

EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR
COMERCIO AL POR MAYOR DE APARATOS Y EQUIPOS DE USO DOMÉSTICO
EN COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2017-2022

KATHERINE MOLINA LÓPEZ
JUAN CAMILO POSSO MURILLO

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

2024

EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR
COMERCIO AL POR MAYOR DE APARATOS Y EQUIPOS DE USO DOMÉSTICO EN
COLOMBIA DURANTE EL PERÍODO 2017-2022

KATHERINE MOLINA LÓPEZ
JUAN CAMILO POSSO MURILLO

Monografía para optar por el título de Contador Público

Director: PhD. Jorge Alberto Rivera Godoy
Contador Público, profesor titular de la Universidad del Valle

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

2024

Resumen

La evaluación del desempeño financiero es de suma importancia para comprender la situación financiera de las empresas, lo que permite a los diversos interesados tomar decisiones más informadas. Este trabajo se centra en evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos domésticos en Colombia durante el periodo 2017-2022. Se utilizaron datos de fuentes secundarias como EMIS y el SIIS de la Superintendencia de Sociedades, que proporcionaron los estados financieros de las empresas del sector. De este modo, se evaluaron aspectos clave como crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia y efectividad a través de indicadores contables tradicionales. Además, se empleó el indicador de Valor Económico Agregado (EVA) para evaluar la generación o destrucción de valor durante el periodo estudiado. El diseño metodológico se basa en un enfoque evaluativo, utilizando un método inductivo-deductivo para recopilar información contable y financiera de las empresas del sector.

Palabras clave: Análisis financiero, Desempeño financiero, Indicadores financieros, Valor Económico Agregado (EVA), Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Agradecimientos

Al finalizar esta importante etapa de mi formación académica, quiero dedicar un especial agradecimiento a las personas que han sido fundamentales en la consecución de este logro.

*En primer lugar, a mi madre, **Nancy López Tamayo**, cuyo amor incondicional, esfuerzo incansable y sacrificios constantes han sido mi mayor fuente de inspiración. Gracias, mamá, por estar siempre a mi lado, por creer en mí incluso en los momentos en que yo dudaba, y por ser mi ejemplo de fortaleza y dedicación. Sin tu apoyo y tus palabras de aliento, este sueño no habría sido posible.*

*A mi hermano, **Jean Edier Flórez López**, gracias por tu comprensión, tus consejos y tu constante ánimo. Tu fe en mis capacidades y tu disposición para ayudarme en todo momento fueron cruciales para que pudiera alcanzar esta meta. Has sido mi apoyo incondicional y mi motivación para seguir adelante cuando las cosas se ponían difíciles.*

*También quiero agradecer a mis profesores y tutores, en especial a **Jorge Alberto Rivera Godoy**, por su guía y sus valiosas enseñanzas durante todo el proceso. Su dedicación y conocimiento han sido fundamentales para la culminación de este trabajo de grado.*

A mis amigos y compañeros de clase, por su compañerismo y colaboración. Gracias por compartir conmigo esta aventura y por estar presentes en los buenos y malos momentos.

Finalmente, agradezco a todas las personas junto a mi alma mater que, de alguna manera, contribuyeron a mi formación profesional y personal durante estos años. Cada uno de ustedes ha dejado una huella imborrable en mi vida, y por ello, les estaré eternamente agradecida.

Katherine Molina López

Agradecimientos

Al culminar esta etapa tan significativa de mi camino profesional, quiero expresar mi más sincero agradecimiento a todas las personas que hicieron posible la realización de este trabajo de grado.

*En primera instancia, agradezco a mi madre, **Lelis Murillo Moreno**, por su amor incondicional, su apoyo constante y sus sacrificios para brindarme la mejor educación posible.*

A mis amigos y familiares, por estar siempre a mi lado, brindándome su apoyo en los momentos más desafiantes y celebrando conmigo en los momentos llenos de alegría y bondad. Su compañía y aliento han sido fundamentales en este recorrido.

A mis compañeros de la universidad, con quienes pude compartir momentos más allá del aula de clases. Gracias por su amistad y por ser parte de esta experiencia inolvidable.

*A mi director de trabajo de grado, **Jorge Alberto Rivera Godoy**, cuya guía y dedicación fueron fundamentales para la culminación de este proyecto. También agradezco a todos los docentes, quienes con gran esmero compartieron sus conocimientos, contribuyendo a nuestra formación tanto académica como personal.*

A la Universidad del Valle, gracias por permitirme alcanzar el sueño de convertirme en profesional. Aunque parecía un objetivo distante, esta experiencia ha sido inigualable y he disfrutado cada momento del proceso. Me llevo valiosas enseñanzas y relaciones que enriquecerán mi vida en adelante.

Y a todas las personas que de una u otra forma han estado contribuyendo a mi crecimiento personal y profesional.

Juan Camilo Posso Murillo

Tabla de contenido

Introducción.....	1
1. Entorno de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia.....	3
1.1. Contexto macroeconómico de Colombia.....	3
1.1.1. Variación del PIB, inflación y desempleo.....	4
1.1.2. Tasa de interés e inflación.....	5
1.1.3. Mercado internacional.....	7
1.2. Contexto del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.	8
1.2.1. CIU y definición del sector.....	8
1.2.2. Generalidades del sector	9
1.2.3. Crecimiento del sector y aporte a la producción industrial.....	10
1.2.4. Comercio internacional	11
1.2.5. Innovación.....	12
1.2.6. Perspectivas.....	12
2. Problema de investigación	14
2.1. Antecedentes de investigación	14
2.2. Planteamiento del problema.....	23
2.3. Formulación del problema	25
2.4. Delimitación del problema.....	25
3. Objetivos.....	26
3.1. Objetivo general.....	26
3.2. Objetivos específicos	26
4. Justificación	27
4.1. Personal.....	27
4.2. Social.....	27
4.3. Académica.....	27
4.4. Empresarial	28
5. Marcos de referencia.....	29
5.1. Marco teórico	29
5.1.1. Desempeño financiero.....	29
5.2. Marco conceptual.....	30

5.2.1. Diagnóstico financiero	30
5.2.2. Índices, indicadores o razones financieras	31
5.2.3. Indicadores basados en la metodología de gestión basada en el valor (GVB).....	38
5.3. Marco legal	43
6. Diseño metodológico	44
6.1. Tipo de estudio.....	44
6.2. Método de investigación	44
6.3. Fuentes y técnicas de investigación	45
6.3.1. Fuentes	45
6.3.2. Técnicas	46
6.4. Población.....	46
6.5. Fases de investigación.....	48
7. Desempeño financiero de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022	51
7.1. Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	51
7.1.1. Evaluación del crecimiento	52
7.1.2. Evaluación del endeudamiento	54
7.1.3. Evaluación de la eficiencia.....	55
7.1.4. Evaluación de la eficacia.....	57
7.1.5. Evaluación de la efectividad	58
7.1.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)	62
7.2. Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico....	68
7.2.1. Evaluación del crecimiento	69
7.2.2. Evaluación del endeudamiento	70
7.2.3. Evaluación de la eficiencia.....	71
7.2.4. Evaluación de la eficacia.....	73
7.2.5. Evaluación de la efectividad	74
7.2.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)	78
7.3. Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico .	81
7.3.1. Evaluación del crecimiento	82
7.3.2. Evaluación del endeudamiento	83
7.3.3. Evaluación de la eficiencia.....	84
7.3.4. Evaluación de la eficacia.....	85

7.3.5. Evaluación de la efectividad	87
7.3.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)	89
7.4. Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico ..	93
7.4.1. Evaluación del crecimiento	94
7.4.2. Evaluación del endeudamiento	95
7.4.3. Evaluación de la eficiencia.....	96
7.4.4. Evaluación de la eficacia.....	98
7.4.5. Evaluación de la efectividad	99
7.4.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)	103
7.5. Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico	107
7.5.1. Evaluación del crecimiento	108
7.5.2. Evaluación del endeudamiento	109
7.5.3. Evaluación de la eficiencia.....	110
7.5.4. Evaluación de la eficacia.....	111
7.5.5. Evaluación de la efectividad	112
7.5.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)	116
8. Comparación del desempeño financiero entre los grupos poblacionales del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022	121
8.1. Total empresas vs grandes empresas	121
8.2. Total empresas vs medianas empresas.....	125
8.3. Total empresas vs pequeñas empresas	129
8.4. Total empresas vs pymes	133
8.5. Grandes empresas vs medianas empresas	137
8.6. Grandes empresas vs pequeñas empresas	141
8.7. Grandes empresas vs pymes	145
8.8. Medianas empresas vs pequeñas empresas	149
8.9. Medianas empresas vs pymes	153
8.10. Grandes empresas vs Revista Dinero.....	157
9. Conclusiones	159
10. Limitaciones de la investigación y recomendaciones	164
11. Referencias bibliográficas.....	166
Anexos	170

Lista de tablas

Tabla 1. Principales indicadores económicos de Colombia, 2017-2022	3
Tabla 2. Indicadores financieros promedio del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en los años 2017-2022.....	16
Tabla 3. Clasificación de las empresas según sus activos y número de empleados.....	43
Tabla 4. Número de empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	47
Tabla 5. Distribución poblacional del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	48
Tabla 6. Estructura de la CIIU del sector.....	49
Tabla 7. Indicadores financieros - Total empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	51
Tabla 8. Indicadores financieros - Grandes empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	68
Tabla 9. Indicadores financieros - Medianas empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	81
Tabla 10. Indicadores financieros - Pequeñas empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	93
Tabla 11. Indicadores financieros - Pymes sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	107
Tabla 12. Comparación del desempeño financiero total empresas vs grandes empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	121
Tabla 13. Comparación del desempeño financiero total empresas vs medianas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	125
Tabla 14. Comparación del desempeño financiero total empresas vs pequeñas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	129
Tabla 15. Comparación del desempeño financiero total empresas vs pymes - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	133
Tabla 16. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs medianas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	137
Tabla 17. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs pequeñas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	141

Tabla 18. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs pymes - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	145
Tabla 19. Comparación del desempeño financiero medianas empresas vs pequeñas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	149
Tabla 20. Comparación del desempeño financiero medianas empresas vs pymes - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	153
Tabla 21. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs Revista Dinero - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	157

Lista de figuras

Figura 1. PIB, inflación y desempleo, 2017-2022	5
Figura 2. Evolución de la inflación y la tasa de interés de política monetaria.....	6
Figura 3. Balanza comercial de bienes y servicios, 2017-2022	8
Figura 4. Indicadores de crecimiento - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	53
Figura 5. Indicadores de endeudamiento - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	54
Figura 6. Indicadores de eficiencia - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	56
Figura 7. Indicadores de eficacia - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	57
Figura 8. Indicadores de efectividad - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	59
Figura 9. Sistema DuPont: ROA - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	60
Figura 10. Sistema DuPont ampliado: ROE - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	61
Figura 11. Valor Económico Agregado (EVA) - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	63
Figura 12. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	64
Figura 13. Costo de capital - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	66
Figura 14. Indicadores de crecimiento - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	69
Figura 15. Indicadores de endeudamiento - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	71
Figura 16. Indicadores de eficiencia - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	72
Figura 17. Indicadores de eficacia - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	73

Figura 18. Indicadores de efectividad - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	75
Figura 19. Sistema DuPont: ROA - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	76
Figura 20. Sistema DuPont ampliado: ROE - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	77
Figura 21. Valor Económico Agregado (EVA) - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	78
Figura 22. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	79
Figura 23. Costo de capital - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	80
Figura 24. Indicadores de crecimiento - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	82
Figura 25. Indicadores de endeudamiento - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	83
Figura 26. Indicadores de eficiencia - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	85
Figura 27. Indicadores de eficacia - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	86
Figura 28. Indicadores de efectividad - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	87
Figura 29. Sistema DuPont: ROA - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	88
Figura 30. Sistema DuPont ampliado: ROE - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	89
Figura 31. Valor Económico Agregado (EVA) - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	90
Figura 32. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	91
Figura 33. Costo de capital - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	92

Figura 34. Indicadores de crecimiento - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	95
Figura 35. Indicadores de endeudamiento - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	96
Figura 36. Indicadores de eficiencia - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	97
Figura 37. Indicadores de eficacia - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	98
Figura 38. Indicadores de efectividad - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	99
Figura 39. Sistema DuPont: ROA - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	100
Figura 40. Sistema DuPont ampliado: ROE - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	102
Figura 41. Valor Económico Agregado (EVA) - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	103
Figura 42. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	104
Figura 43. Costo de capital - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	105
Figura 44. Indicadores de crecimiento - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	108
Figura 45. Indicadores de endeudamiento - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	109
Figura 46. Indicadores de eficiencia - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	111
Figura 47. Indicadores de eficacia - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	112
Figura 48. Indicadores de efectividad - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.....	113
Figura 49. Indicadores de sistema DuPont: ROA - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	114

Figura 50. Indicadores de sistema DuPont ampliado: ROE - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	115
Figura 51. Indicadores de Valor Económico Agregado (EVA) - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	116
Figura 52. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	117
Figura 53. Indicadores de costo de capital - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico	119

Lista de anexos

Anexo 1. Población objeto de estudio.....	170
Anexo 2. Estados financieros promedio, 2017-2022	171
Anexo 3. Costo de capital propio (Ke)	178
Anexo 4. Tasa de interés y desembolsos por modalidad de crédito, 2017-2022	179
Anexo 5. Tasa de impuesto nominal nacional	179

Introducción

El análisis financiero es una herramienta de gran importancia para diversos usuarios de la información financiera, como la gerencia, los directores financieros y otro gran espectro de stakeholders interesados en el porvenir de las organizaciones. Su objetivo es evaluar la competitividad de una organización o un conjunto de empresas, ya sea de manera individual o las que conforman un sector determinado. Según Baena (2014), mediante la recopilación de información cualitativa y cuantitativa, tanto interna como externa, y el uso de métodos y técnicas específicas, se analiza el estado financiero de la compañía, su cumplimiento de objetivos y metas establecidas, así como los factores que pueden influir positiva o negativamente en su desempeño.

Teniendo en cuenta lo anterior, el presente trabajo tiene como objetivo evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022, mediante la utilización e interpretación de indicadores financieros-contables y de gestión basada en el valor.

Por consiguiente, el trabajo se estructura en los siguientes capítulos:

Capítulo 1. Se describe el desarrollo económico nacional y del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en el lapso 2017-2022 mediante un análisis sectorial fundamentado en indicadores macroeconómicos. Del mismo modo, se presentan también los indicadores contables de las empresas con mayores ventas en este sector, según lo publicado en la Revista Dinero.

Capítulo 2. En este apartado, se expone el problema de investigación y se proporciona el estado del arte, ofreciendo un contexto sobre los aspectos abordados en el tema de estudio. Asimismo, se delimita el alcance de la investigación, estableciendo los límites y parámetros dentro de los cuales se llevó a cabo el estudio.

Capítulo 3. Se centra en los objetivos de la investigación, incluyendo el objetivo general y los objetivos específicos que se pretenden alcanzar.

Capítulo 4. Se justifica la importancia de llevar a cabo la investigación desde diversas perspectivas, como la personal, social, académica y empresarial.

Capítulo 5. Aborda los marcos de referencia teórico, conceptual y legal que respaldan el estudio, proporcionando las bases teóricas y legales necesarias para comprender el problema de investigación.

Capítulo 6. Se enfoca en el diseño metodológico, detallando el tipo de estudio, el método de investigación, las fuentes y técnicas utilizadas, así como la población considerada. Del mismo modo, se especifican las etapas de las cuales consta el presente estudio.

Capítulo 7. Se muestran los resultados de la evaluación del desempeño financiero a través los indicadores contables (crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia, efectividad) y de Valor Económico Agregado (EVA) de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico durante el período 2017-2022.

Capítulo 8. En este capítulo se realiza una comparación de los resultados obtenidos en el capítulo anterior, tanto en los indicadores contables como en el Valor Económico Agregado (EVA), entre los distintos grupos poblacionales que integran el sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Capítulo 9. Conclusiones de la investigación realizada.

Capítulo 10. Limitaciones de la investigación y recomendaciones propuestas.

Capítulo 11. Finalmente, se listan las referencias bibliográficas de las fuentes citadas en la investigación seguida de los anexos.

1. Entorno de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia

Este apartado describe el entorno en el que operó el tejido empresarial colombiano entre 2017 y 2022. Por ende, se analizan los factores macroeconómicos que influyeron en el crecimiento y la sostenibilidad del país durante ese período.

1.1. Contexto macroeconómico de Colombia.

Con relación a los principales indicadores económicos de Colombia, a continuación, se detalla una lista de cómo estos han fluctuado entre el período 2017-2022; por ende, la información esbozada en la Tabla 1, muestra indicadores que son relevantes para comprender, en términos macroeconómicos, el panorama de la economía colombiana durante el sexenio de estudio.

Tabla 1. Principales indicadores económicos de Colombia, 2017-2022

Indicador económico	Años						Promedio
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
I. Actividad económica							
PIB (%)	1,80	2,70	3,30	-7,00	10,60	7,50	3,15
Consumo privado (%)	2,10	3,60	4,10	-4,90	14,50	9,50	4,82
Consummo Público (%)	3,80	5,60	5,60	-0,80	9,80	0,30	4,05
II. Precios							
Índice de precios al consumidor (%)	4,05	3,33	3,86	1,75	4,58	12,22	4,97
III. Empleo							
Tasa de ocupación total nacional (%)	60,01	59,13	57,71	50,43	53,05	56,49	56,14
Tasa de desempleo total nacional (%)	9,68	9,97	10,89	16,67	13,81	11,22	12,04
IV. Tasa de interés							
Tasa de interés de política monetaria, fin de año (%)	4,75	4,25	4,25	1,75	3,00	12,00	5,00
V. Comercio internacional							
Exportaciones de bienes y servicios (mmd FOB)	38.002,00	41.905,00	39.489,00	31.056,00	41.390,00	57.115,00	41.492,83
Importaciones de bienes y servicios (mmd FOB)	43.972,00	48.945,00	50.271,00	41.185,00	56.649,00	71.446,00	52.078,00
Balanza comercial (mmd FOB)	-5.590,00	-7.040,00	-10.782,00	-10.130,00	-15.259,00	-14.331,00	-10.522,00
VI. Dólar							
Tasa de cambio, fin de año (%)	2.984,00	3.250,00	3.277,00	3.433,00	4.070,00	4.850,00	3.644,00
Tasa de cambio, promedio anual (%)	2.951,00	2.957,00	3.282,00	3.693,00	3.752,00	4.253,00	3.481,33

Fuente: elaboración propia, adaptado de CEPAL (2019, 2021 y 2022), Corficolombiana (2020 y 2023 y DANE (2023a, 2023b, 2023c).

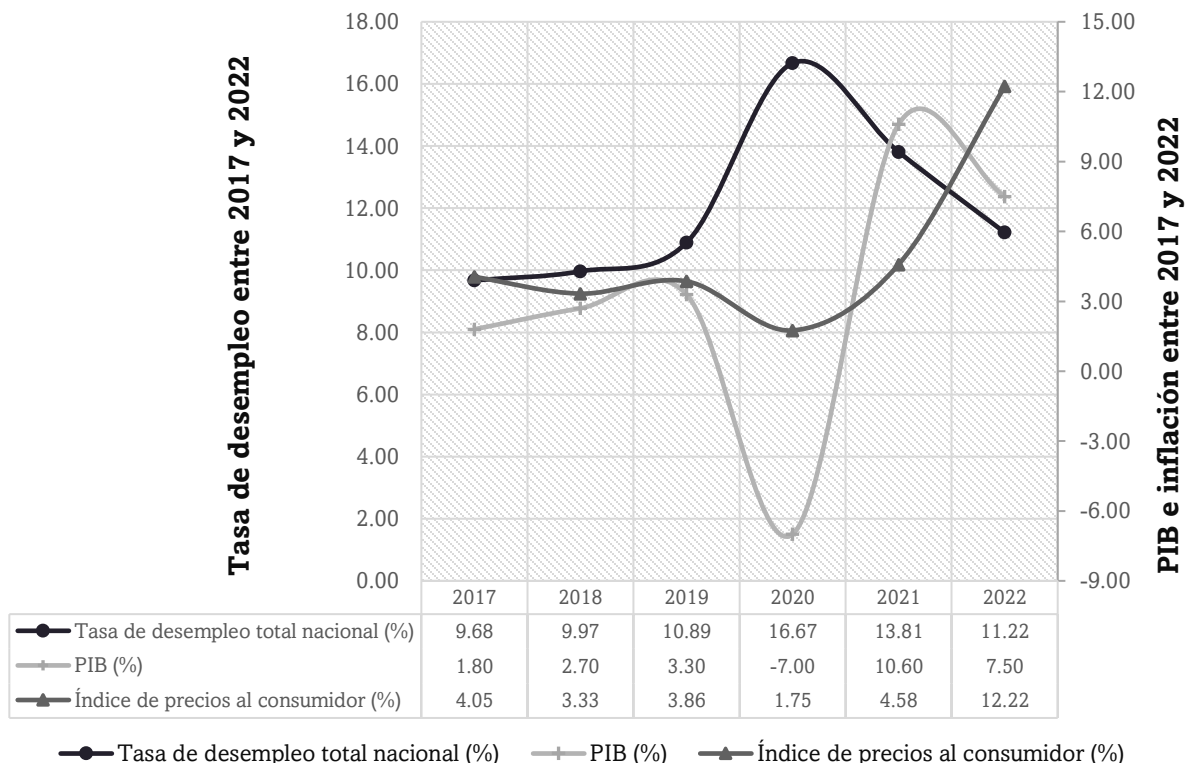
Nota: MM FOB (*Free On Board*) denota cifras monetarias en millones de dólares FOB.

1.1.1. Variación del PIB, inflación y desempleo

El análisis del Producto Interno Bruto (PIB) de Colombia entre los años 2017 y 2022, revela una serie de fluctuaciones que dan cuenta qué tan dinámico puede ser el contexto macroeconómico de los países, y de qué manera estas fluctuaciones pueden tener repercusiones en el crecimiento y desarrollo económico de un país; así las cosas, en el año 2019 se ve refleja un incremento de 3,30%; que a juicio de Corficolombiana (2020), Colombia consolidó un desempeño superior a los países de la región, impulsado principalmente por el consumo privado (que aportó un 4,1% al PIB) y la inversión, a pesar de las fuertes jornadas de protestas que representaron un gran estremezón para el sector empresarial (ver Tabla 1).

No obstante, en el año 2020, la economía se redujo en un 7,00% (tal como se aprecia en la Figura 1). Lo anterior, a juicio de la CEPAL (2021) se produjo por las medidas de distanciamiento social implementadas para contener la propagación del virus del COVID-19 provocaron una fuerte contracción de la actividad económica, especialmente en los sectores del comercio, la construcción y la minería. El consumo privado se redujo un 4,05%, mientras que la inversión se desplomó un 20,00%.

No obstante, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) aumentó en un 4,58% y 12,22% en el año 2021 y 2022 (ver Tabla 1), respectivamente, la inflación más alta durante los seis años de estudio, lo que refleja un aumento inflacionario contrario a las estimaciones de los analistas. Por ello, la CEPAL (2022), sostiene que, a pesar de que la inflación se repuntó en dos dígitos en el año 2022, los constantes esfuerzos del Banco de la República mantuvieron la inflación controlada

Figura 1. PIB, inflación y desempleo, 2017-2022

Fuente: elaboración propia, con base en datos de DANE (2023a) y CEPAL (2019, 2021 y 2022).

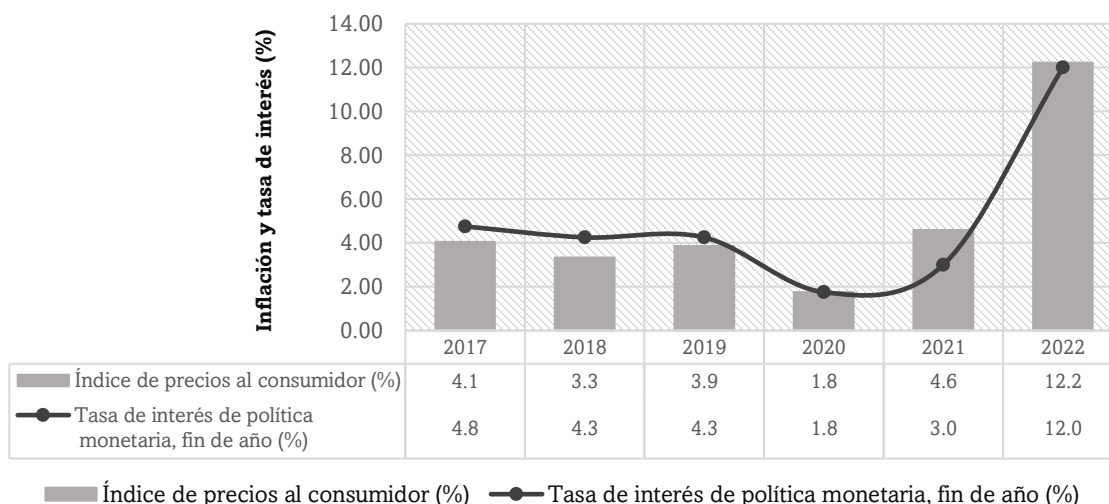
Por otro lado, como se esboza en la Tabla 1, la tasa de desempleo en Colombia durante los últimos 6 años es del 12,04 %, mientras que la tasa de ocupación nacional se ubica en un 56,14%. Así, la tasa de desempleo en Colombia se situó en un 16,67% en el año 2020, a diferencia de los tres años anteriores, donde las variaciones no son significativas; mientras que, entre el año 2021 y 2022 (13,81% y 11,22%, respectivamente). Según la CEPAL (2022), este resultado se debió a la recuperación de la actividad económica, que impulsó el crecimiento del empleo en los sectores de servicios, manufactura e industria.

1.1.2. Tasa de interés e inflación

Con relación a la tasa de interés de política monetaria, se observan fluctuaciones a lo largo del período estudiado, las cuales siguen de cerca las variaciones del IPC. Entre 2017 y 2019, la

tasa de interés fluctuó entre 4,50%, mientras que la inflación se mantuvo en promedio en 3,95% respectivamente, como se puede observar en la Figura 2. Sin embargo, se observó una notable disminución en 2020, coincidiendo con el impacto significativo causado por los confinamientos durante la pandemia del COVID-19 en la economía.

Figura 2. Evolución de la inflación y la tasa de interés de política monetaria



Fuente: elaboración propia, con base en datos de CEPAL (2019, 2021 y 2022) y Corficolombiana (2023).

De acuerdo con lo mencionado anteriormente, y con el propósito de contrarrestar los impactos económicos negativos derivados de la pandemia, según la información proporcionada por la ANDI (2020), el Banco de la República redujo de manera puntual la tasa de interés y proporcionó liquidez continua a la economía a través de la adquisición de bonos de deuda pública y privada. Desde marzo, el Banco Central redujo la tasa de intervención del 4,25% al 1,75%, alcanzando niveles históricamente bajos para estimular la actividad económica aumentando el crédito y el consumo doméstico.

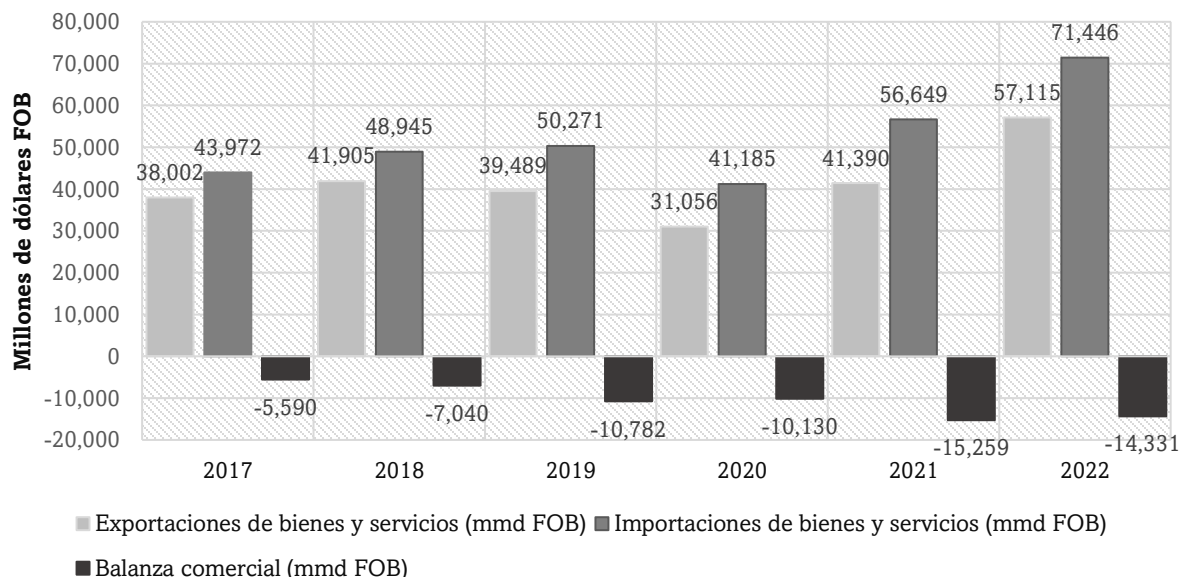
El esfuerzo mencionado tuvo un impacto notable en la reducción del IPC, que disminuyó del 3,86% al 1,75%, en línea con la reducción de la tasa de intervención decretada por el Banco de la República. Sin embargo, entre 2021 y 2022 se evidenció un aumento exponencial tanto en la

tasa de interés como en el IPC (ver Figura 2). Por un lado, la tasa de interés registró un aumento del 9%, alcanzando su punto máximo del sexenio (12%). Este aumento se reflejó de manera similar en el IPC, que pasó de 4,58% a 12,22%.

Además, desde la perspectiva de Corficolombiana (2023), este aumento en la tasa de interés se explica por un endurecimiento de las condiciones monetarias debido a la persistente inflación, especialmente en alimentos, productos regulados y servicios; sin embargo, al cierre de 2022, se estuvieron reduciendo los excesos de capacidad en la actividad productiva, lo que podría traducirse en un menor crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2023. Este contexto llevó al Banco Central a aumentar la tasa de intervención como medida para controlar la inflación y mantener la estabilidad económica.

1.1.3. Mercado internacional

Durante el período comprendido entre 2017 y 2022, se observó en Colombia una notable evolución en el ámbito de las exportaciones e importaciones, donde el impacto de la pandemia se hace evidente al analizar el comportamiento de los mercados internacionales. Tal como se ilustra en la Figura 2, las importaciones en Colombia durante el año 2021 y 2022 tuvieron un crecimiento significativo, alcanzando un valor de US\$ FOB 56.649 millones y US\$ FOB 71.446 millones, respectivamente. Este valor, según cifras MINCIT (2021), representó un aumento de las compras en el país en un 49,9% en comparación con el año anterior (US\$ FOB 41.185), previo al marco coyuntural impuesto por la pandemia, lo que dio cuenta de la reapertura y expansión de los mercados internacionales.

Figura 3. Balanza comercial de bienes y servicios, 2017-2022

Fuente: elaboración propia, con base en datos de DANE (2023b).

En cuanto a la balanza comercial, como se representa en la Figura 2, durante el quinquenio 2017-2022, se evidenció un desequilibrio en las compras y ventas del país, por lo que se requirió el endeudamiento para financiar dicho déficit (CEPAL, 2022). Este fenómeno tiene un impacto directo en la situación económica del país, puesto que las importaciones requieren divisas obtenidas a través de exportaciones o préstamos en moneda extranjera de entidades financieras internacionales.

1.2. Contexto del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

1.2.1. CIIU y definición del sector

Para realizar esta investigación, se consideró la adaptación para Colombia de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de las actividades económicas, conocida como CIIU Rev. 4 A.C. Esta clasificación, según el DANE (2020), es una referencia internacional para categorizar las actividades económicas productivas. Por ende, su principal objetivo es proporcionar

una serie de categorías que permitan recopilar y presentar informes estadísticos que evidencien la evolución, la tendencia y las transformaciones según estas actividades.

Considerando lo anterior, se puede precisar que la actividad que se busca analizar desde esta perspectiva pertenece a la clase CIIU G4644. Según la clasificación del DANE (2020), pertenece a la sección G de comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas; a la división 46 de comercio al por mayor y en comisión o por contrata, excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas; al grupo 464 de comercio al por mayor de artículos y enseres domésticos (incluidas prendas de vestir) y, finalmente, a la clase 4644 de comercio al por mayor de aparatos y equipo de uso doméstico, incluyendo refrigeradores, lavadoras, licuadoras, licuadoras, licuadoras, entre otros.

1.2.2. Generalidades del sector

El sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia experimentó notables transformaciones y desafíos entre 2017 y 2022. Durante este lapso, el sector demostró una creciente dinámica impulsada por diversos factores, incluyendo la innovación tecnológica, cambios en los patrones de consumo, y una creciente conciencia ambiental.

En Colombia, este ámbito incluye tanto a los fabricantes locales como a aquellos que se dedican a la importación o la comercialización. Con el tiempo y la apertura de la economía colombiana, los fabricantes locales se han visto impulsados a incrementar su eficiencia para producir bienes competitivos, lo que les ha permitido mantenerse en un mercado marcado por cambios innovadores y economías de gran envergadura.

1.2.3. Crecimiento del sector y aporte a la producción industrial

Conforme a la información proporcionada por Sectorial (2018a), el año 2017 estuvo marcado por la presencia de varias circunstancias y elementos que ejercieron influencia en las ventas de electrodomésticos en Colombia. Estos factores comprendieron la inflación, la disminución en la demanda del mercado, tasas de interés elevadas al inicio del año y una reducción en la confianza del consumidor. Por otro lado, en el año 2018, según el informe presentado por Sectorial (2018b), en noviembre de ese mismo año, se llegó a la conclusión de que el sector experimentó un desempeño positivo, en parte gracias al respaldo gubernamental, que se manifestó en medidas como la reducción de la tarifa de IVA del 19% al 5% para ciertos electrodomésticos, como es el caso de las neveras.

Además, según lo señalado por Sectorial (2019), en el año 2018, las ventas siguieron mostrando resultados positivos, manteniendo precios bajo control y exhibiendo un desempeño superior al registrado en 2017. Esto se reflejó en un índice de ventas reales de 112,4 en septiembre de 2019, en comparación con el índice de 100,8 observado en 2018. Este aumento en las ventas podría estar vinculado a la migración de venezolanos hacia Colombia.

Según el informe proporcionado por Sectorial (2020), después de la implementación de la cuarentena debido a la pandemia de COVID-19, tanto las ventas como la producción del sector experimentaron un impacto negativo. Esto se manifestó claramente en una significativa disminución en la producción, que cayó en un 10,5%. El segundo trimestre del año fue particularmente crítico, con una contracción del 36,4%. No obstante, a partir de julio del mismo año, se observó una gradual recuperación, impulsada por la reanudación de las actividades económicas. En cuanto a las ventas, el informe de Sectorial (2020) destacó una dinámica positiva, sobre todo gracias a las jornadas denominadas "día sin IVA", de las que el sector se benefició

significativamente. En el primer día de estas jornadas, las ventas experimentaron un impresionante aumento del 640%.

Al analizar el informe proporcionado por Sectorial (2021), se evidenció una notable recuperación a medida que se hace inmersión en el año 2021. Esto se refleja en una mejora significativa en la producción desde julio de 2020, con un índice de 121,2 en abril de 2021, en contraste con el de 29,3 registrado en el mismo mes de 2020.

Con relación a las ventas en 2021, se apreció un aumento considerable en categorías de productos como aspiradoras robot, máquinas para hacer chocolate de mesa y otros artículos para el hogar que simplifican las tareas cotidianas. Como resultado, se registró un incremento del 70% en las ventas en comparación con el año anterior. No obstante, es importante destacar que este comportamiento se debió principalmente al consumo de hogares ubicados en los estratos 4, 5 y 6, según lo mencionado por Camilo Herrera, presidente de la firma Raddar.

Por último, según Sectorial (2022a), se señala que, entre enero y mayo, comparado con el mismo período del año 2021, las ventas del sector experimentaron un aumento del 18,4%. Además, según lo esbozado en el informe de Sectorial (2022b), en el período de enero a septiembre, en contraste con el mismo lapso de 2021, se evidencia un crecimiento del 17,2%. Este incremento se debe en gran medida a la venta de productos como neveras, aires acondicionados, lavadoras y freidoras de aire, que se han convertido en algunos de los electrodomésticos más demandados en Colombia.

1.2.4. Comercio internacional

En contraste, según datos del DANE, las importaciones de electrodomésticos en septiembre ascendieron a \$1.587,2 millones de dólares, un aumento del 23 % respecto al mismo período del

año anterior. Este incremento se atribuye a la temporada navideña y a la celebración del Mundial de Qatar (Sectorial, 2022b).

Además, las exportaciones de electrodomésticos en septiembre de 2022 mostraron un desempeño favorable. Durante este período, las exportaciones alcanzaron un valor de \$185,9 millones de dólares, lo que representó un aumento del 6,5% en comparación con el mismo período del año 2021. Estas exportaciones se dirigieron a diversos mercados internacionales, incluyendo países como Ecuador, República Dominicana, Perú, México y Guatemala (Sectorial, 2022b).

1.2.5. Innovación

Según Sectorial, para mejorar la eficiencia y competitividad del sector, es esencial mantener un enfoque constante en la innovación. Por ejemplo, en 2019, la inteligencia artificial representó un 4% de las ventas en la línea de productos de línea blanca, que incluye neveras y lavadoras. En 2020, se observó una tendencia de consumo relacionada con avances tecnológicos en televisores, como la ultra alta definición (UHD) 4K. Como señala Iván Rentería, los consumidores estaban enfocados en "adquirir las tecnologías más avanzadas disponibles en el mercado" (Sectorial, 2020).

Finalmente, en 2022, la inteligencia artificial ha continuado siendo una de las tendencias más destacadas en el sector. Además, se han destacado tecnologías como la retroiluminación mini-LED y los televisores OLED como elementos diferenciadores en el mercado (Sectorial, 2022b).

1.2.6. Perspectivas

Por otro lado, en 2017, de acuerdo con (Sectorial, 2018a), el ministro de Minas y Energía, Germán Arce, reconoció que el país había alcanzado niveles de consumo energético más altos de lo considerado adecuado. Como medida para controlar este aumento en el consumo, se optó por

implementar un etiquetado que proporcionará información adicional, ayudando así a los consumidores a tomar decisiones más informadas al respecto.

Asimismo, a lo largo del período 2017-2022, se observó una tendencia influyente relacionada con la responsabilidad ambiental. De acuerdo con los hallazgos de la firma Blueshift Research, los compradores se han inclinado hacia productos que presenten mayor eficiencia energética, menor consumo de agua y que utilicen materiales reciclables al tomar sus decisiones de compra (Sectorial, 2022b).

2. Problema de investigación

Una vez concebida la idea de investigación y profundizado en el tema, es necesario plantear el problema de investigación de manera clara y estructurada. Lo cual, implica afinar y estructurar formalmente la idea inicial para transformarla en un problema concreto y específico, susceptible de ser investigado utilizando procedimientos científicos (Hernández, Fernández y Baptista, 2014). Por ello, a continuación, se presenta el problema de investigación, el cual se convierte en la hoja de ruta para identificar y delimitar las cuestiones centrales que inciden en el sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia, proporcionando un marco que permita formular preguntas específicas y orientar la investigación de manera precisa.

En este contexto, se especifican los antecedentes de investigación, donde se realiza una revisión de estudios previos sobre el desempeño financiero de sectores de la economía real, con énfasis en indicadores financieros tradicionales y herramientas de gestión basada en el valor. En la sección del planteamiento del problema, se exponen las circunstancias que motivan esta investigación, destacando los factores y retos principales que enfrenta el sector. Posteriormente, en el apartado de formulación del problema, se define con precisión la pregunta central de la investigación. Finalmente, en la sección de delimitación del problema, se establecen los límites y el alcance de la investigación.

2.1. Antecedentes de investigación

El sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico es muy conocido y relevante para la población colombiana, ya que las empresas proveen productos indispensables para el hogar; pero, para evaluar el desempeño del sector, es fundamental realizar una revisión documental crítica de estudios previos centrados en el desempeño financiero de sectores de la economía real, utilizando indicadores financieros tradicionales y de gestión basada en el valor.

Dado que, como señala Hernández et al (2014), “un mayor conocimiento sobre un tema permite afinar la idea de manera más eficiente y rápida” (p. 27). El objetivo de este apartado es obtener una visión amplia de las respuestas, conceptos, metodologías y contribuciones relevantes que enriquezcan la investigación a realizar.

En el ámbito académico y empresarial, las investigaciones sobre el desempeño financiero de sectores económicos no son novedosas, ya que existe una amplia literatura al respecto; no obstante, son escasas las investigaciones centradas en el análisis del desempeño financiero específico del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos domésticos. Se realizó una meticulosa búsqueda de trabajos de investigación previos en revistas indexadas, en el repositorio y bases de datos institucionales de la Universidad del Valle; y se exploraron otros repositorios académicos de universidades reconocidas nacional e internacionalmente.

Como resultado de la búsqueda de estudios previos, se han identificado y recopilado trabajos académicos y publicaciones relevantes relacionadas con la investigación.

Estudio de la Revista Dinero

Cada año la Revista Dinero presenta de manera detallada los datos financieros más relevantes de las compañías que integran el listado de las 5.000 empresas más destacadas de Colombia, clasificadas según el volumen de sus ventas. Para desarrollar la investigación, se ha consolidado la información correspondiente al sector de enseres domésticos, ofreciendo así un análisis integral del segmento en el contexto empresarial colombiano, tal como se esboza en la Tabla 2.

Tabla 2. Indicadores financieros promedio del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en los años 2017-2022

Indicador	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	Prom.
a. Crecimiento							
Ventas (\$)	282.939,91	255.066,10	351.518,91	378.391,33	490.710,63	560.562,09	386.531,50
Activos (\$)	141.297,41	140.901,15	200.198,91	219.378,50	327.690,90	321.262,53	225.121,57
Patrimonio (\$)	27.202,06	24.723,53	42.387,21	57.337,61	74.121,78	68.088,11	48.976,72
Utilidad neta (\$)	1.298,79	1.408,08	5.346,17	12.346,39	10.104,33	6.381,34	6.147,52
b. Eficiencia							
Rotación de activos (veces)	2,00	1,81	1,76	1,72	1,50	1,74	1,72
c. Eficacia							
Utilidad neta / Ventas	0,46%	0,55%	1,52%	3,26%	2,06%	1,14%	1,50%
d. Endeudamiento							
Apalancamiento finan (%)	519,44%	569,91%	472,31%	382,61%	442,10%	471,83%	476,37%
e. Efectividad							
ROE (%)	4,77%	5,70%	12,61%	21,53%	13,63%	9,37%	11,27%
ROE - Sistema DuPont (%)	4,77%	5,70%	12,61%	21,53%	13,63%	9,37%	11,27%
Número de empresas	34	39	35	36	30	32	34

Fuente: elaboración propia, con base en datos de la Revista Dinero (2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023).

Nota: cifras monetarias expresadas en millones de pesos (MM\$).

Según la información proporcionada por la Revista Dinero, se registró un promedio de ventas de \$386.531,50 MM durante el periodo 2017-2022. En el año 2018, se evidenció las menores ventas, alcanzando la cifra de \$255.066,10 MM, debido a factores como la inflación, la disminución de la demanda y las tasas de interés elevadas. De 2019 a 2022, se apreció un notable incremento, llegando a los \$560.562,09 MM. Este crecimiento se ha visto impulsado por factores, como la implementación de medidas gubernamentales y el aumento en la demanda de productos que simplifican las tareas del hogar.

Los activos promedio fueron de \$225.121,57 MM, mostrando una tendencia ascendente desde el año 2017 hasta el 2021. No obstante, en el año 2022, se registró una disminución, situándose en \$321.262,53 MM. Este crecimiento pudo haber estado relacionado con el aumento

en las ventas del sector durante este período. Sin embargo, en 2022 se registró una disminución en los activos, situándose en \$321.262,53 MM. El informe de la Revista Dinero (2022) puede proporcionar información sobre las causas de esta disminución, como la reducción en la producción, inversiones en nuevas tecnologías o cambios en las estrategias de inventario.

El patrimonio promedio fue de \$48.976,72 MM. Se observan variaciones anuales tanto positivas como negativas, con la cifra más baja en 2018 (\$24.723,53 MM), coincidiendo con la caída en ventas del mismo año (\$255.066,10 MM). La cifra más alta se alcanzó en 2021 con \$74.121,78 MM.

La utilidad neta promedio fue de \$6.147,52 MM, mostrando una tendencia al alza desde el año 2017 hasta el 2020. Sin embargo, en el año 2021 se registró una disminución, alcanzando los 10.104,33 MM, y para el año 2022, se ubicó en 6.381,34 MM. Este descenso en la utilidad neta podría estar relacionado con los desafíos que enfrentó el sector de electrodomésticos durante esos períodos, como lo señaló Sectorial (2020) al mencionar el impacto negativo de la pandemia de COVID-19 en las ventas y la producción. A pesar de estos contratiempos, el sector mostró una recuperación gradual, como lo evidencian los informes de Sectorial (2021) y Sectorial (2022a, 2022b), que destacan un aumento en las ventas durante esos períodos. Este crecimiento podría atribuirse en parte a la demanda de productos como neveras, aires acondicionados, lavadoras y freidoras de aire, que se han vuelto especialmente populares en el mercado colombiano, como menciona Sectorial (2022b).

En lo que respecta a la rotación de activos, el promedio fue de 1,72 veces. El valor más elevado se observó en el año 2017, alcanzando las 2,00 veces.

El margen de utilidad neta promedio fue del 1,50% durante 2017-2022, con un mínimo del 0,46% en 2017 y un máximo del 3,26% en 2020. Las fluctuaciones pueden atribuirse a factores

económicos como la inflación y la demanda del mercado, como menciona el informe de Sectorial (2018a). El éxito en 2020 podría deberse a estrategias comerciales exitosas y eventos promocionales como el "día sin IVA", como señala Sectorial (2020).

El apalancamiento financiero promedio alcanzó el 476,37%, un nivel significativamente elevado. Esto indica que las empresas recurrieron en gran medida al endeudamiento para su financiamiento.

Finalmente, el rendimiento promedio del patrimonio (ROE) se situó en un 11,27%, mostrando una trayectoria ascendente desde el 2017 hasta 2020. Su punto más alto se alcanzó en 2020 con un 21,53%, mientras que el valor más bajo se registró en 2017, con un 4,77%.

Por otro lado, se registró un significativo aumento en las ventas y producción del sector entre 2018 y 2022, con un promedio de \$386,531.50 MM. Este incremento se evidenció en los informes publicados por Sectorial durante el periodo mencionado (2018-2022) y los factores que contribuyeron a este crecimiento, fueron la reducción del IVA, la migración venezolana, la recuperación postpandemia y las jornadas del "día sin IVA". En cuanto a la producción, también experimentó un aumento, alcanzando un índice de 121,2 en abril de 2021, frente al índice de 29,3 del mismo mes de 2020, según datos proporcionados por Sectorial en 2021.

El sector de electrodomésticos en Colombia ha experimentado un crecimiento considerable en los últimos años, impulsado por varios factores. Este incremento se ha traducido en una mayor rentabilidad para las empresas del sector. Sin embargo, los datos muestran que el apalancamiento financiero promedio alcanzó el 476,37%, indicando un elevado nivel de endeudamiento en estas empresas. Este factor podría ser un limitante para su crecimiento futuro, dado que reduce la capacidad de inversión y aumenta el riesgo financiero.

Desempeño financiero del sector de supermercados en Colombia

Giraldo y Tello (2021) realizan una investigación cuyo objetivo principal se centró en evaluar el desempeño financiero del sector de supermercados en Colombia, que abarcaba un total de 313 empresas durante el período comprendido entre 2014 y 2020. Para ello, se aplicó una metodología descriptiva que permitió recopilar y evaluar datos relacionados con las características y comportamientos financieros del sector de supermercados en Colombia, mediante el análisis de tendencias, se describieron las propiedades y rasgos más relevantes de dicho sector.

Los resultados obtenidos por Giraldo y Tello (2021), revelaron un crecimiento tanto en ventas como en activos y utilidad neta en todo el sector y en los diferentes grupos evaluados; sin embargo, uno de los hallazgos relevantes fue que el Valor Económico Agregado (EVA), que arrojó resultados negativos para el sector en general y las empresas grandes, lo que indica una destrucción de valor en estas compañías. Además, aunque los resultados del ROE fueron variables a lo largo del período analizado, resaltan que tuvieron un desempeño superior al ROA durante dicho lapso. Por otro lado, los grupos de empresas medianas, pequeñas y pymes lograron resultados positivos en términos de creación de valor.

En relación con el ROA de las grandes, medianas, pequeñas y pymes durante el período de 2014 a 2020, se observó una variabilidad en su comportamiento, dado que se vio influenciado por el margen operacional. Esto significa que su desempeño estuvo condicionado al control de los costos de producción, así como a los gastos de administración y ventas. No obstante, se destaca que la rotación de activos contribuyó a mejorar el rendimiento del ROA.

Diagnóstico financiero de pymes del sector comercio al por menor de electrodomésticos

El objetivo principal de esta investigación, llevada a cabo por Aranda y González (2018), se centró en el diagnóstico financiero estratégico para dos pequeñas y medianas empresas (pymes) del sector de comercio al por menor de electrodomésticos en Tuluá durante el período 2012-2015, Por lo que la población considerada, fueron las dos pymes seleccionadas de Tuluá, Andrade y Cía. S.A.S. y Organización Wilson S.A., que reportan sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades.

La metodología aplicada fue descriptiva para caracterizar el entorno y la situación del sector de comercio al por menor de electrodomésticos, y un enfoque deductivo para derivar recomendaciones específicas para el área financiera de las empresas. Llevaron a cabo una encuesta al personal financiero de las empresas y se analizaron los indicadores financieros y los inductores operativos.

Luego de la investigación se evidenció que las empresas enfrentaron dificultades en cuanto a liquidez, rentabilidad y endeudamiento, vinculadas a una baja productividad del capital de trabajo, una palanca de crecimiento desfavorable y un costo de capital superior al rendimiento de los activos. Se destacó una marcada disparidad entre las pymes de Tuluá y sus contrapartes a nivel regional y nacional, además, se identificaron variables del entorno que influyen en los indicadores financieros, como la situación económica global, la tasa de cambio, la inflación, la competencia de las grandes superficies, los impuestos elevados y el costo de los insumos.

Desempeño financiero de las empresas colombianas dedicadas a la elaboración de productos de café

El objetivo principal de esta investigación, llevada a cabo por Villota (2021), se centró en evaluar el desempeño financiero de las empresas colombianas dedicadas a la elaboración de

productos de café en el periodo 2015-2020, mediante indicadores contables tradicionales y el indicador de valor económico agregado (EVA). La población objeto de estudio está conformada por 46 empresas del sector de elaboración de productos de café, clasificadas según su tamaño en pequeñas, medianas y grandes, con base en sus activos totales reportados en sus estados financieros.

El tipo de estudio es descriptivo y el método es cuantitativo, se utilizaron fuentes de información secundarias, como bases de datos y publicaciones oficiales y la técnica de investigación consistió en el cálculo y análisis de los indicadores financieros y el EVA para cada grupo de empresas y para el total del sector.

De los resultados de Villota (2021) se observa que el sector tuvo un buen desempeño financiero, con crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad, y que creó valor económico agregado todos los años, excepto en 2015. Se destacaron las empresas grandes como las más rentables y generadoras de valor, seguidas por las medianas y las pequeñas, además, se contrastaron los resultados con los obtenidos por la revista Dinero, encontrando similitudes y diferencias.

Desempeño financiero de las empresas del sector fabricación de cemento, cal y yeso

Trejos y Quevedo (2021) realizan una investigación cuyo objetivo principal se centró en evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector fabricación de cemento, cal y yeso en Colombia durante el periodo 2014-2019, aplicando indicadores financieros y de gestión del valor, la población objeto de estudio está conformada en promedio por 22 empresas del sector fabricación de cemento, cal y yeso, clasificadas según su tamaño en grandes, medianas y pymes, de acuerdo con la Ley 590 de 2000. El tipo de estudio aplicado fue descriptivo y el método de investigación fue analítico.

Se utilizaron fuentes secundarias de información, como los estados financieros de las empresas y las bases de datos de la Superintendencia de Sociedades y de la Revista Dinero y se aplicaron técnicas de investigación como el análisis documental y el análisis financiero, mediante el cálculo de indicadores de crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia, efectividad y valor económico agregado (EVA).

Los resultados del estudio obtenido por Trejos y Quevedo (2021) revelan que las empresas del sector generan utilidades contables, pero destruyen valor durante el periodo analizado, al no ser esas utilidades suficientes para cubrir el costo de capital de los recursos invertidos, lo cual se explica, en parte, por la ineficacia en el control de los costos y gastos de carácter operativo, por su dependencia de otros sectores, como el de la construcción, y porque su capacidad instalada es superior a la demanda.

Dentro de los hallazgos relevantes obtenidos por Trejos y Quevedo (2021) se destaca que las grandes empresas del sector presentan el mejor desempeño financiero, en términos de crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad, pero también el mayor nivel de endeudamiento y destrucción de valor; que las medianas empresas del sector muestran un desempeño financiero moderado, con un crecimiento y una eficiencia relativamente bajos, una eficacia y una efectividad aceptables, y una generación de valor positiva pero decreciente; las pymes del sector exhiben el peor desempeño financiero, con un crecimiento y una eficiencia negativos, una eficacia y una efectividad muy bajas, y una destrucción de valor elevada y creciente y finalmente la comparación entre los resultados del presente estudio y los de la Revista Dinero evidencia que esta última sobreestima el desempeño financiero del sector, al no tener en cuenta el costo de capital y el valor económico agregado.

2.2. Planteamiento del problema

En el contexto económico colombiano, el sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico desempeña un papel preponderante en la provisión de productos y servicios relacionados con el ámbito doméstico, puesto que este sector abarca desde electrodomésticos hasta equipos electrónicos y de tecnología para el hogar.

Según datos proporcionados por Sectorial (2022), al cierre del año 2021, las ventas de electrodomésticos crecieron en un 17,2%, principalmente en compras de neveras, aires acondicionados y lavadoras. Sumado a ello, el gasto medio mensual de los hogares colombianos en electrodomésticos fue de 495 mil millones de pesos en el primer semestre de 2022. Estas cifras dan cuenta de la demanda constante de productos domésticos en el mercado colombiano.

No obstante, pese al crecimiento en las ventas, es importante destacar que Colombia está entre los países con precios más altos en productos electrónicos, según Sectorial (2022a), esto puede afectar la accesibilidad y capacidad de compra de los consumidores colombianos, limitando así el potencial de crecimiento del sector; sumado a ello, otro factor que ha impactado es el incremento significativo en los costos de fletes y, en algunos casos, ha aumentado un 400% en los costos de transporte de mercancías. Esto puede afectar los márgenes de rentabilidad de las empresas y, potencialmente, se traduce en precios más altos para los consumidores.

Estos desafíos relacionados con los altos precios de los productos electrónicos y los costos de fletes representan algunas de las áreas de preocupación para las partes interesadas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia, dado que, los inversionistas, el Estado, los consumidores y la población en general, desean conocer si el sector en mención puede satisfacer sus necesidades a largo plazo.

En este contexto, el grupo de Investigación Generación de Valor Económico (GIGVE), de la Universidad del Valle, ha desarrollado varias investigaciones sobre el desempeño financiero de sectores económicos en Colombia. Lo que ha suscitado su interés en llevar a cabo una nueva investigación centrada en la evaluación del desempeño financiero de las empresas que conforman el sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en el país durante el periodo comprendido entre 2017 y 2022, dado que, a pesar de la importancia del sector, a nivel nacional no se han llevado a cabo investigaciones previas relacionadas con la evaluación de su desempeño financiero. De este modo, esta investigación podría ayudar a entender mejor las tendencias y los factores que han influenciado la creación o destrucción de valor para los stakeholders, igualmente, se consideran diversos elementos asociados con la eficiencia, eficacia, endeudamiento y efectividad, de acuerdo con los resultados derivados de los indicadores contables.

Al tenor de lo anterior, es fundamental evaluar el crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia y efectividad de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante los años 2017-2022. Por lo cual, se utilizaron los estados financieros de las empresas pertenecientes al CIIU 4644, a través de las bases de datos EMIS (2023) y SIIS (2023) de la Superintendencia de Sociedades, los cuales fueron organizados por los diferentes grupos poblacionales que conforman al sector.

Esta información financiera actualizada permitirá identificar tendencias, patrones y comprender la evolución del desempeño del sector a lo largo del tiempo. A su vez, se podrán observar las coincidencias y diferencias en los resultados de los indicadores financieros y Valor Económico Agregado (EVA) entre diferentes grupos poblacionales dentro del sector durante el período 2017-2022.

El análisis de estos datos permitirá obtener una visión, en términos financieros, del sector y comprender mejor su comportamiento durante el período de estudio, lo que será de gran utilidad para la toma de decisiones estratégicas por parte de las empresas y los diferentes actores del sector.

2.3. Formulación del problema

¿Cuál es el desempeño financiero de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022?

2.4. Delimitación del problema

- ¿Cuál es el crecimiento, el endeudamiento, la eficiencia, la eficacia y la efectividad de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante los años 2017-2022?
- ¿Están generando o destruyendo valor las empresas del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante 2017-2022 y cuáles han sido los principales factores que han influenciado esta tendencia?
- ¿Cuáles son las coincidencias y diferencias observadas en los resultados de los indicadores financieros y Valor Económico Agregado entre los diferentes grupos poblacionales de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022?

3. Objetivos

3.1. Objetivo general

Evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante los años 2017-2022.

3.2. Objetivos específicos

- Describir la evolución económica del país y del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en el período 2017-2022 a través de un análisis sectorial basado en indicadores macroeconómicos.
- Sistematizar algunas de las principales teorías, conceptos y metodologías fundamentales para la evaluación financiera del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.
- Calcular los indicadores contables (crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia, efectividad) y de Valor Económico Agregado (EVA) de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.
- Describir los factores que determinan la creación o destrucción de valor en este sector a través de indicadores de gestión de valor.
- Explicar los resultados de los indicadores financieros y de Valor Económico Agregado (EVA) entre los diferentes grupos poblacionales del sector y el total.
- Resumir los principales avances y limitaciones de la evaluación del desempeño financiero en las empresas de este sector durante 2017-2022.

4. Justificación

4.1. Personal

Desde el inicio de su formación como Contadores Públicos, los autores se han empapado de conocimientos teóricos y prácticos que los han aproximado al campo de la contabilidad y las finanzas. Esta apropiación de conocimientos en la Universidad del Valle permitirá abordar desafíos específicos que afectan al contexto de la región y el país.

Así, se reconoce la importancia de comprender el desempeño financiero de las empresas dentro del sector del comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico. Por consiguiente, realizar este trabajo se justifica en que se pondrán en práctica el análisis de investigación y de comunicación, que son fundamentales en el rol como Contadores Públicos y ciudadanos con una formación integral.

4.2. Social

En lo que respecta la justificación social, el presente trabajo permitirá comprender la situación financiera del sector y, en consecuencia, los resultados obtenidos podrán ser utilizados por diferentes actores, como empresarios, inversionistas, reguladores y formuladores de políticas públicas, para tomar decisiones informadas y promover un desarrollo en pro de la sociedad.

4.3. Académica

El trabajo se justifica académicamente por su contribución al entendimiento de aspectos relacionados con el crecimiento, eficiencia, eficacia, endeudamiento, efectividad y la situación de creación de valor, en las organizaciones locales y nacionales, mediante la evaluación del desempeño financiero, al obtener información que favorezca la toma de decisiones informadas.

Además, de la mano con los objetivos de la Universidad del Valle, especialmente en el programa de Contaduría Pública, el cual busca capacitar a los estudiantes para generar y gestionar información contable, financiera y social conforme a las normas nacionales e internacionales, además de contribuir a la confianza y credibilidad en la sociedad obteniendo información confiable y verídica de fuentes reconocidas como lo son la revista Dinero, EMIS y el SIIS; el proyecto busca fomentar el desarrollo de habilidades integrales en los estudiantes, tales como la comprensión de los procesos y lógicas propias de la disciplina contable. De esta manera, la presente investigación propende por ser una guía metodológica y referencial para los futuros trabajos académicos que lleven a cabo los estudiantes de la Facultad de Ciencias de la Administración de la Universidad del Valle.

4.4. Empresarial

La justificación empresarial de este trabajo se fundamenta en proporcionar información relevante para la toma de decisiones, de tal manera que se pueda llevar a cabo un análisis que sea útil para el tejido empresarial de la región y del país, toda vez que contribuya a que los empresarios puedan tomar decisiones estratégicas sobre la base de información que se ha producido mediante técnicas y herramientas financieras a partir de indagación en bases de datos como EMIS (2023) y el SIIS (2023) durante el periodo de 2017 al 2022, que brindan información confiable y aseguran la precisión y veracidad de los resultados obtenidos.

5. Marcos de referencia

5.1. Marco teórico

Para iniciar y desarrollar la presente investigación, es fundamental establecer el marco teórico, el cual se basa en las principales teorías y conceptos que sustentan el tema en cuestión. Por ende, a través del presente marco teórico se busca establecer la hoja de ruta y el enfoque necesario para llevar a cabo el trabajo de una manera concisa y coherente.

5.1.1. Desempeño financiero

Según Rivera, Vivas y López (2023), el desempeño financiero es un concepto clave para evaluar la situación económica de una empresa y su capacidad para generar valor, por lo tanto, existen diferentes enfoques y metodologías para analizar el desempeño financiero, entre los que se destacan los modelos tradicionales basados en el uso de indicadores financieros que se extraen de los estados financieros. Estos indicadores permiten medir aspectos como la liquidez, la eficiencia, la productividad y el endeudamiento de una empresa, y así identificar sus fortalezas y debilidades económico-financieras, permitiendo clasificarlas entre empresas sanas y deterioradas.

5.1.1.1. Análisis financiero. Es importante llevar a cabo un análisis financiero en aras de inferir cómo ha sido el desempeño financiero de una empresa o sector económico, por ello García (2003), indica que el análisis financiero es una herramienta que permite evaluar la situación económica y financiera de una empresa a partir de la información contable que proporcionan los estados financieros y otros datos relevantes. El objetivo del análisis financiero es obtener un diagnóstico que facilite la toma de decisiones por parte de los diferentes stakeholders. Para realizar un análisis financiero se utilizan diversas técnicas y métodos, como el análisis vertical y horizontal, las razones o índices financieros, el análisis de rentabilidad, liquidez y endeudamiento, entre otros,

que permiten comparar el desempeño de la empresa en diferentes períodos o con otras empresas del mismo sector, así como identificar fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas.

5.1.1.2. Indicadores financieros. Por otro lado, Van y Wachowicz (2010), plantean que las herramientas usadas para la evaluación de las condiciones financieras y el desempeño de las empresas son las razones o indicadores financieros, puesto que, estos permiten interpretar y analizar la información a través del tiempo.

Aunado a lo anterior, Rivera (2004), sostiene que estos indicadores se pueden clasificar en dos categorías principales en función del origen de los datos, como: indicadores con valores contables e indicadores con valores del mercado; en los primeros la actividad financiera evaluada son la liquidez, la rotación, el endeudamiento y el rendimiento; y en los segundos son el desempeño de la empresa, la rentabilidad y el costo de capital.

5.2. Marco conceptual

5.2.1. Diagnóstico financiero

El análisis financiero, también conocido como análisis económico-financiero, es una herramienta que permite evaluar la situación y desempeño financiero de las empresas a partir de la información contable que presentan en sus estados financieros. Mediante el uso de diferentes técnicas, como el análisis vertical, el análisis horizontal y los ratios o coeficientes financieros (Baena, 2014), estos permiten determinar y valorar si la empresa está cumpliendo con su objetivo financiero, en caso contrario, identificar cuáles son sus limitantes y posibles consecuencias.

Así, el análisis financiero facilita la identificación de las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas de la empresa y permite realizar una retroalimentación para mejorar la gestión y la toma de decisiones y valorar la eficiencia, eficacia y efectividad de las decisiones tomadas hasta el momento dentro de la empresa (Rivera, 2004).

Por otro lado, Baena (2014) lo define como “el proceso de recopilación, interpretación y comparación de datos en relación con los hechos históricos y actuales de una empresa es precisa” (p. 11). Este proceso, conocido como análisis de datos, tiene como objetivo principal determinar el estado real de la empresa y proporcionar información relevante para la toma de decisiones.

5.2.2. Índices, indicadores o razones financieras

Son herramientas clave dentro del análisis financiero utilizado en las organizaciones. Estos indicadores permiten medir y evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa, brindando información importante sobre su salud financiera y su capacidad para generar ganancias (Rivera, 2004).

Rivera (2004) menciona dos características clave de los indicadores financieros, “la facilidad de cálculo y su capacidad para identificar puntos fuertes y débiles de la actividad económica y financiera de una empresa” (p. 33).

La facilidad de cálculo se refiere a que los indicadores financieros suelen basarse en fórmulas y cálculos matemáticos simples y estandarizados, lo que los hace fácilmente accesibles y comprensibles para los usuarios. Estos cálculos pueden involucrar operaciones básicas como sumas, restas, multiplicaciones y divisiones, lo que facilita su aplicación y comprensión (Rivera, 2004).

La capacidad de los indicadores financieros para identificar las fortalezas y debilidades de la actividad económica y financiera de una empresa radica en su capacidad para proporcionar medidas cuantitativas que permiten evaluar diferentes aspectos del desempeño financiero. Estos indicadores pueden abarcar áreas como el crecimiento, la eficiencia, la eficacia, la efectividad, el endeudamiento y otros aspectos clave de la empresa (Rivera, 2004).

5.2.2.1. Indicadores basados en medidas contables.

Los indicadores basados en cifras contables son medidas numéricas que se obtienen a partir de los estados financieros de una empresa. Estas cifras contables incluyen datos como ingresos, gastos, activos y pasivos, y los indicadores se utilizan para evaluar la salud financiera, el rendimiento y la eficiencia operativa de una empresa.

5.2.2.1.1. Indicadores de crecimiento. Son utilizados para evaluar el desempeño financiero en términos de desarrollo y crecimiento, tales como las ventas, la utilidad neta y los activos. Esto está alineado con el Objetivo Básico Financiero (OBF), el cual, según Córdoba (2016), fomenta una visión a futuro por parte de la gerencia y, en muchas ocasiones, la viabilidad de renunciar a beneficios a corto plazo para garantizar la continuidad y expansión de las empresas. Por lo tanto, el crecimiento de una empresa o sector económico se fundamenta en una gestión financiera estratégica que privilegia la sostenibilidad y el desarrollo a largo plazo sobre los beneficios inmediatos. A continuación, se ofrece una breve descripción de los indicadores mencionados:

a) Ventas. Representan los ingresos generados por las actividades ordinarias de una empresa, derivados de la transferencia de dominio de bienes o servicios; por lo tanto, para analizar el crecimiento a través de las ventas, es preponderante examinar la tendencia en el volumen y el valor de las ventas a lo largo del tiempo, identificar patrones de demanda en el mercado y evaluar la eficacia de las estrategias de comercialización y marketing implementadas.

b) Utilidad neta. Es el remanente de las ventas y otros ingresos no operacionales una vez descontados los costos, gastos operacionales y no operacionales, así como los impuestos y otros rubros que impactan en la rentabilidad de la empresa. Esta rentabilidad puede ser positiva o negativa, dependiendo de factores como decisiones internas en la organización o externalidades que puedan influir en el desempeño financiero de la empresa; comprender este indicador es

relevante para optimizar la estructura de costos, operativa o financiera de una empresa, determinando cuáles contribuyen al éxito a largo plazo de la organización.

c) Activos. Son bienes muebles o inmuebles, tangibles e intangibles, que están bajo el control de la empresa. Según el marco conceptual de información financiera de la International Accounting Committee Foundation (2018), "un activo es un recurso económico presente controlado por la entidad como resultado de sucesos pasados" (p. 25). Esto significa que los activos representan los recursos que la empresa posee y controla, los cuales se adquirieron en el pasado y se utilizan para generar beneficios económicos futuros. Los activos son un indicador fundamental para determinar el crecimiento de una empresa, puesto que su aumento refleja una mayor capacidad para generar ingresos por medio de la expansión y automatización de sus procesos.

5.2.2.1.2. Indicadores de eficiencia. Son medidas que evalúan el grado de eficiencia con el que una empresa utiliza sus activos para generar ingresos a raíz de sus actividades. Estos indicadores se basan en los datos contables de la empresa y se calculan dividiendo las ventas entre el valor de los activos.

Es importante precisar que estos indicadores pueden calcularse en número de veces o número de días. El primero (en veces), permite entender cuántas veces la empresa convierte un activo en efectivo durante un período determinado, como un año. Mientras que, el segundo, ofrece una perspectiva sobre el tiempo promedio que la empresa tarda en convertir determinado activo en efectivo, expresado en días.

a. Rotación cartera (veces): proporciona una visión sobre la rapidez con la que una empresa puede convertir sus cuentas por cobrar en efectivo.

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas a crédito en el período}}{\text{Cuentas por cobrar}} = \text{veces}$$

b. Rotación de inventario mercancías (veces): señala la velocidad o la frecuencia con la que la mercancía se vende durante un período de un año, como señala Rivera (2004). En otras palabras, este indicador ofrece una medida de la eficiencia con la que una empresa convierte su inventario en ventas en un período determinado.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de mercancía vendida}}{\text{Inventario mercancías}} = \text{veces}$$

c. Rotación de activos fijos (veces): indica el número de veces que los activos fijos se renuevan o utilizan en un año, reflejando así la contribución de los activos fijos a las ventas (Rivera, 2004). Este indicador es importante para evaluar la eficiencia operativa y la gestión de activos de una empresa, dado que una rotación más alta sugiere una utilización más efectiva de los activos fijos para generar ingresos, mientras que una rotación más baja puede indicar una subutilización de estos.

$$\text{Rotación de activos fijos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo fijo}} = \text{veces}$$

e. Rotación de activos totales (veces): indica la eficiencia con la que los activos totales de una empresa se utilizan para generar ventas, mostrando en qué proporción estos activos contribuyen a la generación de ingresos (Rivera, 2004). Este indicador es fundamental para la administración, puesto que proporciona una medida relevante de la productividad financiera de las operaciones de la empresa.

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo totales}} = \text{veces}$$

5.2.2.1.3. Indicadores de Endeudamiento. Son medidas que reflejan la proporción y el tipo de deuda que utilizan los acreedores para financiar a la empresa, según Rivera (2004). Estos indicadores permiten evaluar el riesgo de endeudamiento y la capacidad de contraer más deuda.

a. Nivel de endeudamiento o razón de deuda (%): representa la relación entre el pasivo total y el activo total (Baena, 2014). En otras palabras, calcula la proporción de financiamiento proporcionado por proveedores o acreedores en comparación con los recursos totales disponibles.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{(\text{Total pasivo}) (100\%)}{\text{Total activo}} = \%$$

b. Razón de concentración deuda a corto plazo (%): mide la proporción de los pasivos corrientes que deben pagarse en menos de un año con respecto al total de los pasivos de la empresa (Rivera, 2004). Este índice proporciona una visión detallada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras a corto plazo.

$$\text{Concentración del endeudamiento a corto plazo} = \frac{(\text{Pasivo corriente}) (100\%)}{\text{Pasivo total}} = \%$$

c. Apalancamiento financiero: Se obtiene al dividir el activo entre el patrimonio. Según Rivera (2022), normalmente no debe ser menor a 1. Cuando el valor es 1, la empresa no tiene deuda; si es mayor a 1, el excedente representa la deuda respaldada por el patrimonio.

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{(\text{Activo total})(100\%)}{\text{Patrimonio}} = \%$$

d. Apalancamiento financiero total (%): consiste en comparar la relación entre los pasivos y el patrimonio, que muestra el nivel de endeudamiento de la empresa y el riesgo que asumen los socios frente a los acreedores (Baena, 2014).

$$\text{Apalancamiento financiero total} = \frac{(\text{Pasivo total})(100\%)}{\text{Patrimonio}} = \%$$

5.2.2.1.4. Indicadores de eficacia. Sirven para medir la eficacia de una empresa en el control de costos-gastos y su impacto en las utilidades. El resultado, generalmente expresado como un porcentaje, indica la ganancia que genera cada unidad monetaria de venta (Rivera, 2022). Por ende, estos indicadores proporcionan una visión de la capacidad de la empresa para convertir sus

recursos en ganancias, lo que ayuda a los inversores y gerentes a evaluar su desempeño financiero y su determinar la capacidad para generar retorno sobre la inversión.

a. Margen de utilidad bruta (%): indica el porcentaje de ingresos que queda después de deducir el costo de los bienes o servicios vendidos (Rivera, 2004). Por ende, es un indicador que permite conocer cuánto de cada peso de ingresos se retiene como ganancia después de cubrir los costos directos asociados con la producción o venta de bienes y servicios.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{(\text{Utilidad bruta})(100\%)}{\text{Ventas netas}} = \%$$

b. Margen de utilidad operacional (%): indica el porcentaje de utilidad que se obtiene con las ventas, permitiendo conocer si la empresa genera beneficios por su actividad económica, por lo tanto, no se tienen en cuenta los gastos financieros e ingresos o gastos no operacionales (Rivera, 2004).

$$\text{Margen de utilidad operacional} = \frac{(\text{Utilidad operacional})(100\%)}{\text{Ventas netas}} = \%$$

Este indicador es importante para evaluar la capacidad de la empresa para generar beneficios a partir de su actividad principal, independientemente de otros factores financieros que puedan influir en sus resultados.

c. Margen de utilidad operacional después de impuestos (%): permite conocer qué porcentaje de los ingresos corresponde a la utilidad operacional después de haberle descontado los impuestos del periodo.

$$\text{Margen de UODI} = \frac{(\text{Utilidad operacional después de impuestos})(100\%)}{\text{Ventas netas}} = \%$$

d. Margen de utilidad neta (%): muestra la proporción entre la utilidad neta y los ingresos por las ventas de una empresa. Además, revela si la empresa es rentable para sus dueños (Rivera,

2004). Cuanto mayor sea el margen de utilidad neta, mayor será la proporción de ganancias netas obtenidas en relación con los ingresos totales de la empresa.

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{(\text{Utilidad neta})(100\%)}{\text{Ventas netas}} = \%$$

5.2.2.1.5. Indicadores de efectividad. Los indicadores de rendimiento, como el ROA (*Return on Assets*) y el ROE (*Return on Equity*), son indicadores financieros que proporcionan información sobre la efectividad en el logro de utilidades.

a. Rendimiento del activo total o ROA: según Rivera (2004) este indicador mide la capacidad de una empresa para generar utilidades a través de la explotación de sus activos, sin tener en cuenta la forma como se financiaron esos activos.

$$ROA = \frac{(\text{Utilidad operacional})(100\%)}{\text{Activo total}} = \%$$

b. Rendimiento del patrimonio o ROE: este indicador define la retribución porcentual que una empresa proporciona a los propietarios por su capital invertido, a valor en libros, en compensación por el riesgo operativo y financiero que asumen (Rivera, 2004).

$$ROE = \frac{(\text{Utilidad neta})(100\%)}{\text{Patrimonio}} = \%$$

El Sistema DuPont y el DuPont ampliado son herramientas valiosas para la evaluación financiera de las empresas. El primero permite determinar el efecto individual de la rotación de activos y el margen de utilidad sobre la rentabilidad del activo, mientras que el segundo analiza el efecto conjunto de estos tres factores, incluyendo el apalancamiento financiero, sobre la rentabilidad del patrimonio (Rivera, 2004). Al comprender el impacto de cada uno de estos componentes en la rentabilidad, las empresas pueden identificar áreas de mejora y optimizar su desempeño financiero.

a. Rendimiento del activo = ROA

$$ROA = (MARGEN DE UTILIDAD) \times (ROTACIÓN DE ACTIVOS)$$

b. Rendimiento del patrimonio = ROE

$$ROE = (MARGEN DE UTILIDAD) \times (ROTACIÓN DE ACTIVOS) \\ \times (APALANCAMIENTO FINANCIERO)$$

En el sistema Dupont ampliado, el apalancamiento financiero mejora la eficacia y eficiencia total. Se considera positivo cuando la eficacia es positiva y negativo cuando la eficacia es negativa; mientras que, en términos de efectividad, el ROE se obtiene multiplicando la eficiencia, la eficacia total y el apalancamiento financiero (Rivera,2022).

5.2.3. Indicadores basados en la metodología de gestión basada en el valor (GVB)

Las metodologías basadas en medidas contables para evaluar el desempeño empresarial enfrentan limitaciones significativas. La información financiera disponible no siempre refleja con precisión el riesgo asociado, el costo de oportunidad del capital, el valor temporal del dinero ni las expectativas estratégicas de la empresa (Rivera, 2011); por consiguiente, es fundamental complementar estas metodologías con enfoques más holísticos, como la gestión basada en el valor (GBV), que permiten una evaluación más amplia del desempeño financiero, como se describe a continuación.

5.2.3.1. Valor Económico Agregado (EVA). En lo que respecta a los indicadores de gerencia del valor, (Rivera, 2004), plantea que otra forma para evaluar el desempeño financiero. Mediante el EVA o Valor Económico Agregado, herramienta que aboga por optimizar la gestión empresarial mediante la medición, evaluación y control de la utilidad residual. Por otro lado, Amat (2002), destaca que el Valor Económico Agregado (EVA) busca superar algunas limitaciones de los indicadores financieros tradicionales y se define como el resultado de deducir todos los gastos,

costo de oportunidad del capital y los impuestos, de los ingresos lo que representa la rentabilidad generada por encima del costo de oportunidad de los accionistas y tiene como objetivo medir y evaluar la creación de valor en una empresa.

En este orden de ideas, el Valor Económico Agregado (EVA) es un beneficio remanente que surge de la disparidad entre la ganancia operativa después de impuestos y el costo del capital (Stewart, 2000), y se puede representar de la siguiente manera:

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

Esta información se puede sustraer de los estados financieros, y el resultado del EVA proporciona una medida de la creación de valor económico por encima del costo promedio de capital, lo que indica si una empresa o sector económico está generando rendimientos superiores o inferiores a lo que se espera en función de su inversión de capital, como se describe en los siguientes tres escenarios que plantea Rivera (2011):

- a) Punto de equilibrio económico (EVA = 0):** en este escenario, el EVA es igual a cero, lo que significa que la empresa está obteniendo exactamente el rendimiento esperado en relación con el costo de su capital. No se está generando ni destruyendo valor económico, tal como plantea Rivera (2011), “la UODI se destina para el pago el costo de la deuda y de los fondos propios” (p. 37).
- b) La empresa crea valor (EVA > 0):** en este caso, el Valor Económico Agregado es positivo, indicando que la empresa está generando un rendimiento que excede el costo de su capital. Esto significa que la empresa está generando un beneficio económico adicional y está creando valor para los accionistas.
- c) La empresa destruye valor (EVA < 0):** en este escenario, el Valor Económico Agregado es negativo, lo que indica que el rendimiento obtenido por la empresa es

inferior al costo de su capital. En otras palabras, la empresa está generando pérdidas económicas y está destruyendo valor para los propietarios, puesto que deben de asumir este costo.

Al tenor de lo anterior, para el cálculo del EVA se emplean dos formas, las cuales Rivera (2011), describe de la siguiente manera:

a) Primera forma para la medición del EVA

$EVA = \text{utilidad operacional después de impuestos (UODI)} - (\text{Cargo de capital})$

Las variables relacionadas en la ecuación se calculan de la siguiente manera:

- $UODI = (UAII) * (1 - t)$, cuando no existan ingresos financieros.
- $UAII$ = utilidad antes de intereses e impuestos en el periodo.
- t = tasa de impuestos.
- $\text{Cargo de capital} = (ANO) * (Ko)$.
- ANO = activo neto operacional poseído al principio.
- $ANO = KTNO + AFNO$
- $KTNO = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes sin costo explícito};$
 $AFNO = \text{Activo fijo operacional bruto} - \text{Depreciación acumulada}.$
- Ko = costo de capital medio ponderado del periodo.

Por ende, la ecuación básica del EVA es siguiente manera:

$$EVA = (UAII) * (1 - t) - (ANO) * (Ko).$$

b) Segunda forma para la medición del EVA

Además, según Rivera (2011), hay otra forma de calcular el Valor Económico Agregado (EVA) que implica tomar la fórmula básica del EVA ($EVA = (UAII) * (1 -$

t) – (ANO) * (Ko)), y multiplicarla y dividir el segundo término por el activo neto operacional (ANO), de la siguiente manera:

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

$$EVA = ANO * \left(\frac{UODI}{ANO} \right) - Ko$$

Teniendo en cuenta lo anterior, Rivera (2011) explica que dividir UODI entre ANO permite calcular el rendimiento después de impuestos del activo neto operacional, lo que significa que el EVA se puede calcular multiplicando ANO por la diferencia entre este rendimiento y el costo de capital medio ponderado. Así, el autor en mención sostiene que esta diferencia se conoce como porcentaje de utilidad o pérdida residual, lo que significa que el EVA se puede calcular también como ANO multiplicado por este porcentaje de utilidad o pérdida residual.

4.2.3.2. Costo de capital medio ponderado. El concepto de Valor Económico Agregado (EVA) sugiere emplear la ganancia operativa neta para evaluar las utilidades y el costo de capital medio ponderado (Ko) como la tasa de rendimiento necesaria para los recursos invertidos. Por ende, como, esta tasa de rendimiento promedia las fuentes internas y externas con las cuales la empresa obtiene los recursos necesarios para llevar a cabo su objeto social.

En palabras de Baena (2014), sirve como tasa de descuento para traer a valor presente los flujos de caja futuros. Se calcula considerando el costo de los diferentes tipos de financiamiento y la tasa de interés esperada por los inversionistas, ponderando cada cuenta según su participación en la financiación total de los activos. Así lo explica Rivera (2011), partiendo del supuesto de que hay dos principales fuentes de financiamiento: el capital propio y la deuda, la determinación de Ko puede realizarse de la siguiente manera:

$$Ko = Ke (1 - L) + Ki (1 - t) L$$

Donde:

- **Costo de financiación propia = K_e :** representa el rendimiento esperado por los accionistas o inversionistas de la empresa. Se calcula considerando el riesgo asociado con las inversiones en acciones y puede variar según las expectativas del mercado y la percepción de riesgo de la empresa. Dicho riesgo, a juicio de Rivera (2011), se puede determinar a través del enfoque CAMP, de la siguiente forma:

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

R_f = Tasa libre de riesgo.

β = Índice del propio riesgo de la acción en particular.

$R_m - R_f$ = Prima de riesgo sobre la acción promedio.

- **Costo de la deuda = K_i :** indica el costo que la empresa asume al tomar prestados recursos mediante deuda. Por ende, es el rendimiento que la empresa debe pagar a sus acreedores y se determina principalmente por las tasas de interés del mercado y la percepción de riesgo crediticio de la empresa
- **Tasa de impuestos = t :** representa la tasa impositiva a la que está sujeta la empresa sobre sus utilidades antes de impuestos. Se utiliza para calcular el impacto fiscal en el costo de la deuda, dado que los intereses pagados por la empresa suelen ser deducibles de impuestos.

$$\text{Costo de la deuda descontada la protección fiscal} = K_i * (1 - t)$$

Donde: K_i = Costo de la deuda (Gastos financieros / Pasivos con costo explícito).

t = Tasa de impuestos.

- **Coeficiente de endeudamiento = L :** indica la proporción de la estructura de capital de la empresa que está financiada mediante deuda en relación con el capital propio.

5.3. Marco legal

Para llevar a cabo la presente investigación, se realizó una clasificación de las compañías del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico, siguiendo las disposiciones legales establecidas en la Ley 590 de 2000 y su modificación posterior, la Ley 905 de 2004. La clasificación se basa en el monto de activos totales expresados en SMMLV (salarios mínimos mensuales legales vigentes). Los resultados de esta clasificación se presentarán en la Tabla 3.

Tabla 3. Clasificación de las empresas según sus activos y número de empleados

Tamaño	Monto de activos (SMMLV)		Número de empleados	
	Desde	Hasta	Desde	Hasta
Pequeña	501	5.000	11	50
Mediana	5.001	30.000	51	200
Grande	30.001	Sin límite	201	Sin límite

Fuente: elaboración propia con base en la Ley por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones (Ley 905 de 2004).

6. Diseño metodológico

6.1. Tipo de estudio

La presente investigación se basa en un enfoque evaluativo, respaldado por la definición de Briones (1991), que describe la evaluación como el acto de juzgar o apreciar la importancia de un objeto, situación o proceso en relación con ciertas funciones o criterios de valoración. Al emplear esta metodología, se busca evaluar el desempeño financiero de las empresas del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022, y trascender más allá de un análisis descriptivo o explicativo, permitiendo una apreciación crítica y fundamentada sobre el sector.

En concordancia con la definición de evaluación, se pretende valorar los resultados obtenidos por las empresas de este sector en términos de crecimiento, eficiencia, eficacia y efectividad. De este modo, se aplicaron e interpretaron indicadores contables tradicionales que permitieron obtener una visión completa de la situación y el rendimiento de las empresas en dicho sector; asimismo, se utilizará el indicador de Valor Económico Agregado (EVA) como una medida adicional para evaluar si las empresas del sector han logrado generar o destruir valor durante el período de estudio.

6.2. Método de investigación

El método de investigación seleccionado es el inductivo-deductivo, propuesto por Cabrera (2010). Este enfoque combina las fortalezas de dos métodos: el inductivo, que permite explorar casos particulares e identificar patrones para formular hipótesis, y el deductivo, que permite contrastar las hipótesis con la realidad y verificar su validez (Cabrera, 2010). En el contexto de la

economía y las finanzas, este enfoque es especialmente relevante, dado que busca comprender las individualidades y particularidades de los sucesos económicos.

Por consiguiente, la elección del método inductivo-deductivo se basa en su capacidad para ofrecer un análisis más profundo y contextualizado del sector. Tal como sostiene Cabrera (2010), la utilidad de este método se ha demostrado en la administración de negocios, donde ha dado origen a métodos "a la medida". De esta manera, “la investigación podrá tener un carácter pragmático y epistemológico, al observar los fenómenos y analizar su origen, considerando al mismo tiempo los hechos históricos y sociales” (p. 179).

En consecuencia, se empleó el método inductivo-deductivo para llevar a cabo una descripción la situación macroeconómica del país. Acto seguido, se recopiló información contable/financiera de los estados financieros de cada empresa del sector, utilizando la base de datos EMIS y el SIIS de la Superintendencia de Sociedades, durante el período de estudio (2017 - 2022). Posteriormente, se realizó un análisis y evaluación de sucesos particulares mediante el empleo de indicadores financieros y de gestión del valor. El objetivo es calcular los indicadores financieros (crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia y efectividad) y de Valor Económico Agregado (EVA) de cada empresa, las cuales fueron posteriormente agrupadas según su tamaño en términos de activos, así como el total de todas estas.

6.3. Fuentes y técnicas de investigación

6.3.1. Fuentes

Las fuentes para llevar a cabo el presente estudio son fuentes secundarias de información. Por ende, se utilizaron bases de datos como EMIS (2023) y el SIIS de la Superintendencia de Sociedades (2023) para descargar los estados financieros básicos, es decir, el estado de situación financiera y el estado de resultados, correspondientes al período comprendido entre 2017 y 2022.

Además, se recurrió a las páginas oficiales del Gobierno y a las entidades relacionadas, como el DANE y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, con el fin de obtener información macroeconómica que permitió obtener un panorama del crecimiento y la evolución económica del país y del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en el período aludido; asimismo, resulta indispensable contar con literatura financiera, la cual se obtuvo a través de los libros disponibles en la biblioteca de la Universidad del Valle.

6.3.2. Técnicas

La técnica utilizada se basa en el análisis de datos, específicamente en el análisis financiero, definido por Baena (2014), “un proceso de recopilación, interpretación y comparación de datos cualitativos y cuantitativos, y de hechos históricos y actuales de una empresa un sector económico” (p. 11). Estos datos financieros fueron extraídos de los estados financieros de propósito general: estado de situación financiera y estado de resultados, los cuales requieren un análisis de sus cuentas contables, de las cuales se calculan los indicadores financieros.

En este orden, se realizó una agrupación por tamaño de empresa y se totalizaron los resultados en aras de obtener conclusiones sobre las características internas de las empresas del sector. Se realizó una comparación con el entorno para contextualizar los resultados obtenidos. Para un diagnóstico adecuado del sector, se realizó un estudio de los indicadores contables y se utiliza el indicador EVA (Valor Económico Agregado), en consonancia con los objetivos establecidos en esta investigación.

6.4. Población

La población seleccionada para este estudio consiste en los estados financieros básicos, específicamente el estado de situación financiera y el estado de resultados de las empresas del

sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia entre 2017 y 2022. Se realizó un proceso de depuración de los datos, como se ve en la Tabla 4, puesto que se pueden presentar situaciones en las cuales las empresas obligadas a reportar los estados financieros generales presentan información incompleta o errores numéricos que pueden afectar el cálculo de los indicadores.

Tabla 4. Número de empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Año	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Empresas descargadas de la base de datos de EMIS	163	171	161	171	176	169
Depuración de la población						
Informes financieros descuadrados	4	7	2	3	4	2
Informes financieros incompletos en EMIS y SIIS	0	0	0	0	2	1
Informes financieros incompletos reportados por las Cámaras de Comercio	117	124	122	121	125	122
Microempresa	0	1	0	1	0	0
Subtotal de la población depurada de empresas a utilizar	42	39	37	46	45	44
Empresas recuperadas del SIIS (Superintendencia de Sociedades)	0	0	0	0	0	0
Empresas recuperadas del sitio web de la empresa	0	0	0	0	0	0
Total de la población depurada de empresas a utilizar	42	39	37	46	45	44

Fuente: elaboración propia con base en datos tomados de EMIS (2023).

Considerando los criterios establecidos en la Tabla 4, se procedió a definir la población objeto de estudio. Primero, se excluyeron los estados financieros de aquellas empresas cuya información no se presentaba según las disposiciones legales, aquellos que presentaban información incompleta o incorrecta (por ejemplo, cuando los valores de activos no coincidían con los de pasivos y patrimonio). Esto permitió obtener la población total que se utilizará como objeto de análisis en este estudio (ver Anexo 1).

Posteriormente, como se detalla en la Tabla 5, se realizó una clasificación de la población según el tamaño de las empresas, tomando como referencia el tamaño de sus activos. Para ello, se aplicaron los criterios establecidos en la Ley 905 de 2004, la cual define las categorías de micro, pequeña, mediana y grande empresa en función del monto de los activos en salarios mínimos legales vigentes (SMMLV).

Tabla 5. Distribución poblacional del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Año	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
Distribución de las empresas por grupos poblacionales	42	39	37	46	45	44
Pequeña	4	4	4	7	8	8
Mediana	22	21	19	25	21	21
Pyme	26	25	23	32	29	29
Grande	16	14	14	14	16	15
Total de grupos poblacionales	42	39	37	46	45	44

Fuente: elaboración propia con base en datos tomados de EMIS (2023).

En este sentido, se excluyeron del estudio las microempresas, puesto que su representatividad en relación con los demás grupos poblacionales era baja. Esta decisión se tomó para enfocar el análisis en las empresas de mayor envergadura, que influyen más en el sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos domésticos.

6.5. Fases de investigación

En primera instancia, se abordó el entorno en el cual las empresas colombianas operaron entre 2017 y 2022. Se examinaron los aspectos macroeconómicos que influyeron en el desarrollo y la estabilidad del país durante ese lapso, con el propósito de entender el contexto dinámico y

cambiante al que se enfrentaron las compañías dedicadas al comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Acto seguido, se procedió con la delimitación del sector económico. Siguiendo la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) Revisión 4 adaptada para Colombia (ver Tabla 6).

Tabla 6. Estructura de la CIIU del sector

Composición	Sigla	Definición
Sección	G	Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas.
División	46	Comercio al por mayor y en comisión o por contrata, excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas.
Grupo	464	Comercio al por mayor de artículos y enseres domésticos (incluidas prendas de vestir).
Clase	4644	Comercio al por mayor de aparatos y equipo de uso doméstico.

Fuente: elaboración propia a partir de DANE (2020).

La tercera fase de investigación incluyó la recopilación de información teórica sobre la evaluación del desempeño financiero mediante libros y artículos de investigación, para comprender los conceptos necesarios para realizarla en el sector.

En la cuarta fase del proceso, se tomaron datos financieros de las compañías que lo forman.

Como quinta etapa, se procedió a clasificarlas en grupos poblacionales: pequeñas, medianas, pymes y grandes, según lo contemplado en el marco legal de la investigación.

En la sexta fase, se ordenó la información financiera de cada grupo estudiado (pequeñas, medianas, pymes, grandes y en total), promediando sus estados financieros (ver Anexo 2).

Después de haber estructurado y ordenado la información financiera de los distintos grupos poblacionales se calcularon los indicadores contables y de gerencia basada en el valor.

7. Desempeño financiero de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022

A continuación, se realiza la evaluación del desempeño financiero de las poblaciones objeto de estudio mediante indicadores contables-financieros y de gestión basada en el valor.

7.1. Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

En la Tabla 7 se presentan los indicadores de desempeño financiero del total de empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Tabla 7. Indicadores financieros - Total empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador	Periodo						Promedio
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	
a. Crecimiento							
Ventas (millones \$)	81.213,97	81.918,15	95.407,08	81.967,25	103.693,39	111.660,41	92.643,37
Utilidad neta (millones \$)	(1.886,33)	687,96	1.443,77	2.790,24	4.142,80	4.001,50	1.863,32
Activos (millones \$)	57.123,44	58.637,08	66.293,35	59.062,85	72.673,12	76.568,64	65.059,75
b. Rotación							
Rotación de cartera (veces)	3,95	3,75	4,05	3,64	3,92	4,32	3,94
Rotación de inventario (veces)	1,27	1,30	1,30	1,32	1,32	1,33	1,31
Rotación de activos fijos (veces)	6,67	6,81	6,06	6,73	7,92	8,38	7,10
Rotación de activos totales (veces)	1,42	1,40	1,44	1,39	1,43	1,46	1,42
c. Endeudamiento							
Nivel de endeudamiento (%)	135,93%	132,46%	137,63%	145,79%	147,67%	152,85%	142,06%
Concentración de deuda a corto plazo (%)	80,18%	82,06%	80,14%	84,21%	85,18%	88,38%	83,36%
Apalancamiento financiero (%)	378,33%	408,08%	365,75%	318,38%	309,78%	289,20%	344,92%
Apalancamiento financiero total (%)	278,33%	308,08%	265,75%	218,38%	209,78%	189,20%	244,92%
d. Márgenes							
Margen de utilidad bruta (%)	21,04%	22,82%	23,31%	24,16%	24,45%	24,95%	23,45%
Margen de utilidad operacional (%)	0,56%	3,67%	4,63%	5,92%	6,46%	5,62%	4,47%
Margen UODI (%)	0,11%	2,55%	3,11%	4,88%	4,50%	4,62%	3,30%
Margen de utilidad neta (%)	-2,32%	0,84%	1,51%	3,40%	4,00%	3,58%	1,84%
e. Rendimiento							
ROA - Du Pont (%)	0,79%	5,12%	6,66%	8,22%	9,21%	8,19%	6,37%
ROE - Du Pont ampliado (%)	-12,49%	4,79%	7,97%	15,04%	17,66%	15,11%	8,01%
f. Costo de capital							
Ko - Costo de capital ponderado (%)	10,54%	9,91%	9,69%	7,40%	10,85%	15,57%	10,66%
Ke - Costo de financiación propia (%) ¹	17,00%	17,35%	16,03%	9,95%	15,65%	22,64%	16,44%
Ki - Costo de la deuda (%) ²	9,80%	7,78%	7,41%	6,27%	4,91%	11,70%	7,98%
L - Coeficiente de endeudamiento (%)	61,95%	61,31%	57,32%	44,75%	39,16%	47,01%	51,92%
t - Tasa de impuestos (%) ³	33,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%	32,83%
g. Valor Económico Agregado (EVA)							
UODI (millones \$)	731,38	2.894,91	3.435,71	3.894,47	5.547,96	5.250,13	3.625,76
ANO (millones \$)	28.539,62	28.850,60	31.045,73	26.855,37	30.544,01	36.337,93	30.362,21
KTNO (millones \$)	18.431,56	19.375,18	17.743,98	16.494,29	20.094,14	24.837,68	19.496,14
AFNO (millones \$)	10.108,06	9.475,42	13.301,75	10.361,08	10.449,88	11.500,25	10.866,07
EVA (millones \$)	(2.276,09)	36,76	427,90	1.905,86	2.234,29	(408,03)	320,11
EVA / ANO (%)	-7,98%	0,13%	1,38%	7,10%	7,31%	-1,12%	1,14%
UODI / ANO (%)	2,56%	10,03%	11,07%	14,50%	18,16%	14,45%	11,80%

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Notas:

¹ Dato tomado del anexo 3.

² Dato tomado del anexo 4.

³ Dato tomado del anexo 5.

Las notas 1, 2 y 3 aplican para las Tablas 8, 9, 10 y 11.

7.1.1. Evaluación del crecimiento

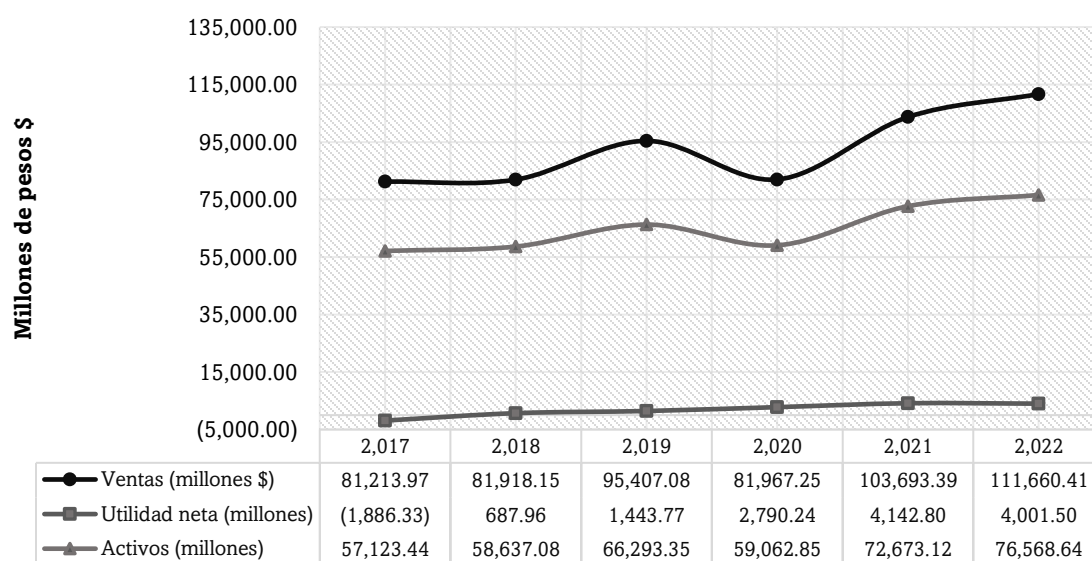
Durante el sexenio estudiado, los indicadores de crecimiento de la población total muestran fluctuaciones significativas en las ventas. Entre 2017 y 2019, las ventas aumentaron de 81.213,97 a 95.407,08 millones de pesos, marcando una variación positiva del 17,48%. Esto, en línea con el desempeño favorable del sector en términos de impactos en la economía nacional, tal como sostiene Sectorial (2018), se debe a las medidas adoptadas por el gobierno nacional para reducir la tarifa general del IVA del 19% a una tarifa diferenciada del 5%.

Sin embargo, en 2020, las ventas cayeron un -14,09%, alcanzando los 81.967,25 millones de pesos. De acuerdo con el informe de Sectorial (2020), la implementación de la cuarentena debido a la pandemia de COVID-19 afectó negativamente tanto a las ventas como a la producción del sector. Este impacto se reflejó en una notable reducción de la producción, que disminuyó en un 10,5%. El segundo trimestre del año fue especialmente crítico, con una contracción del 36,4%.

A pesar de las dificultades para el tejido empresarial en el año 2020, en los años 2021 y 2022, las ventas experimentaron un aumento, pasando de 103.693,39 millones de pesos en 2021 a 111,660.41 millones de pesos en 2022. Lo anterior, se puede explicar por el informe de Sectorial (2022, dado que, en 2021, las ventas de productos como aspiradoras robot, máquinas para hacer chocolate de mesa y otros artículos para el hogar aumentaron un 70% en comparación con el año anterior. Este crecimiento se atribuye principalmente al consumo de hogares en los estratos 4, 5 y 6.

En cuanto a los activos, exhiben un patrón similar al de las ventas, aumentando de 57.123,44 a 66.293,35 millones de pesos entre 2017 y 2019. En 2020, los activos totales de las empresas del sector se situaron en 59.062,85 millones de pesos; no obstante, entre 2021 y 2022, los activos mostraron un crecimiento, pasando de 72.673,12 a 76.568,64 millones de pesos. En términos generales, los activos del total empresas del sector se mantuvo en un promedio de 65.059,75 millones durante el sexenio de estudio (ver Figura 4).

Figura 4. Indicadores de crecimiento - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

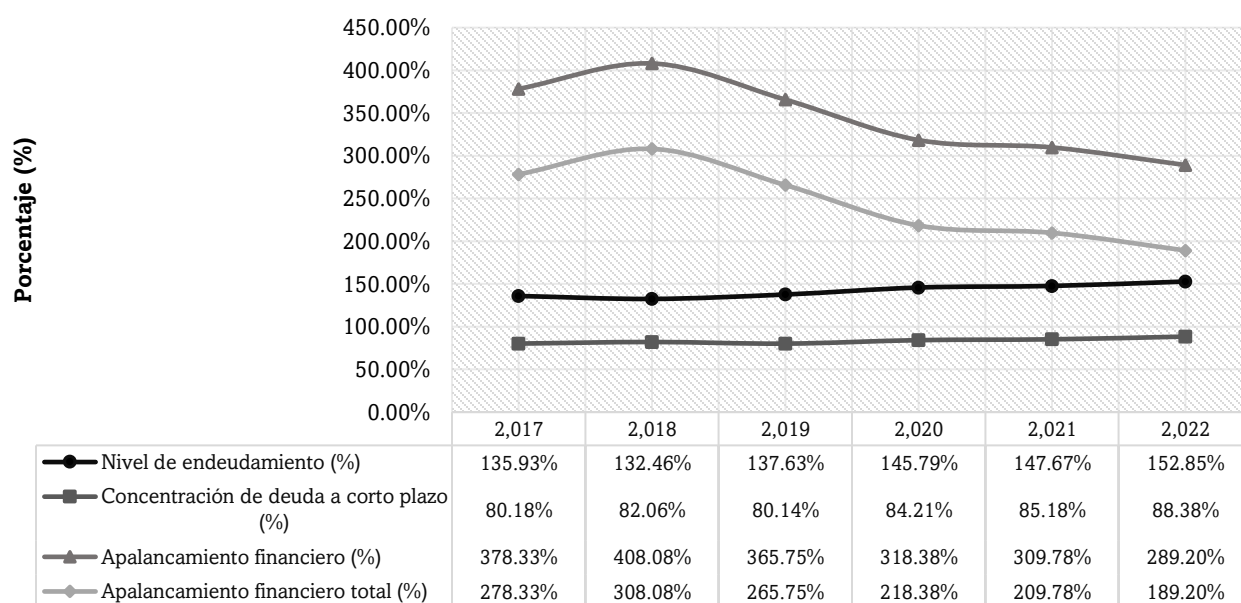
En lo que respecta a la utilidad neta, en 2017 el sector registró pérdidas por 1.886,33 millones de pesos, un comportamiento no consistente, puesto que, entre 2018 y 2021, la utilidad neta mostró un crecimiento positivo: 109,86% de 2018 a 2019, 93,26% de 2019 a 2020, y 48,47% de 2020 a 2021; no obstante, se presentó una ligera caída del -3,41% de 2021 a 2022 lo que en términos monetarios se traduce en una disminución de 4.142,80 a 4.001,50 millones de pesos en

utilidad neta. En general, exceptuando 2017, el sector experimentó ganancias durante el período estudiado, con una utilidad neta promedio de 1.863,32 millones de pesos (ver Tabla 7).

7.1.2. Evaluación del endeudamiento

En lo que respecta a los indicadores de endeudamiento del sector, el nivel de endeudamiento mostró una tendencia ascendente, reflejando un incremento en la dependencia de financiamiento externo. En 2017, el nivel de endeudamiento se situó en 135,93%. En el siguiente año, 2018, se registró una ligera disminución, situándose en 132,46%; sin embargo, en 2019 y 2020, se observó un aumento, alcanzando el 137,63% y 145,79%, respectivamente. Este incremento se mantuvo en los años siguientes, con un nivel de endeudamiento de 147,67% en 2021 y alcanzando su punto máximo en 2022 con un 152,85%. En términos generales, el promedio de endeudamiento durante el período estudiado fue de 142,06% (ver Figura 5).

Figura 5. Indicadores de endeudamiento - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Por otro lado, la concentración de deuda en el corto plazo presentó una tendencia ascendente, lo cual indica una creciente dependencia del financiamiento a corto plazo por parte del total de empresas del sector. En 2017, la concentración de deuda a corto plazo fue del 80,18%. Este porcentaje incrementó levemente en 2018, alcanzando el 82,06% y, en 2019, se observó una ligera reducción a 80,14%; sin embargo, el año 2020 marcó un incremento significativo, con la concentración de deuda a corto plazo subiendo a 84,21%. Esta tendencia continuó en 2021 y 2022, con niveles de endeudamiento del 85,18% y 88,38%, respectivamente.

En lo que respecta al apalancamiento financiero del sector, mostró una tendencia decreciente en varios años del período estudiado, reflejando una menor utilización de deuda para financiar activos. En 2017, el apalancamiento financiero se situó en 378,33%. Este indicador aumentó en 2018 a 408,08%, alcanzando su punto más alto en el período de estudio; no obstante, en 2019 disminuyó a 365,75%. La tendencia a la baja continuó en 2020, cuando el apalancamiento financiero se redujo a 318,38%, y se mantuvo en descenso en los años 2021 y 2022 (309,78% y 289,20%, respectivamente).

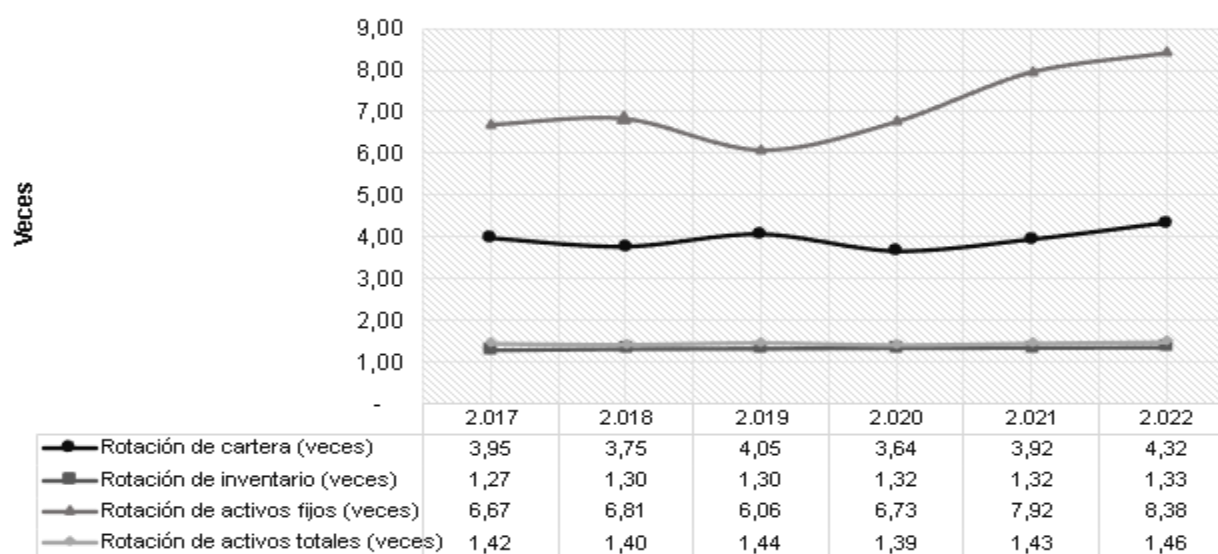
El apalancamiento financiero total también presentó una tendencia decreciente durante el período analizado. En 2017, el apalancamiento financiero total era de 278,33%. Este índice aumentó en 2018 a 308,08%, pero comenzó a disminuir en 2019, situándose en 265,75%. En contraste, en 2020 el apalancamiento financiero total se redujo significativamente a 218,38%, continuando la tendencia en 2021 y 2022, con niveles de 209,78% y 189,20%, y un promedio de 244,92%.

7.1.3. Evaluación de la eficiencia

La rotación de cartera mostró fluctuaciones moderadas. En 2017, la rotación de cartera fue de 3,95 veces. Este indicador disminuyó a 3,75 veces en 2018, para luego aumentar a 4,05 veces

en 2019. En 2020, se observó una caída a 3,64 veces; pese a ello, la tendencia se revirtió en 2021 con un aumento a 3,92 veces, y en 2022 alcanzó su punto más alto con 4,32 veces (ver Figura 6).

Figura 6. Indicadores de eficiencia - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En promedio, la rotación de cartera durante el período fue de 3,94 veces, lo que indica una capacidad relativamente estable de las empresas del sector para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo.

Por otro lado, la rotación de inventario mostró una tendencia ligera pero constante de incremento. En 2017, la rotación de inventario fue de 1,27 veces, aumentando a 1,30 veces en 2018 y 2019. En 2020, se incrementó a 1,32 veces, manteniéndose en este nivel en 2021, y aumentando ligeramente a 1,33 veces en 2022. El promedio de rotación de inventario durante el período fue de 1,31 veces.

En cuanto a la rotación de activos fijos, mostró variaciones significativas durante el sexenio. En 2017, la rotación fue de 6,67 veces, aumentando a 6,81 veces en 2018; no obstante, en

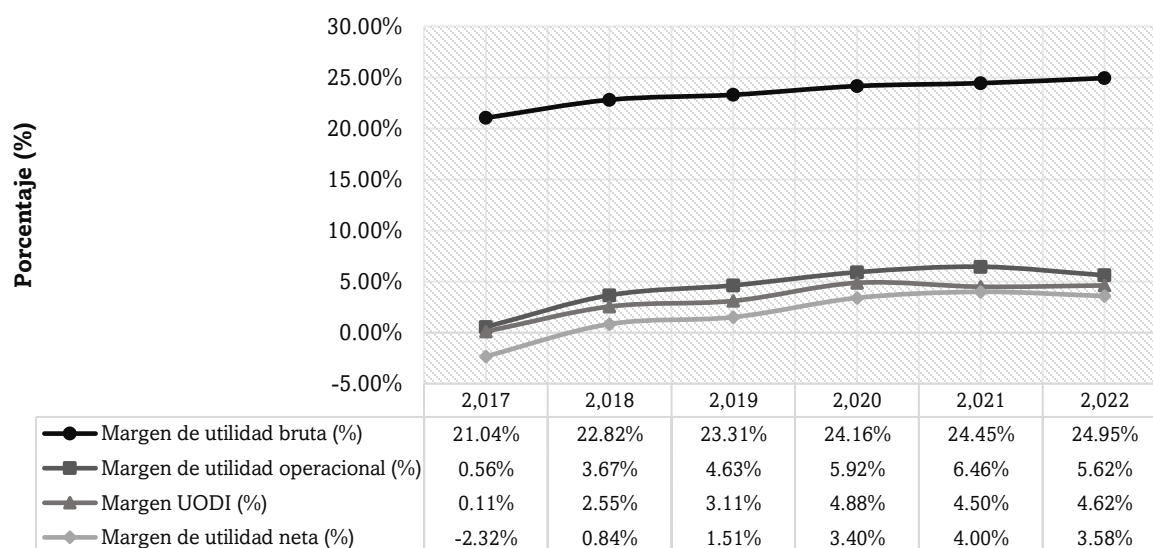
2019, se observó una disminución a 6,06 veces. En 2020, el indicador se recuperó a 6,73 veces y continuó aumentando en 2021 y 2022, con 7,92 y 8,38 veces, respectivamente, siendo la rotación de activos fijos durante el período de 7,10 veces.

Por último, la rotación de activos totales del total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico mostró una estabilidad notable durante el período. En 2017, fue de 1,42 veces, disminuyendo ligeramente a 1,40 veces en 2018. En 2019, aumentó a 1,44 veces, seguido de una leve caída a 1,39 veces en 2020. En 2021, la rotación se recuperó a 1,43 veces y en 2022 alcanzó 1,46 veces.

7.1.4. Evaluación de la eficacia

El margen de utilidad bruta mostró una tendencia positiva a lo largo del período. En 2017, se situó en 21,04%, incrementándose de manera constante cada año: 22,82% en 2018, 23,31% en 2019, y alcanzando 24,16% en 2020. En 2021, el margen continuó aumentando a 24,45%, y en 2022, llegó a su punto más alto con 24,95% (ver Figura 7).

Figura 7. Indicadores de eficacia - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El margen de utilidad operacional presentó un incremento notable. En 2017 fue de 0,56%, en 2018 subió a 3,67%, 2019 a 4,63%, 2020 a 5,92%, 2021 a 6,46%, aunque en 2022 se redujo ligeramente a 5,62%. Con un promedio de 4,47% durante el período, a pesar de la caída en el último año analizado.

El margen de utilidad UODI también experimentó un crecimiento constante, partiendo en 0,11% en 2017, este indicador aumentó significativamente a 2,55% en 2018, alcanzando 4,88% en 2020. Aunque en 2021 hubo una ligera reducción a 4,50%, el margen volvió a subir a 4,62% en 2022. Con un promedio de 3,30% a lo largo del período, este margen refleja una mejora en la rentabilidad después de impuestos operativos.

El margen de utilidad neta mostró una variabilidad considerable. En 2017, se registró un margen negativo de -2,32%; no obstante, en 2018, el margen se recuperó a 0,84%, continuando su mejora hasta alcanzar 4,00% en 2021. En 2022, se observó una leve disminución a 3,58%, pero el margen se mantuvo en niveles positivos. El promedio de 1,84% de este margen durante los seis años de estudio destaca una recuperación significativa y una estabilización en la rentabilidad neta del total de empresas del sector.

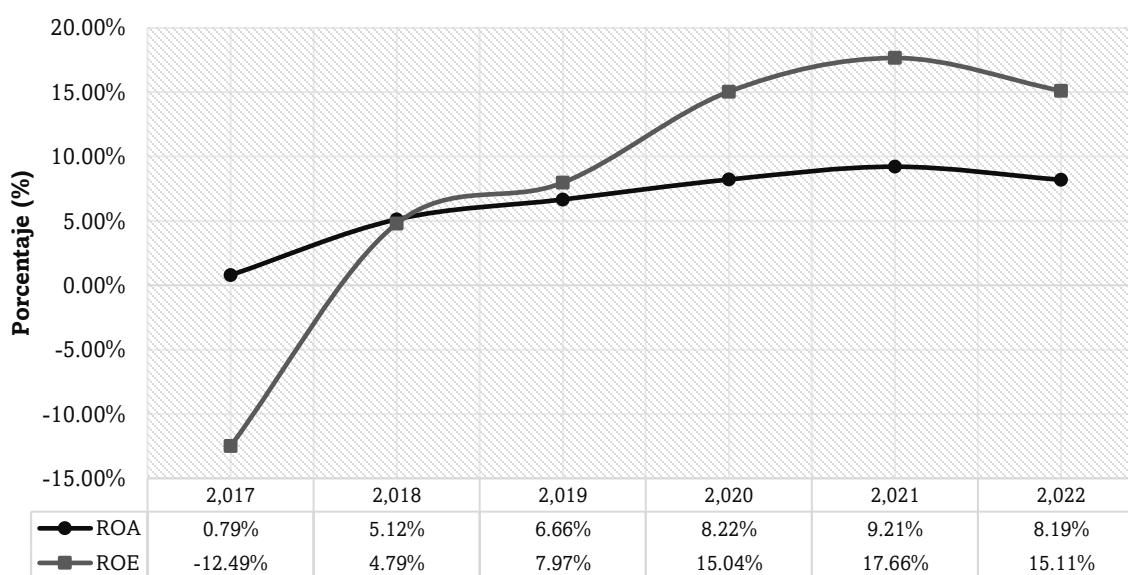
7.1.5. Evaluación de la efectividad

En 2017, el ROA se situó en 0,79%, su punto más bajo durante los seis años. Este porcentaje aumentó considerablemente en 2018, alcanzando 5,12%. La tendencia ascendente continuó en 2019, con un ROA de 6,66%, y se intensificó en 2020, cuando el ROA llegó a 8,22%. En 2021, el ROA alcanzó su punto más alto en el período analizado, registrando un 9,21%. Sin embargo, en 2022, hubo una ligera disminución a 8,19%, aunque se mantuvo en un nivel elevado

en comparación con los primeros años del análisis. El promedio del ROA durante los seis años estudiados fue de 6,37%.

En cuanto al ROE, mostró un resultado negativo de -12,49% en el 2017; no obstante, en 2018 este indicador mejoró significativamente, alcanzando un 4,79%. La tendencia ascendente continuó en 2019, con un ROE de 7,97%, y se intensificó en 2020 y 2021, cuando el ROE llegó a 15,04% y 17,66%, respectivamente, aunque en 2022 el ROE disminuyó ligeramente a 15,11%, se mantuvo en un nivel elevado en comparación con los primeros años del análisis. El promedio del ROE durante los seis años fue de 8,01% (ver Figura 8).

Figura 8. Indicadores de efectividad - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



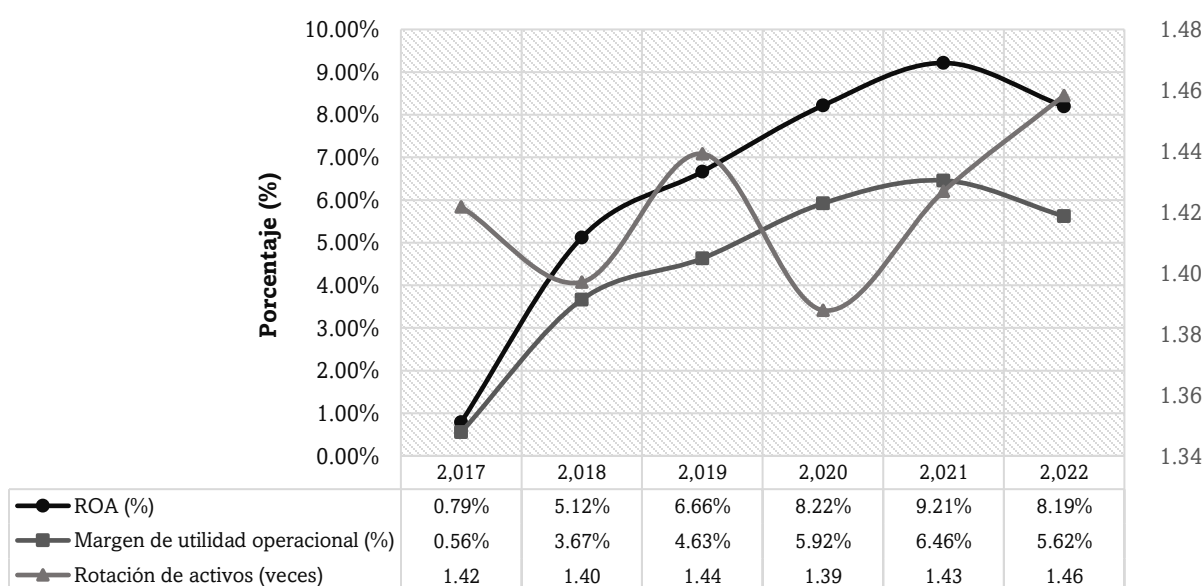
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Al tenor de lo anterior, se evalúa el comportamiento del ROA y ROE en el período 2017-2022 utilizando el sistema DuPont y su versión ampliada, tal como se menciona en el marco teórico del estudio; por ende, a continuación, se examinan los elementos que componen estos indicadores para comprender su dinámica (ver Figura 9 y Figura 10).

De acuerdo con la Figura 9, en 2017 el ROA fue de solo 0,79%, con un margen de utilidad operacional de 0,56% y una rotación de activos totales de 1,42 veces. De este modo, el ROA aumentó significativamente en 2018, alcanzando el 5,12%, gracias a un mayor margen de utilidad operacional del 3,67%, mientras que la rotación de activos se mantuvo estable en 1,40 veces. Esta mejora continuó en 2019, con el ROA subiendo a 6,66%, impulsado por un margen de utilidad de 4,63% y una rotación de activos de 1,44 veces.

En 2020, el ROA subió a 8,22%, a pesar de una ligera disminución en la rotación de activos a 1,39 veces, debido a un margen de utilidad operacional de 5,92%. El año 2021 registró el ROA más alto del periodo, con 9,21%, apoyado por un margen de utilidad de 6,46% y una rotación de activos de 1,43 veces. En 2022, el ROA se redujo ligeramente a 8,19%, con un margen de utilidad operacional de 5,62% y una rotación de activos mejorada a 1,46 veces. En promedio, el ROA fue de 6,37% durante el periodo, con un margen de utilidad operacional promedio de 4,47% y una rotación de activos totales de 1,42 veces.

Figura 9. Sistema DuPont: ROA - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



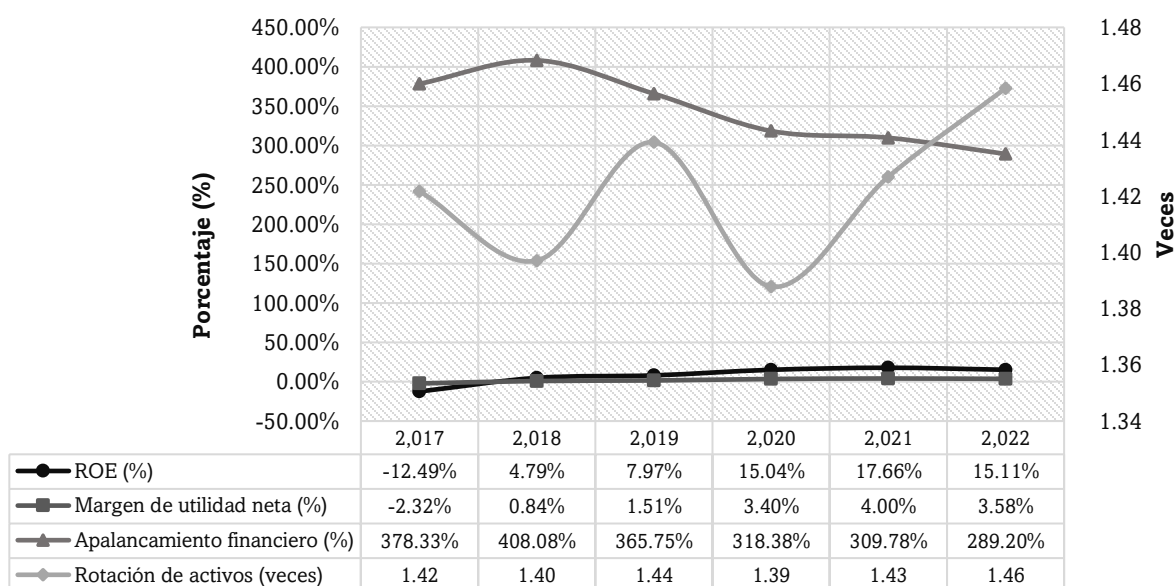
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En cuanto al ROE, En 2017 fue negativo, reflejando un rendimiento insatisfactorio del -2,32%. Esta situación se debió en parte a un bajo ROA del 0,79% y un apalancamiento financiero elevado del 378,33%.

En 2018, el ROE mejoró considerablemente, alcanzando el 0,84%. Este incremento se atribuye principalmente a la mejora en el ROA, que aumentó al 5,12%, y a una ligera reducción en el apalancamiento financiero. Aunque el margen de utilidad neta fue positivo, aún estaba en niveles bajos.

El año 2019 registró otro aumento en el ROE, situándose en 1,51%. Esta mejora fue impulsada por un ROA más alto del 6,66% y una ligera disminución en el apalancamiento financiero. El margen de utilidad neta también contribuyó positivamente al resultado (ver Figura 9).

Figura 10. Sistema DuPont ampliado: ROE - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2020, el ROE continuó su tendencia alcista, alcanzando el 3,40%. Este incremento significativo se debe a un ROA del 8,22%, el más alto durante el periodo analizado. Aunque el margen de utilidad neta y el apalancamiento financiero mostraron cambios mínimos, la alta rentabilidad operativa impulsó el ROE.

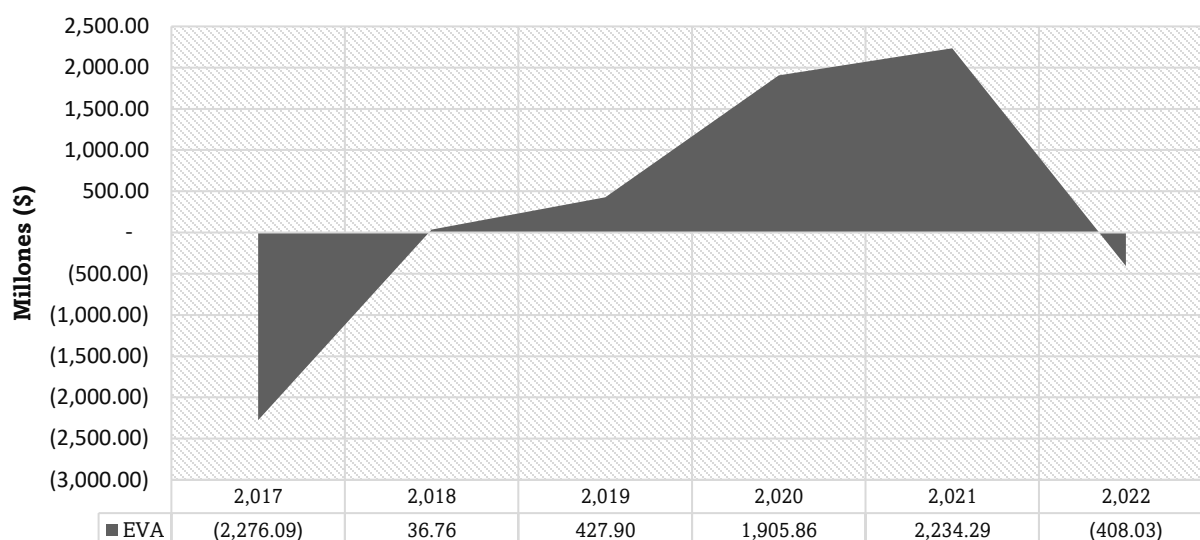
En 2021, el ROE experimentó otra mejora notable, llegando al 4,00%. Este aumento se explica por un ROA del 9,21%, el cual alcanzó su punto más alto en el periodo. A pesar de un ligero aumento en el apalancamiento financiero, la rentabilidad operativa más alta compensó este efecto.

Sin embargo, en 2022, el ROE disminuyó a 3,58%. Aunque el ROA se mantuvo en niveles relativamente altos (8,19%), el margen de utilidad neta (3,58%) y el apalancamiento financiero (289,20%) mostraron cambios que contribuyeron a esta reducción en el ROE.

7.1.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)

Durante el periodo 2017-2022, el Valor Económico Agregado (EVA) de las empresas del sector mostró una tendencia volátil, con variaciones significativas a lo largo de los años. En 2017, el EVA fue negativo, un valor negativo de -2.276,09 millones de pesos, lo que representó un -7,98% del ANO. Este resultado negativo sugiere que las empresas destruyeron valor durante este año, dado un costo de capital ponderado (K_o) del 10,54% y un UODI/ANO en torno a 2,56% (ver Figura 11 y Tabla 7).

Figura 11. Valor Económico Agregado (EVA) - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

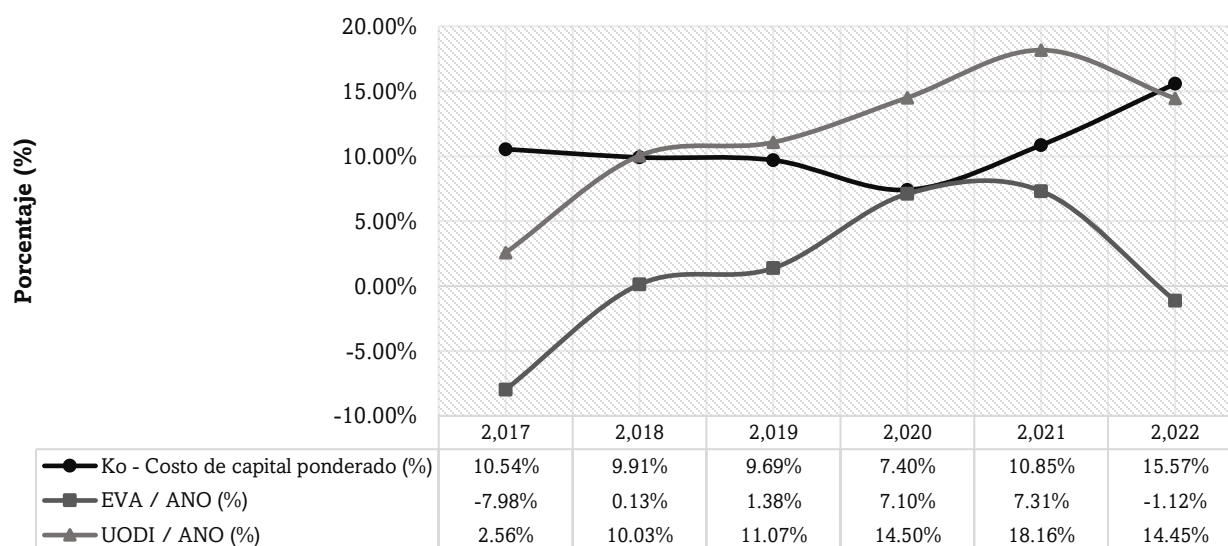


Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2018, el EVA mostró una leve recuperación, alcanzando 36,76 millones de pesos, lo que representó un 0,13% del ANO. Este leve incremento indica que las empresas comenzaron a generar valor; en este orden de ideas, esta mejora se debió en parte a una reducción del Ko a 9,91% y un aumento significativo en el UODI a 2.894,91 millones de pesos, lo que elevó el UODI/ANO a un 10,03% (ver Figura 12).

El año 2019 continuó con esta tendencia positiva, con un EVA de 427,90 millones de pesos, equivalente a un 1,38% del ANO. Esto refleja una generación de valor, impulsada por un Ko que se mantuvo relativamente estable en 9,69%, y un aumento en el UODI a 3.435,71 millones de pesos, representando un 11,07% del ANO.

Figura 12. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2020, el EVA mostró un incremento significativo, alcanzando 1.905,86 millones de pesos, lo que representó un 7,10% del ANO. Este aumento en el EVA, que representa una notable generación de valor, se produjo en un contexto de disminución del Ko a 7,40%, el nivel más bajo del periodo, y un UODI que subió a 3.894,47 millones de pesos, lo que resultó en un UODI/ANO de 14,50%.

El año 2021 continuó con esta tendencia positiva, con un EVA de 2.234,29 millones de pesos, equivalente a un 7,31% del ANO. La generación de valor en este año fue notable a pesar de un aumento en el Ko a 10,85%, gracias a un significativo incremento en el UODI a 5.547,96 millones de pesos, llevando el UODI/ANO a 18,16%.

Sin embargo, en 2022, el EVA volvió a ser negativo, situándose en -408,03 millones de pesos, equivalente a un -1,12% del ANO. Este resultado indica una destrucción de valor, que se produjo en un contexto de un Ko elevado de 15,57% y un UODI de 5.250,13 millones de pesos,

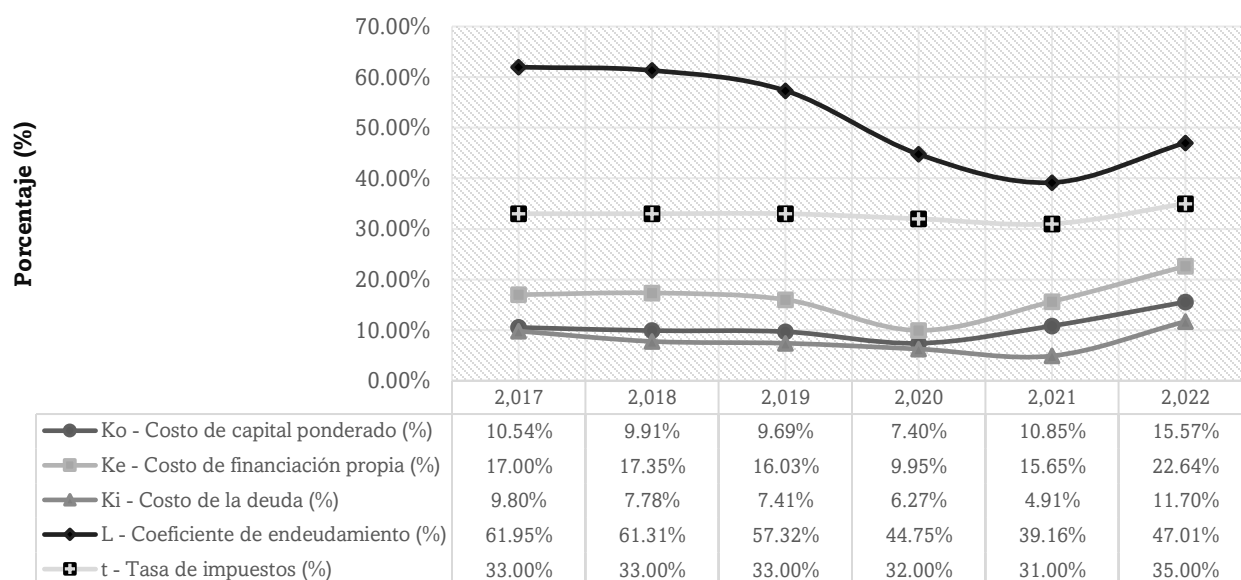
lo que representó un UODI/ANO de 14,45%. La combinación de un alto costo de capital y la incapacidad para generar suficiente UODI resultó en una pérdida de valor para las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Por otro lado, durante el periodo comprendido entre 2017 y 2022, el costo de capital ponderado (K_o) de las empresas del sector mostró una tendencia variable. De acuerdo con la Figura 13, en 2017 el K_o fue del 10,54%, disminuyendo progresivamente hasta alcanzar un mínimo de 7,40% en 2020, para luego aumentar significativamente hasta un 15,57% en 2022.

En 2017, el K_e era del 17,00%, mientras que el K_i se situaba en 9,80%. El coeficiente de endeudamiento (L) fue del 61,95%, lo que indicaba una alta dependencia del financiamiento externo. A pesar de la elevada tasa de impuestos del 33,00%, el costo de capital ponderado se mantuvo relativamente alto debido a estos factores.

Para 2018, el K_o disminuyó a 9,91%. Este descenso puede atribuirse a la reducción en el K_i a 7,78% y a un leve ajuste en el L a 61,31%. Aunque el K_e aumentó ligeramente a 17,35%, la disminución en el costo de la deuda y el coeficiente de endeudamiento ayudó a reducir el costo de capital global.

Figura 13. Costo de capital - Total empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2019, el Ko continuó disminuyendo ligeramente a 9,69%. El Ke bajó a 16,03% y el Ki a 7,41%, mientras que el coeficiente de endeudamiento también se redujo a 57,32%. La tasa de impuestos se mantuvo constante en 33,00%, lo que sugiere que la reducción en los costos de financiamiento fue el principal factor que contribuyó a la disminución del Ko.

El año 2020 marcó una caída significativa en el Ko a 7,40%. Esta reducción se debió en gran parte a una disminución en el Ki a 6,27% y en el L a 44,75%. El Ke también se redujo considerablemente a 9,95%, reflejando una menor expectativa de retorno de los inversores. La tasa de impuestos bajó ligeramente a 32,00%.

En 2021, el Ko aumentó a 10,85%. Este aumento fue impulsado por una reducción en el L a 39,16% y un ligero aumento en el Ki a 4,91%. A pesar de la disminución en el coeficiente de endeudamiento, el aumento en el Ke a 15,65% y la tasa de impuestos a 31,00% contribuyeron a este incremento.

Finalmente, en 2022, el K_o alcanzó su punto más alto del periodo en 15,57%. Este incremento fue influenciado por un aumento significativo en el K_e a 22,64% y en el K_i a 11,70%. El coeficiente de endeudamiento se incrementó a 47,01%, mientras que la tasa de impuestos subió a 35,00%.

7.2. Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico

La Tabla 8 presenta los indicadores de desempeño financiero de las grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico, que representan, en promedio, el 35,32% del total de empresas del sector.

Tabla 8. Indicadores financieros - Grandes empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador	Periodo						Promedio
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	
a. Crecimiento							
Ventas (millones \$)	194.441,17	210.622,65	228.508,74	248.991,15	270.861,92	296.716,65	241.690,38
Utilidad neta (millones \$)	(4.959,01)	1.685,46	2.881,39	8.464,21	10.541,33	9.860,14	4.745,59
Activos (millones \$)	136.903,13	151.358,09	159.734,48	179.294,75	187.615,66	204.159,66	169.844,29
b. Rotación							
Rotación de cartera (veces)	3,86	3,64	3,95	3,54	3,86	4,17	3,84
Rotación de inventario (veces)	1,25	1,28	1,29	1,31	1,31	1,32	1,29
Rotación de activos fijos (veces)	6,67	6,73	6,04	6,69	7,98	8,24	7,06
Rotación de activos totales (veces)	1,42	1,39	1,43	1,39	1,44	1,45	1,42
c. Endeudamiento							
Nivel de endeudamiento (%)	133,39%	129,97%	134,14%	141,90%	145,03%	150,60%	139,17%
Concentración de deuda a corto plazo (%)	80,24%	82,41%	80,78%	84,40%	85,32%	88,94%	83,68%
Apalancamiento financiero (%)	399,45%	433,67%	392,95%	338,64%	322,09%	297,62%	364,07%
Apalancamiento financiero total (%)	299,45%	333,67%	292,95%	238,64%	222,09%	197,62%	264,07%
d. Márgenes							
Margen de utilidad bruta (%)	20,19%	21,87%	22,50%	23,53%	23,91%	24,40%	22,73%
Margen de utilidad operacional (%)	0,32%	3,59%	4,34%	5,79%	6,31%	5,21%	4,26%
Margen UODI (%)	-0,03%	2,53%	2,84%	4,85%	4,32%	4,31%	3,14%
Margen de utilidad neta (%)	-2,55%	0,80%	1,26%	3,40%	3,89%	3,32%	1,69%
e. Rendimiento							
ROA - Du Pont (%)	0,46%	5,00%	6,21%	8,05%	9,10%	7,57%	6,06%
ROE - Du Pont ampliado (%)	-14,47%	4,83%	7,09%	15,99%	18,10%	14,37%	7,65%
f. Costo de capital							
Ko - Costo de capital ponderado (%)	10,34%	9,70%	9,41%	7,33%	10,65%	15,18%	10,43%
Ke - Costo de financiación propia (%)	17,60%	18,04%	16,72%	10,19%	15,89%	22,87%	16,89%
Ki - Costo de la deuda (%)	9,80%	7,78%	7,41%	6,27%	4,91%	11,70%	7,98%
L - Coeficiente de endeudamiento (%)	65,81%	64,97%	62,20%	48,31%	41,92%	50,39%	55,60%
t - Tasa de impuestos (%)	33,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%	32,83%
g. Valor Económico Agregado (EVA)							
UODI (millones \$)	1.489,96	7.557,52	7.799,16	11.671,29	14.241,85	13.276,36	9.339,36
ANO (millones \$)	67.773,59	74.059,08	72.885,74	77.949,92	75.450,09	94.550,02	77.111,41
KTNO (millones \$)	43.587,42	49.113,87	40.034,69	46.018,91	48.252,48	62.946,34	48.325,62
AFNO (millones \$)	24.186,18	24.945,21	32.851,05	31.931,01	27.197,61	31.603,68	28.785,79
EVA (millones \$)	(5.518,10)	370,27	941,25	5.960,10	6.207,07	(1.072,31)	1.148,04
EVA / ANO (%)	-8,14%	0,50%	1,29%	7,65%	8,23%	-1,13%	1,40%
UODI / ANO (%)	2,20%	10,20%	10,70%	14,97%	18,88%	14,04%	11,83%

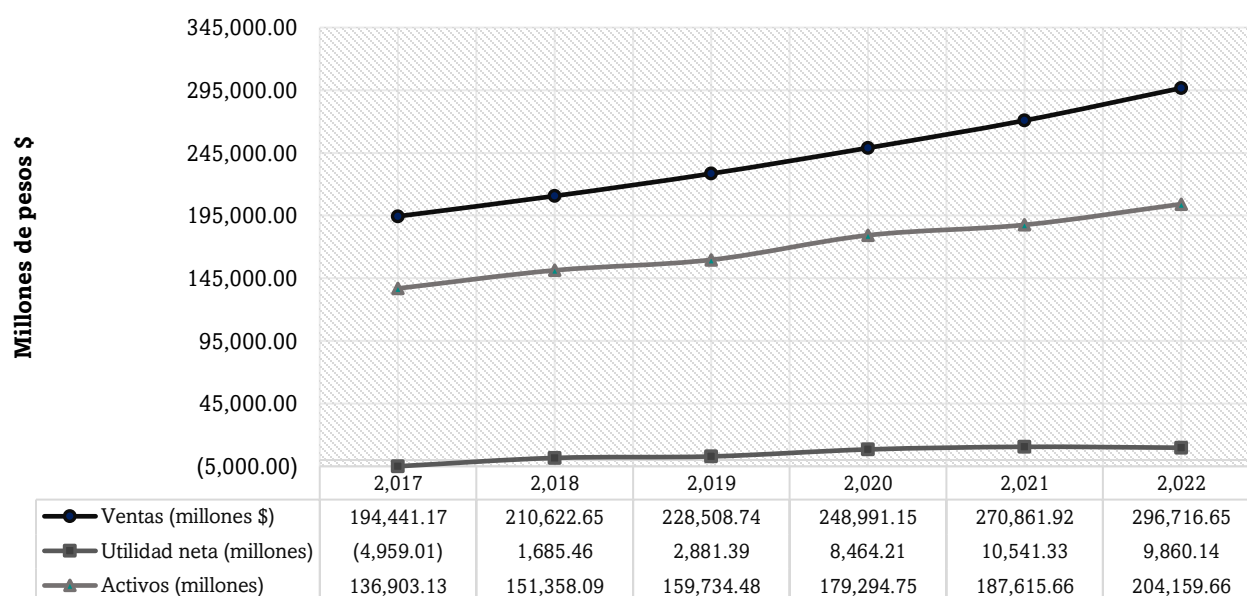
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Nota: cifras monetarias expresadas en pesos colombianas.

7.2.1. Evaluación del crecimiento

Entre 2017 y 2018, las ventas aumentaron de 194.441,17 a 210.622,65 millones de pesos, marcando una variación positiva del 8,32%. En 2019, las ventas fueron de 228.508,74 millones de pesos, lo que representó un crecimiento del 8,49% respecto al año anterior. En 2020, las ventas alcanzaron los 248.991,15 millones de pesos, un incremento del 8,95%. En los años 2021 y 2022, las ventas continuaron su tendencia al alza, pasando de 270.861,92 millones de pesos en 2021 a 296.716,65 millones de pesos en 2022, lo que representa un crecimiento del 9,55% comparando los dos últimos años (ver Figura 14).

Figura 14. Indicadores de crecimiento - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Los activos siguieron una trayectoria de crecimiento similar a las ventas. En 2017, los activos totalizaban 136.903,13 millones de pesos, aumentando a 159.734,48 millones de pesos en 2019. En 2020, los activos ascendieron a 179.294,75 millones de pesos 187.615,66 millones de

pesos en (2021) y 204.159,66 millones de pesos (2022). En promedio, los activos del sector durante este periodo fueron de 169.844,29 millones de pesos.

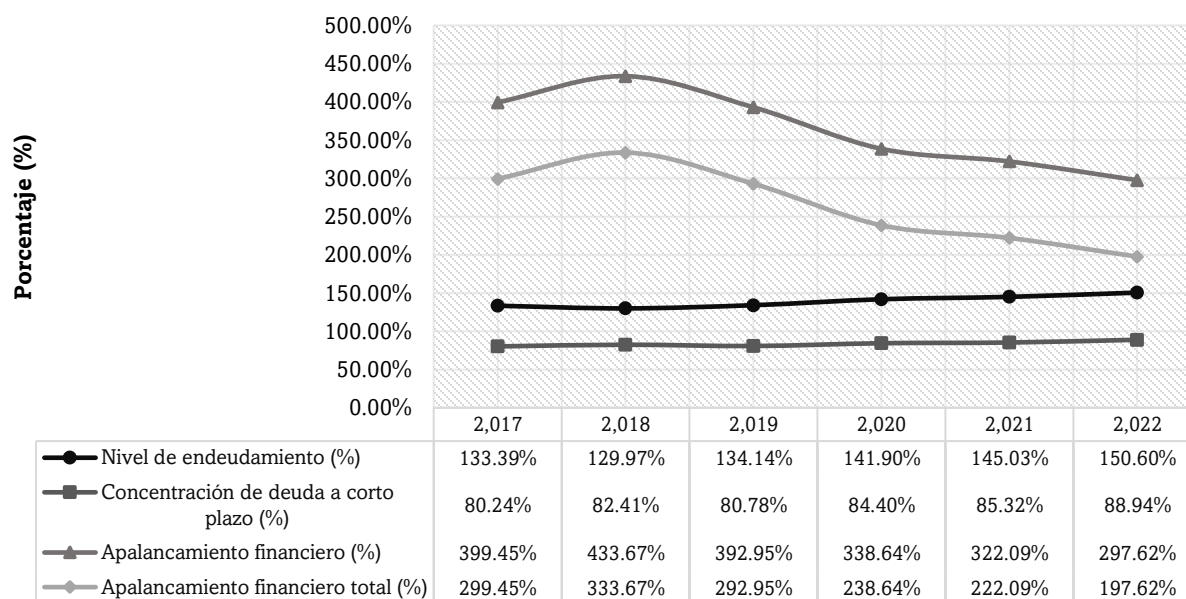
Por otro lado, en 2017 el sector registró pérdidas de 4.959,01 millones de pesos; no obstante, en 2018, la utilidad neta fue de 1.685,46 millones de pesos, mostrando una recuperación significativa. En 2019, la utilidad neta aumentó a 2.881,39 millones de pesos. En 2020, la utilidad neta creció considerablemente, alcanzando los 8.464,21 millones de pesos, un incremento del 193,75%. En 2021, la utilidad neta continuó su tendencia positiva, alcanzando los 10.541,33 millones de pesos, lo que representa un crecimiento del 24,54%. En 2022, la utilidad neta disminuyó ligeramente a 9.860,14 millones de pesos, una caída de -6,46%%. En general, el sector experimentó un promedio de utilidad neta de 4.745,59 millones de pesos durante el periodo estudiado.

7.2.2. Evaluación del endeudamiento

Durante los seis años de estudio, el nivel endeudamiento de las grandes empresas ha experimentado un aumento constante. Como se aprecia en la Figura 15, en 2017 se situó en 133,39%, registrando una ligera disminución en 2018 a 129,97%, seguida de un incremento en 2019 a 134,14% y en 2020 a 141,90%, seguido de incrementos continuos en 2021 y 2022, llegando al 150,60%.

En términos de concentración de deuda a corto plazo, ha seguido una tendencia similar. En 2017, fue del 80,24%, aumentando en 2018 a 82,41%, y descendiendo ligeramente en 2019 a 80,78%. La pandemia también influyó en este aspecto, con un marcado aumento en 2020 a 84,40%, seguido de incrementos en 2021 y 2022, alcanzando el 88,94%.

Figura 15. Indicadores de endeudamiento - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



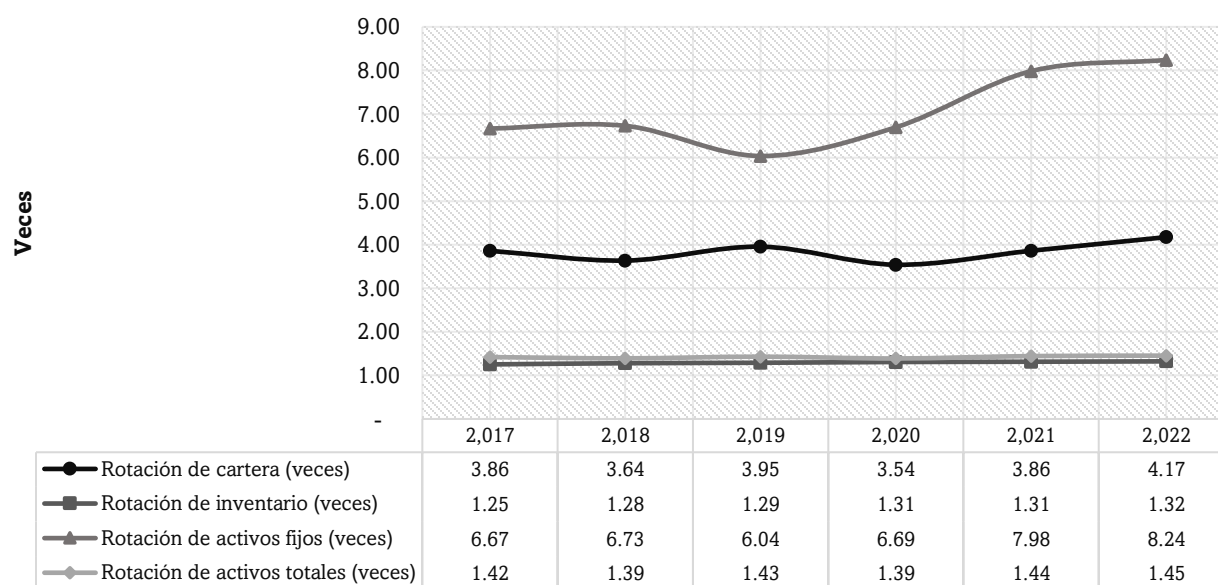
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Por otro lado, el apalancamiento financiero, que indica la relación entre la deuda y los recursos propios, ha experimentado una disminución desde 2017 hasta 2022. En 2017, fue del 399,45%, aumentando en 2018 a 433,67%, pero disminuyendo nuevamente en 2019 a 392,95%. Esta tendencia a la baja continuó en los años siguientes, situándose en 297,62% en 2022.

7.2.3. Evaluación de la eficiencia

La rotación de cartera de las grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico mostró fluctuaciones moderadas. De acuerdo con la Figura 16, en 2017 la rotación de cartera fue de 3,86 veces, disminuyendo a 3,64 en 2018 y aumentando a 3,95 en 2019. En 2020, se observó una caída a 3,54 veces; sin embargo, la tendencia se revirtió en 2021 con un aumento a 3,86 veces, y en 2022 alcanzó su punto más alto con 4,17 veces. En promedio, la rotación de cartera durante el período fue de 3,84 veces, lo que indica una capacidad relativamente estable de las empresas del sector para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo.

Figura 16. Indicadores de eficiencia - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En este orden, la rotación de inventario mostró una tendencia ligera pero constante de incremento. En 2017, la rotación de inventario fue de 1,25 veces, aumentando a 1,28 veces en 2018 y 1,29 veces en 2019. En 2020, se incrementó a 1,31 veces, manteniéndose en este nivel en 2021, y aumentando ligeramente a 1,32 veces en 2022. El promedio de rotación de inventario durante el período fue de 1,29 veces.

La rotación de activos fijos mostró variaciones significativas. En 2017, la rotación fue de 6,67 veces, aumentando a 6,73 veces en 2018; sin embargo, en 2019, se observó una disminución a 6,04 veces. En 2020, el indicador se recuperó a 6,69 veces y continuó aumentando en 2021 y 2022, con 7,98 y 8,24 veces, respectivamente, siendo la rotación de activos fijos durante el período de 7,06 veces.

En cuanto a la rotación de activos totales, la población de grandes empresas del sector mostró una estabilidad notable durante el período. En 2017, fue de 1,42 veces, disminuyendo

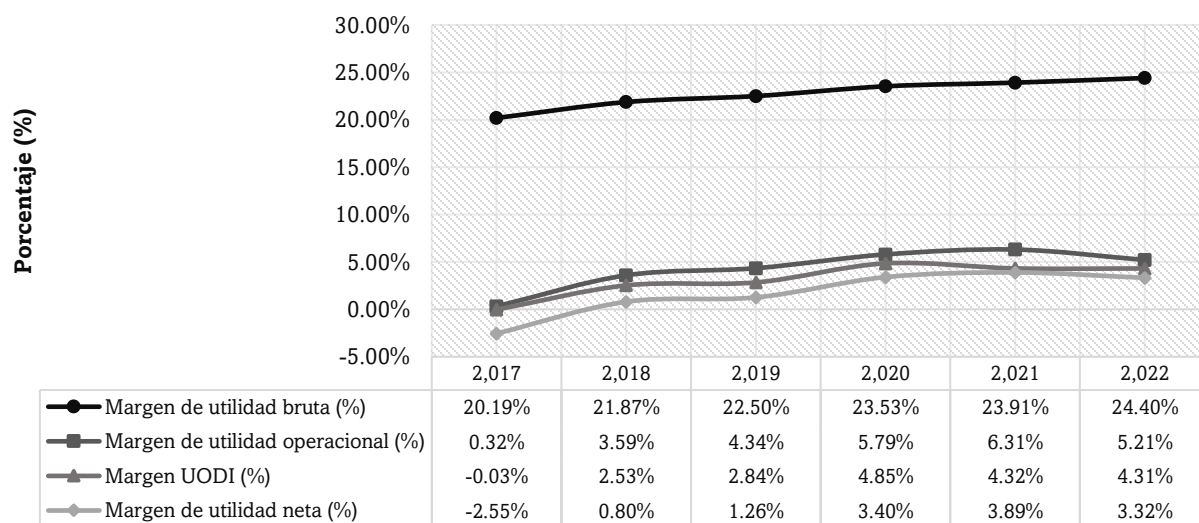
ligeramente a 1,39 veces en 2018. En 2019, aumentó a 1,43 veces, seguido de una leve caída a 1,39 veces en 2020. En 2021, la rotación se recuperó a 1,44 veces y en 2022 alcanzó 1,45 veces.

7.2.4. Evaluación de la eficacia

El margen de utilidad bruta de las grandes empresas del sector mostró una tendencia positiva a lo largo del período, incrementándose constantemente cada año. Como se aprecia en la Figura 17, parte en 20,19% en 2017, aumentó a 21,87% en 2018, 22,50% en 2019, 23,53% en 2020, 23,91% en 2021, y alcanzó su punto más alto en 2022 con 24,40%. El promedio durante el período fue de 22,73%.

En línea con lo anterior, el margen de utilidad operacional presentó un incremento notable, especialmente después de 2017. Partiendo de 0,32% en 2017, aumentó a 3,59% en 2018, 4,34% en 2019, 5,79% en 2020, 6,31% en 2021, aunque experimentó una ligera disminución en 2022 a 5,21%. El promedio durante el período fue de 4,26%, mostrando una tendencia de crecimiento en la eficacia operativa (ver Figura 17).

Figura 17. Indicadores de eficacia - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

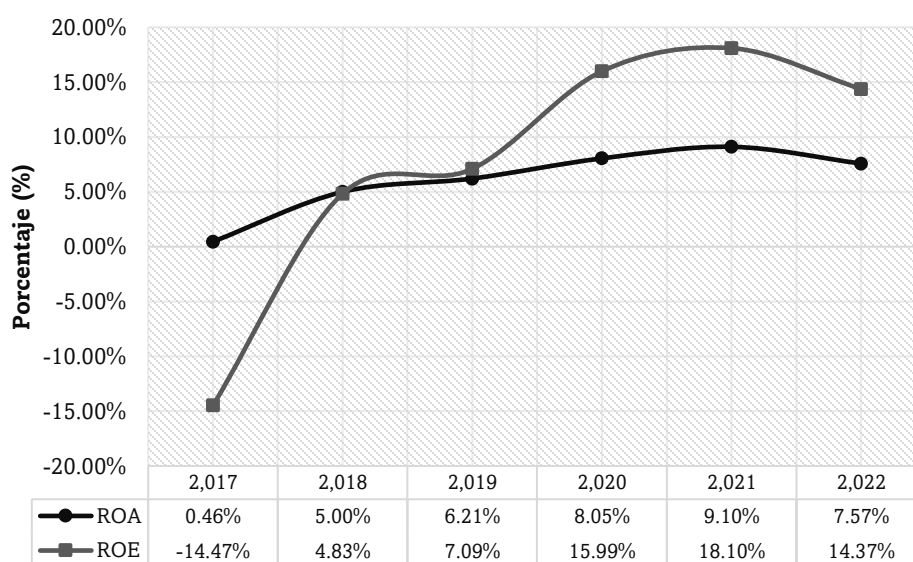
El margen UODI también experimentó un crecimiento constante a lo largo del período. Partiendo de -0,03% en 2017, aumentó a 2,53% en 2018, 2,84% en 2019, 4,85% en 2020, 4,32% en 2021, y 4,31% en 2022. El promedio durante el período fue de 3,14%, reflejando una mejora en la rentabilidad después de impuestos operativos.

El margen de utilidad neta mostró una variabilidad considerable, desde un margen negativo en 2017 hasta un margen positivo en los años siguientes. Partiendo de -2,55% en 2017, aumentó a 0,80% en 2018, 1,26% en 2019, 3,40% en 2020, 3,89% en 2021, y disminuyó ligeramente a 3,32% en 2022. El promedio durante el período fue de 1,69%.

7.2.5. Evaluación de la efectividad

En 2017, el ROA se situó en 0,46%; sin embargo, aumentó considerablemente en 2018, alcanzando un 5,00%. La tendencia ascendente continuó en 2019, con un ROA de 6,21%, y se intensificó en 2020, cuando el ROA llegó a 8,05%. En 2021, el ROA alcanzó su punto más alto en el período analizado, registrando un 9,10%. No obstante, en 2022 hubo una ligera disminución a 7,57%, aunque se mantuvo en un nivel elevado en comparación con los primeros años del análisis (ver Figura 18).

Figura 18. Indicadores de efectividad - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

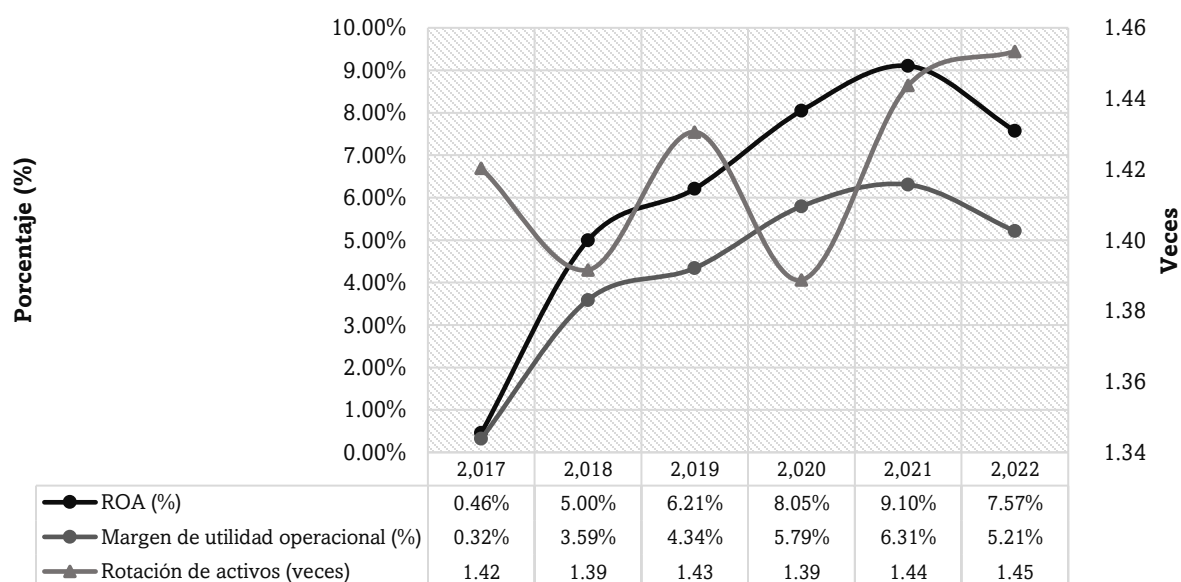
En cuanto al ROE, mostró un resultado negativo de -14,47% en 2017, reflejando un desempeño financiero desfavorable en términos de rentabilidad del patrimonio. No obstante, en 2018, este indicador mejoró significativamente, alcanzando un 4,83%. La tendencia ascendente continuó en 2019, con un ROE de 7,09%, y se intensificó en 2020, cuando el ROE llegó a 15,99%. En 2021, se registró el valor más alto del período, con un 18,10%. En 2022, aunque el ROE disminuyó ligeramente a 14,37%, se mantuvo en un nivel elevado en comparación con los primeros años del análisis.

Al evaluar el ROA y el ROE de manera ampliada, es decir, utilizando el sistema DuPont y DuPont ampliado, en la Figura 19 y Figura 20, se observa lo siguiente durante el sexenio de estudio:

Como se describió anteriormente, en 2017 el ROA fue del 0,46%, reflejando un margen de utilidad operacional del 0,32% y una rotación de activos de 1,42 veces. Este bajo rendimiento En

este orden de ideas, el ROA experimentó un aumento significativo en 2018, alcanzando el 5,00%, impulsado por un margen de utilidad operacional del 3,59%, mientras que la rotación de activos se mantuvo estable en 1,39 veces. Este incremento en el ROA continuó en 2019, alcanzando el 6,21%, impulsado por un margen de utilidad del 4,34% y una rotación de activos de 1,43 veces.

Figura 19. Sistema DuPont: ROA - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



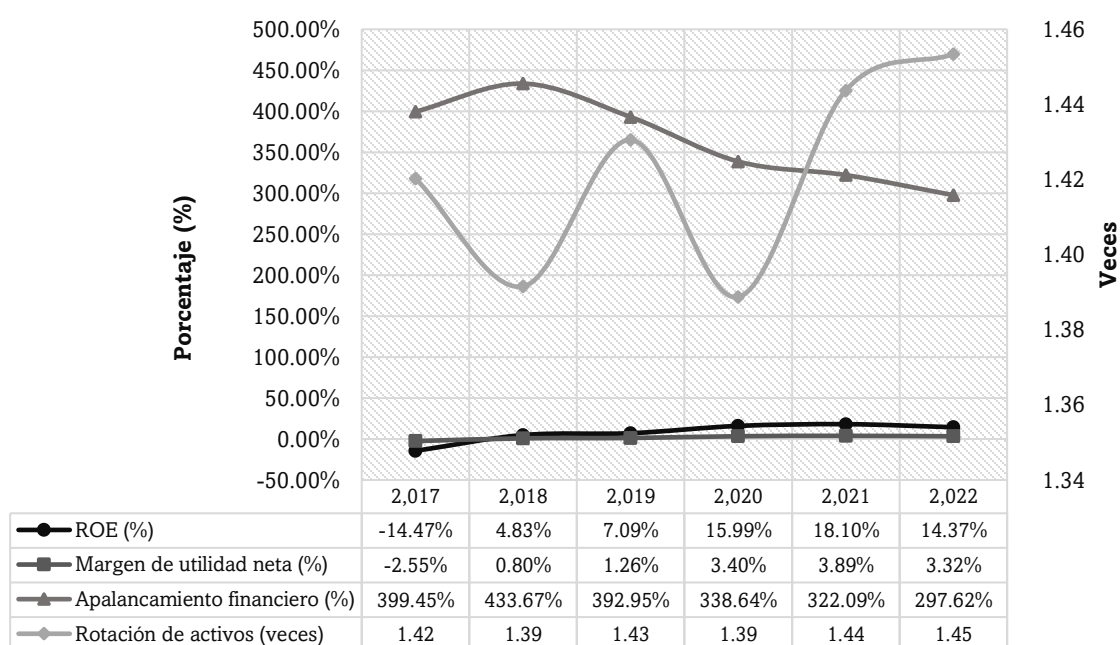
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2020, el ROA se situó en 8,05%, a pesar de una ligera disminución en la rotación de activos a 1,39 veces, debido a un margen de utilidad operacional del 5,79%. El año 2021 registró el ROA más alto del período, con un 9,10%, apoyado por un margen de utilidad del 6,31% y una rotación de activos de 1,44 veces.

En 2022, el ROA se redujo ligeramente a 7,57%, con un margen de utilidad operacional del 5,21% y una rotación de activos mejorada a 1,45 veces. En promedio, el ROA fue del 6,06% durante el período, con un margen de utilidad operacional promedio de 4,26% y una rotación de activos totales de 1,42 veces.

Con relación al ROE, en el año 2017, las grandes empresas del sector registraron un ROE negativo de -14,47%, influenciado por un margen de utilidad neta de -2,55%, un apalancamiento financiero del 399,45% y una rotación de activos de 1,42 veces. En 2018, con una rotación de activos similar de 1,39 veces, pero con un incremento en el margen de utilidad neta al 0,80% y un apalancamiento financiero al 433,67%, el ROE aumentó significativamente, alcanzando el 4,83%. Este aumento continuó en 2019, donde el ROE llegó al 7,09%, gracias a mejoras adicionales en los indicadores mencionados (ver Figura 20).

Figura 20. Sistema DuPont ampliado: ROE - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

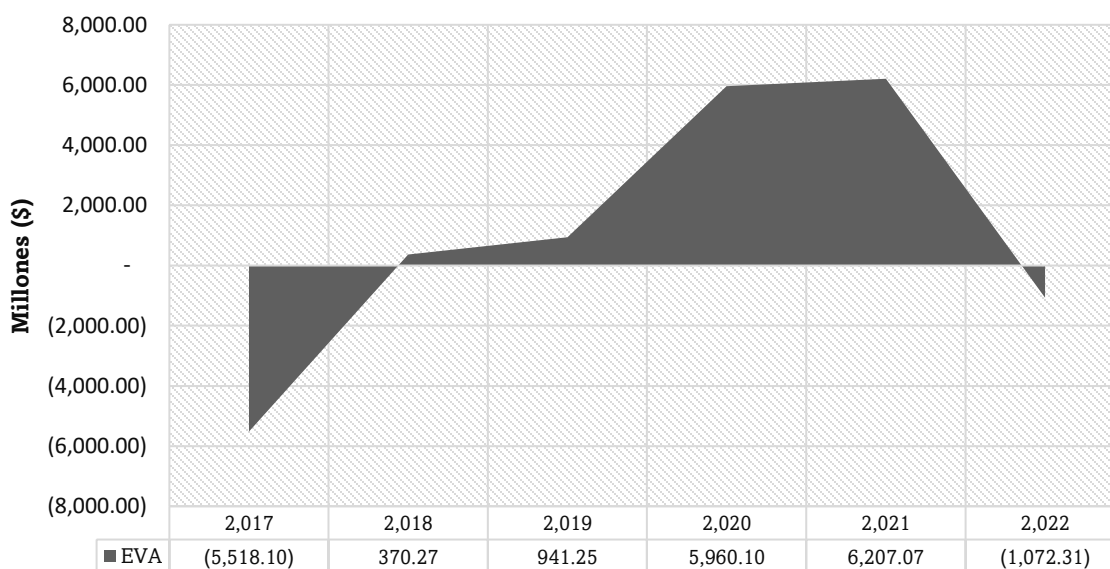
En 2020, a pesar de un margen de utilidad neta del 3,40%, un apalancamiento financiero del 338,64%, y una rotación de activos de 1,39 veces, el ROE experimentó un notable incremento, alcanzando el 15,99%. Este incremento continuó en 2021, donde el ROE llegó al 18,10%, con un margen de utilidad neta del 3,89% y un apalancamiento financiero del 322,09%.

Sin embargo, en 2022, aunque se mantuvo un margen de utilidad neta del 3,32% y la rotación de activos aumentó a 1,45 veces, el ROE disminuyó a 14,37%, atribuido a una reducción en el apalancamiento financiero a 297,62%.

7.2.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)

En 2017, el EVA fue negativo, con valor negativo de -5.518,10 millones de pesos, lo que representó un -8,14% del ANO. Este resultado negativo sugiere que las empresas destruyeron valor durante este año, en un contexto de un costo de capital ponderado (K_o) del 10,34% y un UODI de 1.489,96 millones de pesos (ver Tabla 8 y Figura 21).

Figura 21. Valor Económico Agregado (EVA) - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



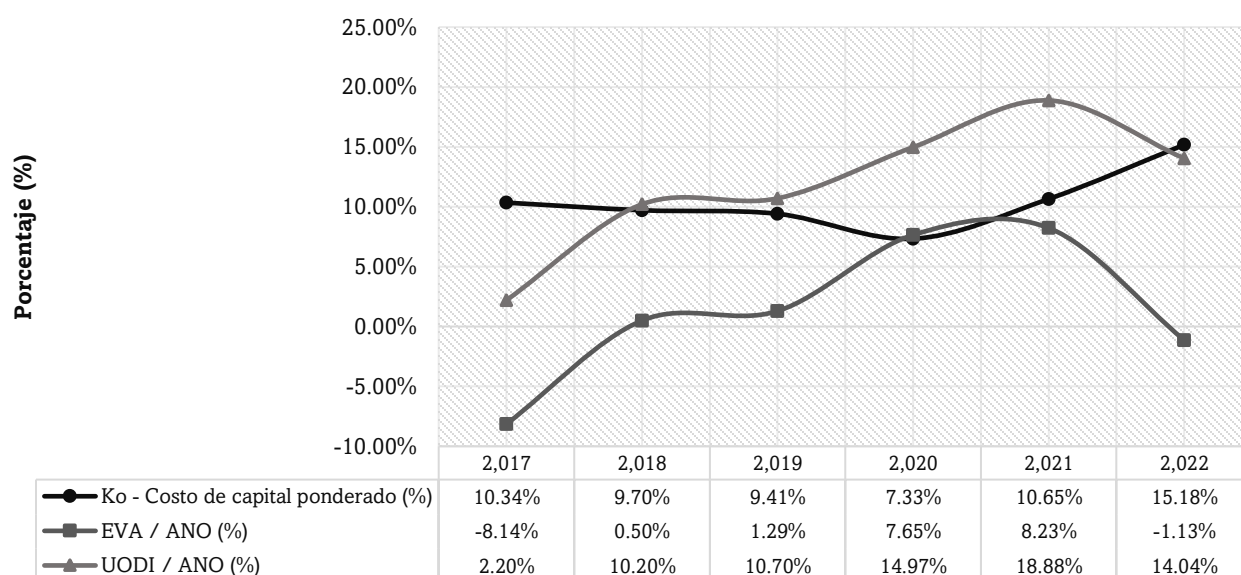
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

De acuerdo con la Figura 21, en 2018 el EVA mostró una leve recuperación, alcanzando 370,27 millones de pesos, lo que representó un 0,50% del ANO (Figura 22). Este leve incremento indica que las empresas comenzaron a generar valor, en parte debido a una reducción del K_o a

9,70% y un aumento significativo en el UODI a 7.557,52 millones de pesos, elevando el UODI/ANO a un 10,20%.

El año 2019 continuó con esta tendencia positiva, con un EVA de 941,25 millones de pesos, equivalente a un 1,29% del ANO. Esto refleja una generación de valor, impulsada por un Ko relativamente estable en 9,41% y un aumento en el UODI a 7.799,16 millones de pesos, representando un 10,70% del ANO (ver Figura 22).

Figura 22. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

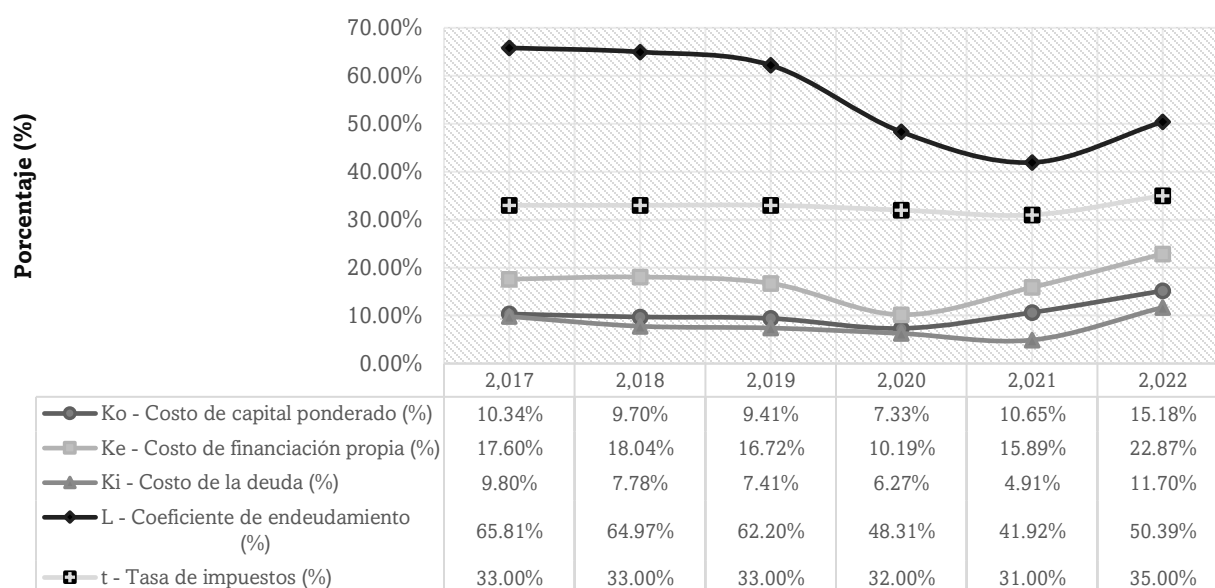


Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2020, el EVA mostró un incremento significativo, alcanzando 5.960,10 millones de pesos, lo que representó un 7,65% del ANO. Este aumento en el EVA, que representa una significativa generación de valor, se produjo en un contexto de disminución del Ko a 7,33%, el nivel más bajo del periodo, y un UODI que subió a 11.671,29 millones de pesos, resultando en un UODI/ANO de 14,97%.

Conforme a la Figura 22, el año 2021 el EVA continuó con esta tendencia positiva, situándose en 6.207,07 millones de pesos, equivalente a un 8,23% del ANO. La generación de valor en este año fue notable a pesar de un aumento en el Ko a 10,65%, gracias a un significativo incremento en el UODI a 14.241,85 millones de pesos, llevando el UODI/ANO a 18,88%.

Figura 23. Costo de capital - Grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Como se aprecia en la Figura 23, durante el periodo comprendido entre 2017 y 2022, el costo de capital ponderado (Ko) de las grandes empresas mostró una tendencia variable. En 2017, el Ko fue del 10,34%, disminuyendo progresivamente hasta alcanzar un mínimo de 7,33% en 2020, para luego aumentar significativamente hasta un 15,18% en 2022.

En promedio, durante el período 2017-2022, el EVA de las grandes empresas fue de 1.148,04 millones de pesos, equivalente a un 1,40% del ANO. El Ko promedio fue de 10,43%, mientras que el UODI/ANO promedio fue de 11,83%.

7.3. Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico

La Tabla 9 presenta los indicadores de desempeño financiero de las medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico, que representan, en promedio, el 51,05% del total de empresas del sector.

Tabla 9. Indicadores financieros - Medianas empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador	Periodo						Promedio
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	
a. Crecimiento							
Ventas (millones \$)	13.009,84	14.983,86	16.834,78	14.029,55	14.562,28	20.983,47	15.733,96
Utilidad neta (millones \$)	(19,23)	153,72	673,80	477,10	760,14	1.263,88	551,57
Activos (millones \$)	8.981,97	10.381,58	10.906,21	9.911,72	11.700,38	13.473,96	10.892,64
b. Rotación							
Rotación de cartera (veces)	5,28	5,28	5,49	5,18	5,02	6,55	5,47
Rotación de inventario (veces)	1,43	1,46	1,45	1,43	1,46	1,43	1,44
Rotación de activos fijos (veces)	6,60	7,55	6,30	7,28	7,22	10,54	7,58
Rotación de activos totales (veces)	1,45	1,44	1,54	1,42	1,24	1,56	1,44
c. Endeudamiento							
Nivel de endeudamiento (%)	168,42%	161,02%	189,21%	196,00%	186,18%	177,36%	179,70%
Concentración de deuda a corto plazo (%)	78,79%	77,48%	69,71%	81,51%	83,73%	83,09%	79,05%
Apalancamiento financiero (%)	246,16%	263,87%	212,09%	204,17%	216,04%	229,26%	228,60%
Apalancamiento financiero total (%)	146,16%	163,87%	112,09%	104,17%	116,04%	129,26%	128,60%
d. Márgenes							
Margen de utilidad bruta (%)	30,20%	31,37%	31,14%	30,09%	31,67%	30,21%	30,78%
Margen de utilidad operacional (%)	2,78%	4,21%	7,57%	7,12%	8,39%	9,53%	6,60%
Margen UODI (%)	1,43%	2,70%	5,78%	5,14%	6,74%	7,55%	4,89%
Margen de utilidad neta (%)	-0,15%	1,03%	4,00%	3,40%	5,22%	6,02%	3,25%
e. Rendimiento							
ROA - Du Pont (%)	4,02%	6,07%	11,69%	10,08%	10,44%	14,84%	9,52%
ROE - Du Pont ampliado (%)	-0,53%	3,91%	13,10%	9,83%	14,04%	21,51%	10,31%
f. Costo de capital							
Ko - Costo de capital ponderado (%)	11,46%	11,05%	10,83%	7,66%	11,82%	18,19%	11,83%
Ke - Costo de financiación propia (%)	13,24%	13,46%	12,12%	8,63%	13,88%	20,96%	13,72%
Ki - Costo de la deuda (%)	9,80%	7,78%	7,41%	6,27%	4,91%	11,70%	7,98%
L - Coeficiente de endeudamiento (%)	26,64%	29,22%	18,05%	22,23%	19,63%	20,76%	22,76%
t - Tasa de impuestos (%)	33,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%	32,83%
g. Valor Económico Agregado (EVA)							
UODI (millones \$)	272,45	443,78	927,81	755,48	957,00	1.446,91	800,57
ANO (millones \$)	4.939,82	5.366,12	6.469,78	6.396,86	7.380,66	7.941,58	6.415,80
KTNO (millones \$)	3.278,53	3.983,18	4.873,78	4.933,46	5.796,14	6.473,87	4.889,83
AFNO (millones \$)	1.661,29	1.382,94	1.596,00	1.463,40	1.584,52	1.467,71	1.525,98
EVA (millones \$)	(293,80)	(149,12)	227,24	265,54	84,54	2,55	22,82
EVA / ANO (%)	-5,95%	-2,78%	3,51%	4,15%	1,15%	0,03%	0,02%
UODI / ANO (%)	5,52%	8,27%	14,34%	11,81%	12,97%	18,22%	11,85%

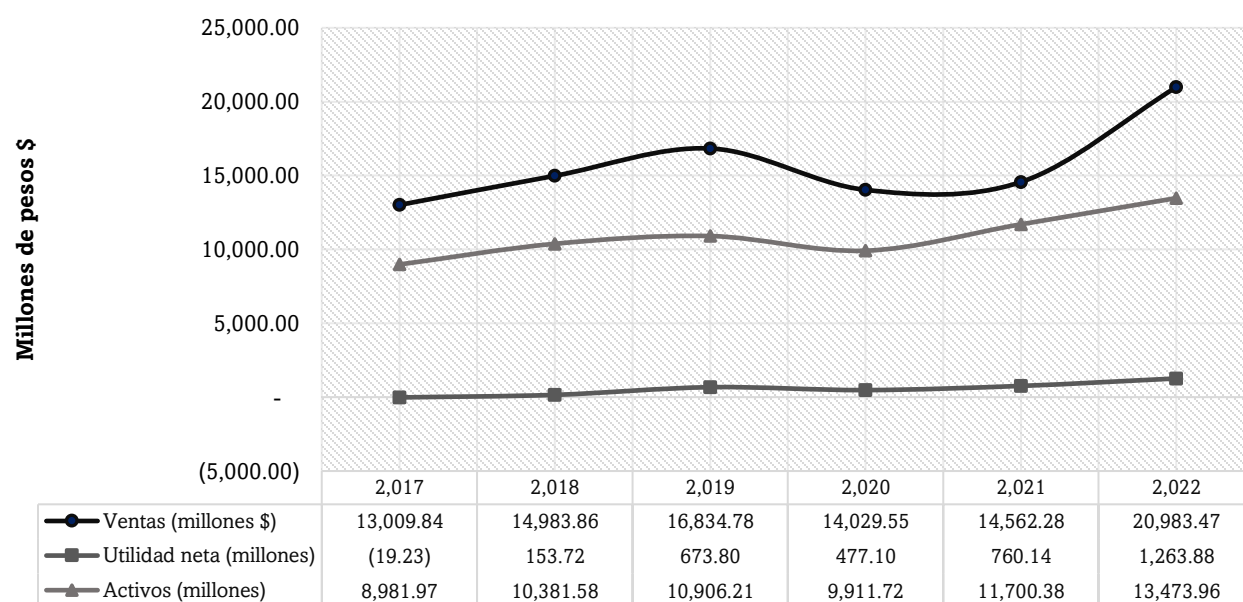
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Nota: cifras monetarias expresadas en pesos colombianas.

7.3.1. Evaluación del crecimiento

Las ventas promedio de las medianas empresas del sector durante el sexenio son de \$15.733,96 millones de pesos. Se observa una tendencia creciente desde 2017 hasta 2019, pasando de 13.009,84 millones de pesos (2017) a 14.983,86 millones de pesos (2018) y 16.834,78 millones de pesos (2019). A partir de este punto, se evidencia una disminución en las ventas, alcanzando su valor más bajo con 14.029,55 millones de pesos (2020), y un estancamiento en 14.562,28 millones de pesos (2021). Finalmente, en 2022, las ventas alcanzaron el valor más alto durante el periodo con 20.983,47 millones de pesos (ver Figura 24).

Figura 24. Indicadores de crecimiento - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

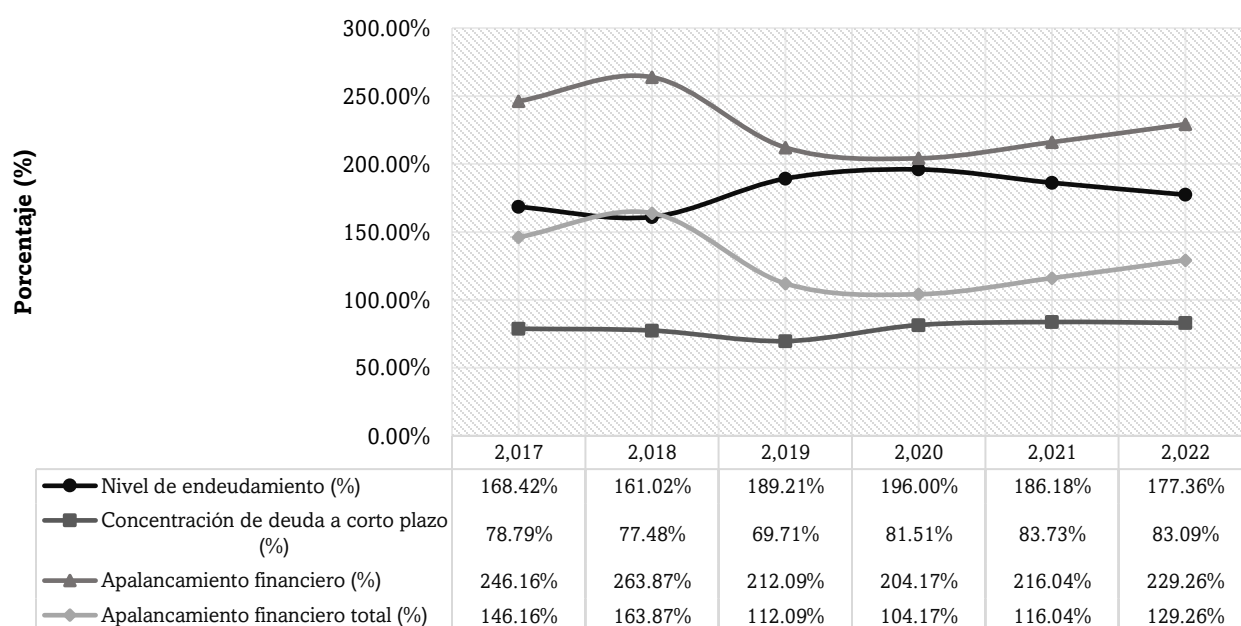
La utilidad neta promedio de las medianas empresas del sector durante el periodo fue de 551,57 millones de pesos; sin embargo, su comportamiento fue muy variable, presentando pérdidas por 19,23 millones de pesos en 2017 y finalmente, en 2022, registrando una ganancia por 1.263,88 millones de pesos, mostrando una recuperación progresiva a lo largo del periodo (ver Figura 24).

Los activos promedio de las medianas empresas del sector fueron de 10.892,64 millones de pesos. A lo largo del periodo se observa un incremento constante, a excepción del año 2020, cuando pasaron de 10.906,21 millones de pesos en 2019 a 9.911,72 millones de (2020). En esta línea, a partir del siguiente año, se evidencia un aumento constante hasta llegar a 13.473,96 millones de pesos en 2022 (ver Figura 24).

7.3.2. Evaluación del endeudamiento

Durante el periodo de 2017 a 2022, el nivel de endeudamiento presentó fluctuaciones constantes. Comenzó en un 168,42% en 2017 y disminuyó ligeramente a 161,02% en 2018. En los años siguientes, se observó un aumento constante hasta alcanzar un pico de 196,00% en 2020 antes de disminuir nuevamente a 177,36% en 2022 (ver Figura 25).

Figura 25. Indicadores de endeudamiento - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

La concentración de deuda a corto plazo mostró una tendencia en declive inicial, del 78,79 % en 2017 al 69,71 % en 2019, antes de aumentar de nuevo alrededor del 80 % para los años siguientes, terminando en 83,09 % en 2022.

El apalancamiento financiero presentó una variación significativa durante este período. Comenzó con un alto apalancamiento del 246,16% en 2017 y experimentó el valor más elevado registrado en ese período en 2018 con 263,87% y, tras fluctuaciones considerables, se estableció en 229,26% para el año 2022.

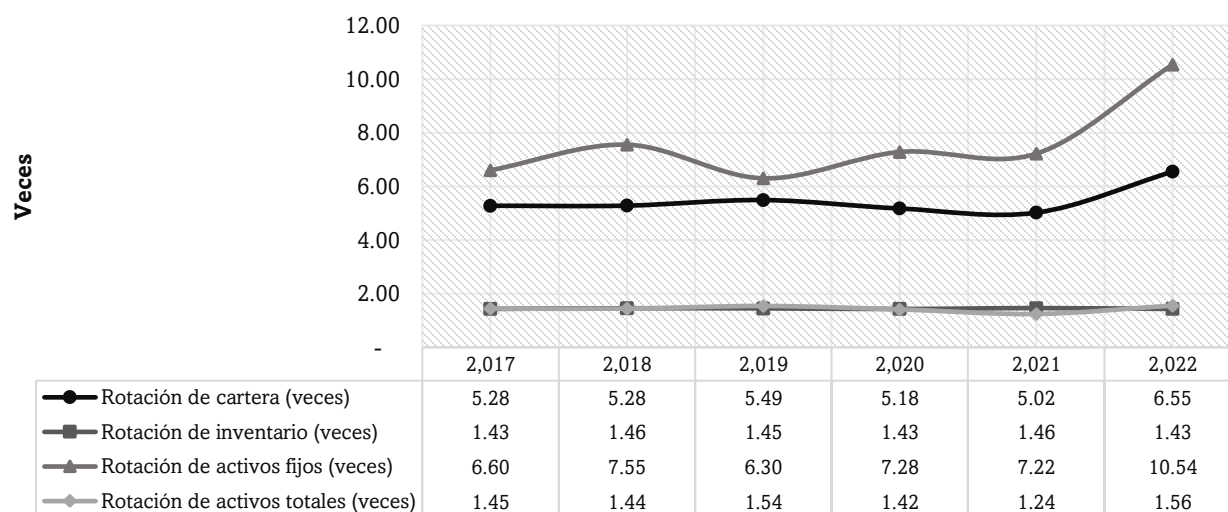
El apalancamiento financiero total inició con un valor de 146,16% (2017), sin embargo, mostró una tendencia descendente hasta alcanzar su punto más bajo de 104,17% durante el año pandémico 2020, recuperándose en 2022 con un valor de 129,26%.

7.3.3. Evaluación de la eficiencia

Durante el periodo de 2017 a 2022, la rotación de cartera en las medianas empresas fluctuó, con un promedio de 5,47 veces. Esto indica que las cuentas por cobrar se cobraron y reemplazaron aproximadamente 5,47 veces al año, siendo su valor más bajo de 5,02 veces (2021) y más alto de 6,55 veces (2022). Para los demás años, la rotación de cartera estuvo cerca del promedio de los seis años de estudio (5,47 veces).

La rotación del inventario se mantuvo estable en los años observados en las medianas empresas, con un promedio de 1,44 veces. Esto significa que el inventario fue reemplazado 1,44 veces al año. Siendo los años 2018 y 2021 los que presentaron la rotación de inventario más alta (1,46 veces para ambos años); en contraste, la rotación más baja se situó durante los años 2017 y 2020 (1,43 veces en ambos años), colocándose en el punto medio el año 2019, con una rotación de inventario de 1,45 veces (ver Figura 26).

Figura 26. Indicadores de eficiencia - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

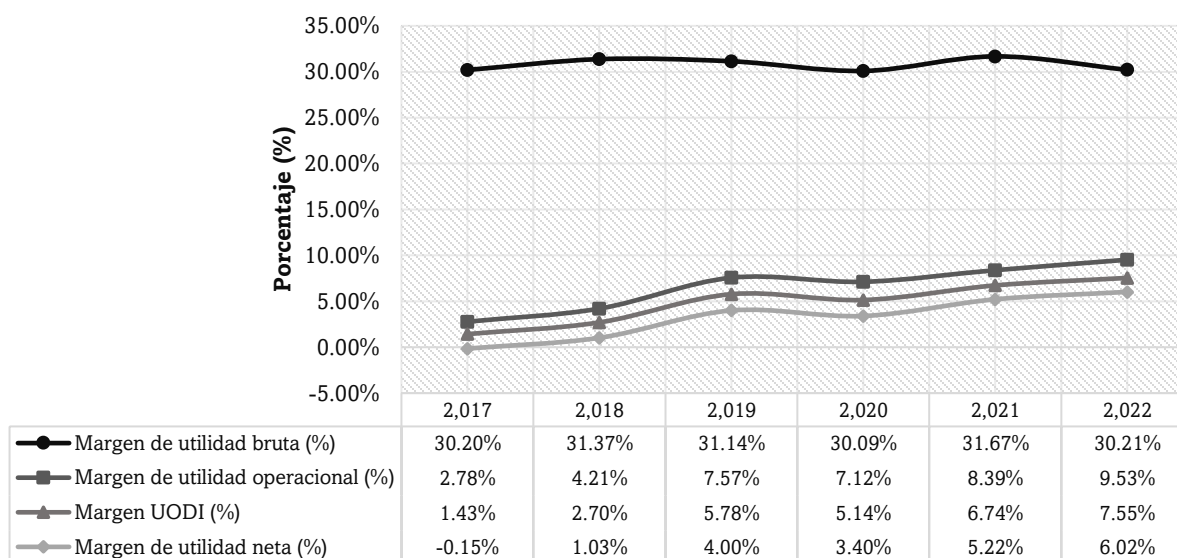
La rotación de activos fijos mostró variabilidad a lo largo del periodo estudiado en las medianas empresas, con un aumento notable en 2022 de 10,54 veces, llevando el promedio a 7,58 veces. La rotación de activos fijos más baja se dio en los años 2017 y 2019, en un orden de 6,60 y 6,30 veces (ver Figura 26).

En cuanto a la rotación de activos totales, la población de medianas empresas del sector mostró una estabilidad notable durante el período. En 2017, fue de 1,45 veces, disminuyendo ligeramente a 1,44 veces en 2018. En 2019, aumentó a 1,54 veces, seguido de una leve caída a 1,42 veces en 2020. En 2021, la rotación disminuyó a 1,24 veces y en 2022 alcanzó 1,56 veces.

7.3.4. Evaluación de la eficacia

Durante el período de 2017 a 2022, el margen de utilidad bruta para las medianas empresas tuvo fluctuaciones. Comenzó en un 30,20% en 2017 y alcanzó un pico de 31,67% en 2021 antes de disminuir ligeramente a 30,21% en 2022. El promedio durante este período fue del 30,78% (ver Figura 27).

Figura 27. Indicadores de eficacia - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El margen de utilidad operacional en las medianas empresas mostró una tendencia ascendente desde el 2,78% en 2017 hasta alcanzar el 9,53% en 2022. El margen promedio se situó en el 6,60% y esto representa la proporción del ingreso que queda después de cubrir los costos operativos.

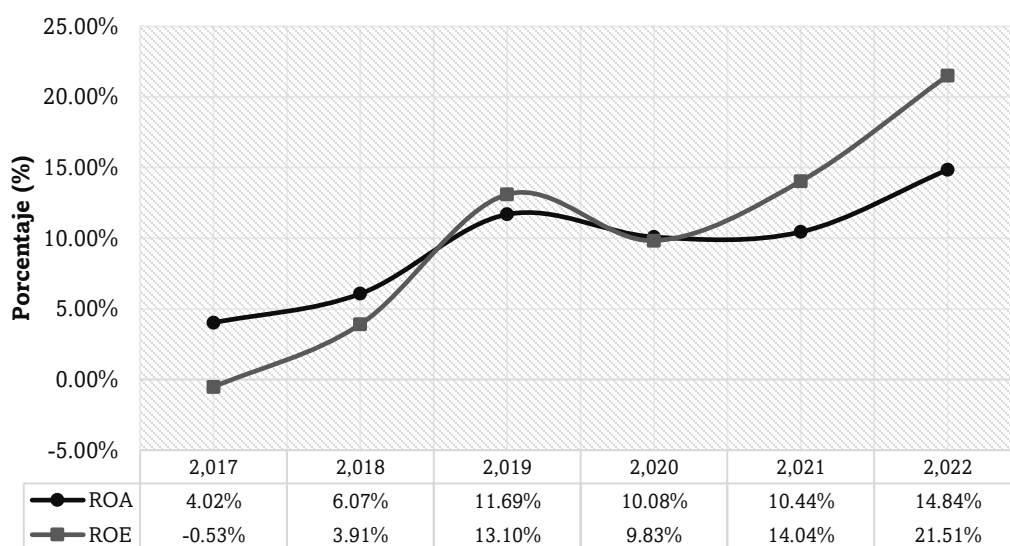
En el margen de utilidad operacional después de impuestos para las medianas empresas se observa un crecimiento significativo desde el 2017 con un 1,43% hasta llegar al 2022 con 7,55%, con un margen promedio del período del 4,89%.

En cuanto al margen de utilidad neta de las medianas empresas, comenzó con un valor negativo (-0,15%) en el año 2017, este indicador ha mostrado una recuperación notable, llegando a un positivo del 6,02% en el 2022, obteniendo un promedio de 3,25%.

7.3.5. Evaluación de la efectividad

El ROA durante el período de 2017 a 2022 de las medianas empresas mostró una tendencia ascendente. Comenzó con un 4,02% en 2017 y aumentó significativamente hasta alcanzar un 14,84% en 2022. El promedio durante este período fue del 9,52%. En el contexto de una empresa mediana, el ROA creciente indica una mejora en la eficiencia operativa (ver Figura 28).

Figura 28. Indicadores de efectividad - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

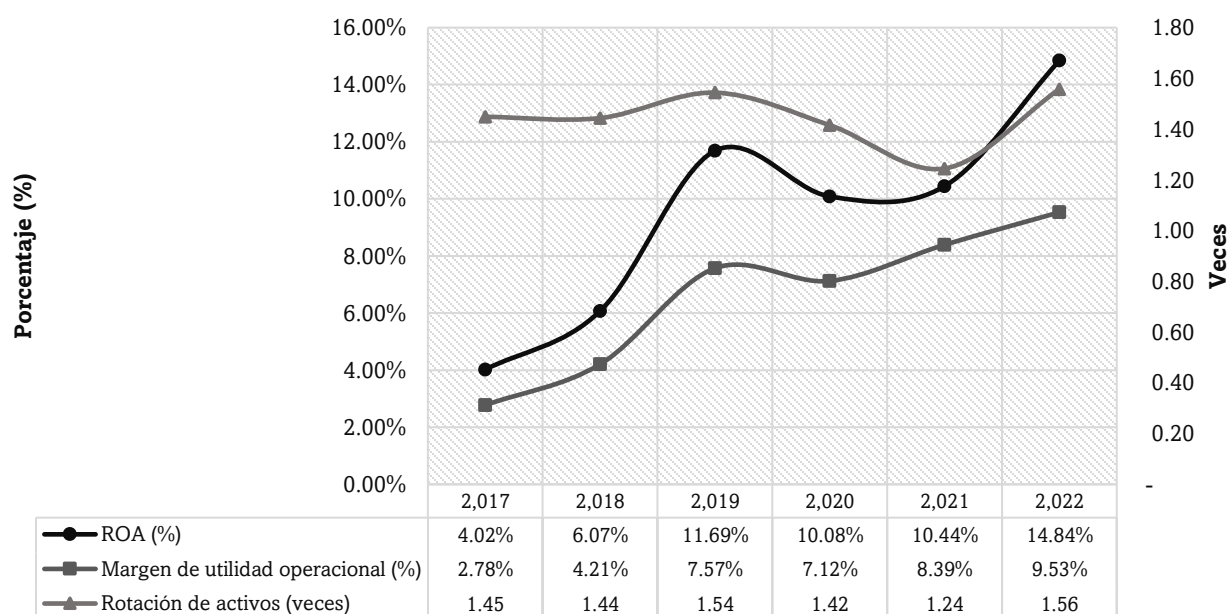
Por su parte, el ROE, también experimentó un crecimiento notable durante este período. Aunque empezó con un -0,53% en 2017, se recuperó rápidamente para alcanzar un impresionante 21,51% en 2022, con un promedio del período de 10,31%. Para una empresa mediana en el sector mencionado, esto representa la capacidad para generar beneficios a partir del capital invertido por los accionistas (ver Figura 28).

En línea con lo anterior, mediante el sistema DuPont y DuPont ampliado, se evalúan los componentes del ROA y ROE que explican su comportamiento en el periodo 2017-2022:

En 2017 el ROA de las medianas empresas del sector fue del 4,02%, impulsado por un margen de utilidad operacional del 2,78% y una rotación de activos de 1,45 veces. En 2018, el ROA aumentó significativamente al 8,07% debido a una mejora en el margen de utilidad operacional al 4,21% y una ligera disminución en la rotación de activos a 1,44 veces. Para 2019, se observa un pico en el ROA alcanzando el 11,69%, con un aumento notable en ambos indicadores: margen de utilidad operacional del 7,57% y rotación de activos incrementada a 1,54 veces. En 2020, se observa una disminución tanto en el margen de utilidad operacional a 7,12% como en la rotación de activos a 1,42 veces, por lo que el ROA también se ve afectado, obteniendo el porcentaje más bajo de todo el periodo. Finalmente, en 2022, tanto la rotación de activos (1,56) veces como el margen de utilidad operacional (9,53%) presentan un incremento, por lo que se observa un ROA de 14,84% (ver Figura 29).

En 2020, se observa una disminución tanto en el margen de utilidad operacional a 7,12% como en la rotación de activos a 1,42 veces, por lo que el ROA también se ve afectado, obteniendo el porcentaje más bajo de todo el periodo. Finalmente, en 2022, tanto la rotación de activos (1,56) veces como el margen de utilidad operacional (9,53%) presentan un incremento, por lo que se observa un ROA de 14,84% (ver Figura 29).

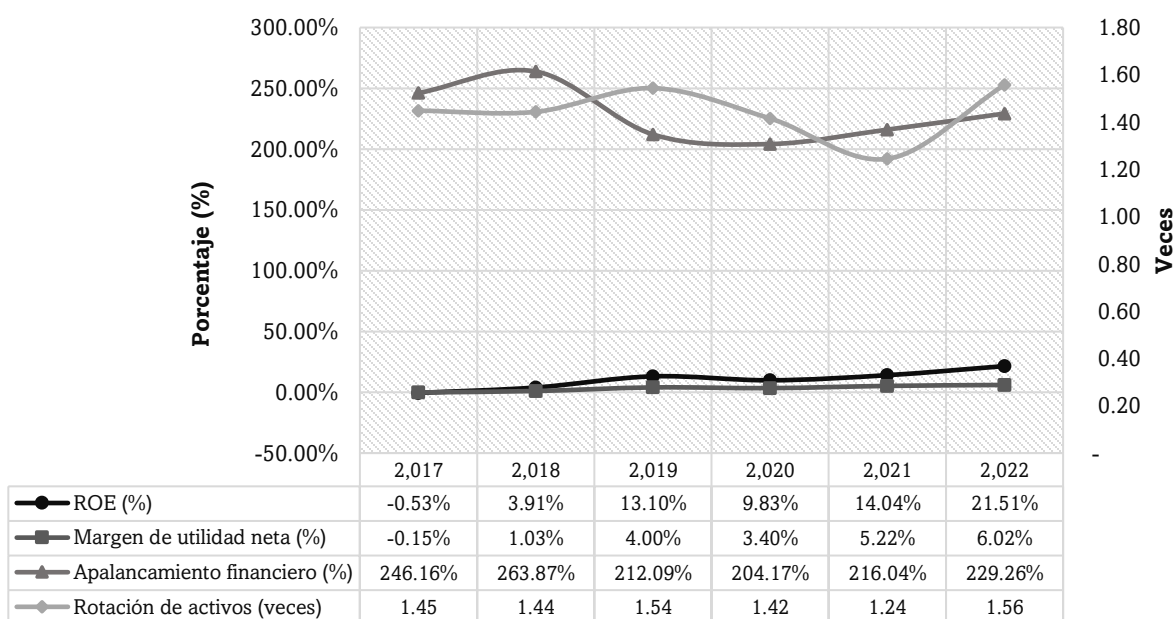
Figura 29. Sistema DuPont: ROA - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Por otro lado, en 2017 el ROE fue negativo (-0,53%), indicando pérdidas para las empresas. Esto se debió a un margen neto negativo y un apalancamiento financiero del 246,16% y la rotación de activos fue relativamente baja (1,45 veces). Para 2018, hubo una recuperación notable con un ROE positivo del 3,91%, impulsado por una mejora en el margen de utilidad neta y un aumento en el apalancamiento financiero a 263,87% y la rotación de activos disminuyó ligeramente a 1,44 veces. En los años siguientes hasta 2022, se observa una tendencia ascendente general en el ROE (ver Figura 30).

Figura 30. Sistema DuPont ampliado: ROE - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



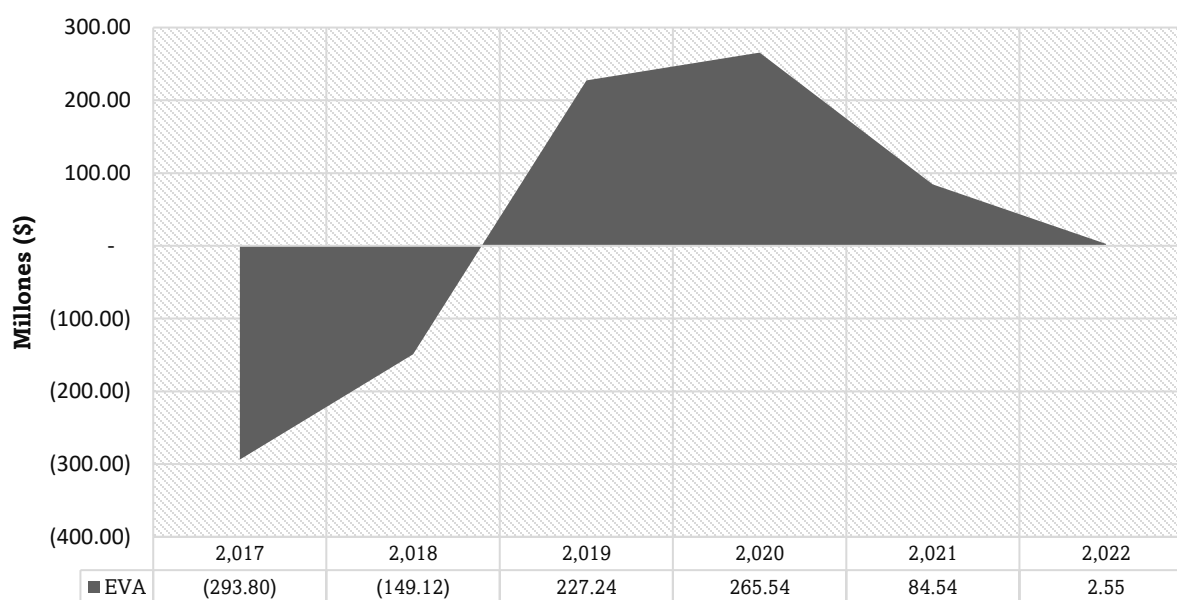
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

7.3.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)

Con respecto al EVA de las medianas empresas durante el periodo 2017-2022, comenzó destruyendo valor (-293,80 millones de pesos en 2021 y -149,12 millones de pesos en 2018), pero se volvió positivo con el tiempo, llegando en 2020 a su valor más alto con 265,54 millones de

pesos y finalmente disminuyó hasta 2,55 millones de pesos en 2022, esto indica si la empresa está generando valor más allá del costo del capital a partir de 2019, por lo que se puede determinar que al inicio del periodo analizado el sector de medianas empresas dedicadas al comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico ha destruido valor; sin embargo, con el pasar del tiempo se evidencia una creación de valor que va en declive puesto que ha pasado de 265,54 millones de pesos en 2020 hasta 2,55 millones de pesos en 2022, lo que se dio en un contexto de un aumento del Ko del 11,82% (2021) y 18,19% (2022) (ver Figura 31).

Figura 31. Valor Económico Agregado (EVA) - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



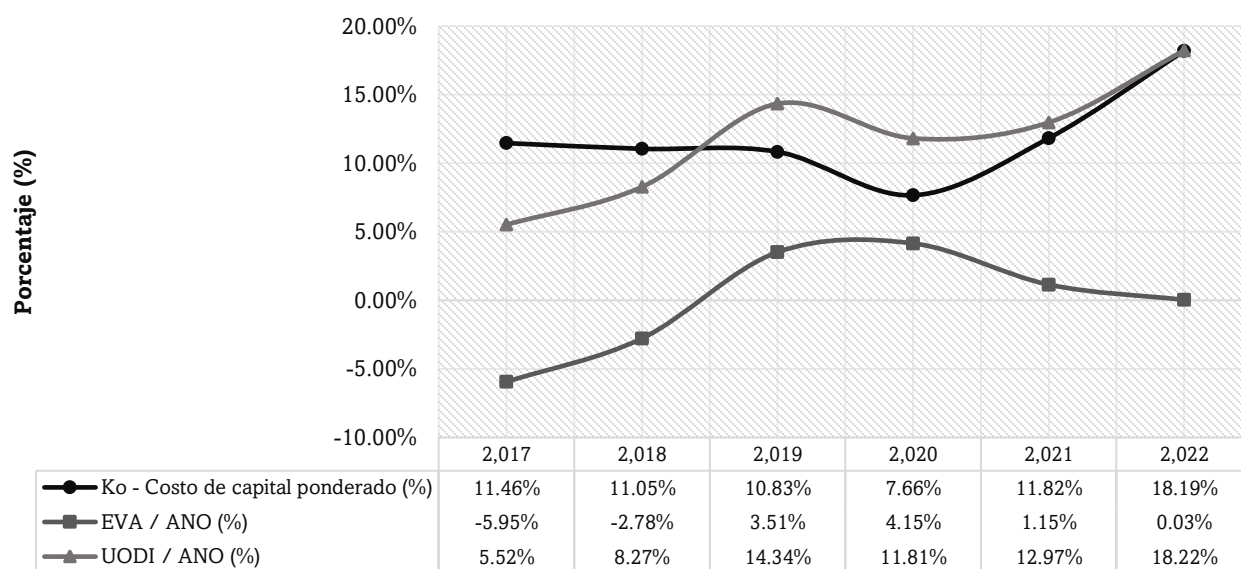
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Al tenor de lo anterior, el Ko de las medianas empresas se situó en un 11,46% en 2017 y mostró una disminución gradual hasta llegar al 7,66% en 2020. Sin embargo, en los dos años siguientes, se observó un aumento significativo, alcanzando un su valor máximo de 18,81% en 2021 y disminuyendo ligeramente en 2022 (18,19%).

El indicador EVA / ANO en las medianas empresas muestra una tendencia variada durante el período 2017-2022. Comenzó negativamente en -5,95% en 2017 y mejoró significativamente hasta alcanzar un pico positivo del 4,15% en 2020 antes de disminuir nuevamente a cerca del 0%, llegando a 0,03% en el 2022.

En este orden, el UODI / ANO en las medianas empresas mostró una tendencia ascendente desde el año 2017, con un valor del 5,52%, alcanzando su punto más alto con un incremento en el 2022 llegando en 18,22% y con un aumento lineal durante el sexenio de estudio (ver Figura 32).

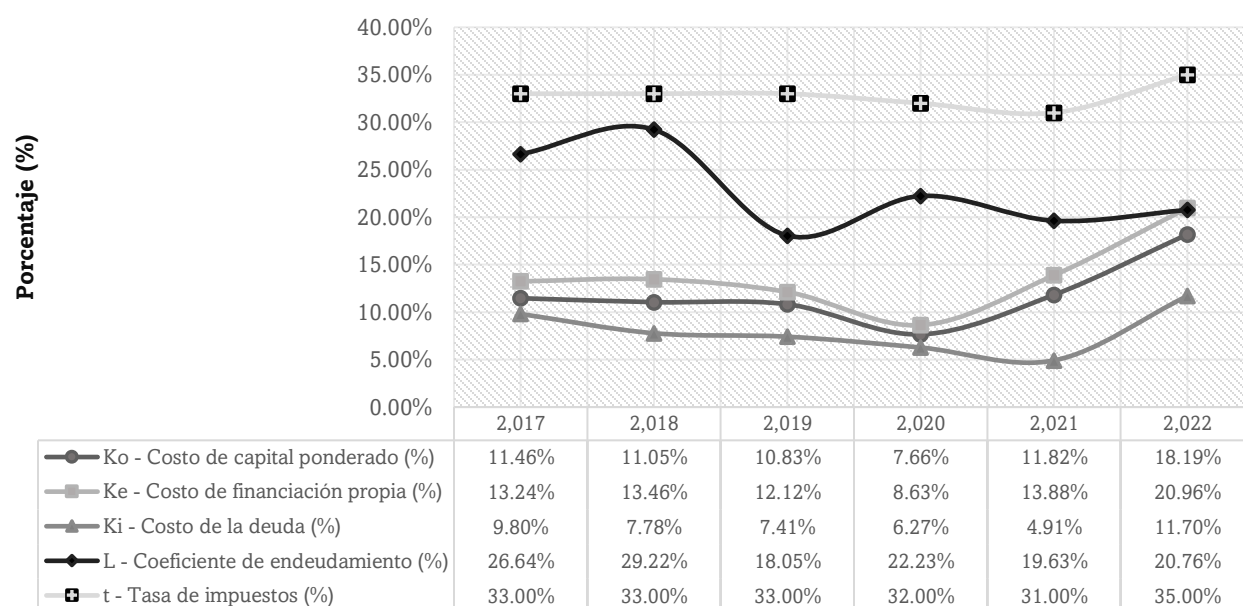
Figura 32. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Por otro lado, el Ke, para las medianas empresas también mostró variaciones notables durante este período, puesto que, comenzó con un valor del 13,24% en 2017 y descendió hasta el 8,63% en 2020 antes de aumentar drásticamente hasta el 20,96% en 2022, con un promedio de 13,72% durante el período 2017-2022 (ver Figura 33).

Figura 33. Costo de capital - Medianas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El Ki para las medianas empresas inició con un valor del 9,80% en 2017 y mostró una tendencia decreciente hasta llegar al mínimo valor registrado del período, que fue de 11,72% durante el año 2022; sin embargo, se observa un comportamiento similar durante los años anteriores, siendo en 2021 el porcentaje más bajo (4,91%), seguido de 2020, donde este indicador se mantuvo en un orden de 6,27%.

Finalmente, la tasa de impuestos (t), fue constante del 2017 al 2019 con un 33,00%, disminuyendo al siguiente año al 32%, en el 2021 llegó al 31% y aumentó considerablemente en 2022 posicionándose en 35%.

7.4. Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico

La Tabla 10 presenta los indicadores de desempeño financiero de las pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico, que representan, en promedio, el 13,63% del total de empresas del sector.

Tabla 10. Indicadores financieros - Pequeñas empresas sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador	Periodo						Promedio
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	
a. Crecimiento							
Ventas (millones \$)	3.427,88	2.980,69	2.769,71	2.260,99	3.325,47	2.706,91	2.911,94
Utilidad neta (millones \$)	135,33	185,27	69,47	103,80	225,23	202,78	153,65
Activos (millones \$)	2.782,84	2.062,10	2.338,25	2.552,38	2.841,46	2.959,03	2.589,34
b. Rotación							
Rotación de cartera (veces)	5,41	3,39	2,68	2,67	3,89	5,19	3,87
Rotación de inventario (veces)	1,33	1,50	1,44	1,49	1,40	1,43	1,43
Rotación de activos fijos (veces)	9,34	12,56	5,75	4,32	6,97	5,20	7,36
Rotación de activos totales (veces)	1,23	1,45	1,18	0,89	1,17	0,91	1,14
c. Endeudamiento							
Nivel de endeudamiento (%)	197,91%	175,53%	169,27%	204,76%	177,97%	213,33%	189,79%
Concentración de deuda a corto plazo (%)	91,88%	91,03%	94,27%	86,36%	76,69%	60,61%	83,47%
Apalancamiento financiero (%)	202,13%	232,38%	244,36%	195,47%	228,25%	188,27%	215,14%
Apalancamiento financiero total (%)	102,13%	132,39%	144,36%	95,47%	128,26%	88,25%	115,14%
d. Márgenes							
Margen de utilidad bruta (%)	24,95%	33,50%	30,79%	32,89%	28,61%	30,13%	30,15%
Margen de utilidad operacional (%)	7,47%	8,58%	4,05%	6,88%	9,05%	9,79%	7,63%
Margen UODI (%)	4,37%	6,48%	2,89%	5,88%	7,84%	8,90%	6,06%
Margen de utilidad neta (%)	3,95%	6,22%	2,51%	4,59%	6,77%	7,49%	5,25%
e. Rendimiento							
ROA - Du Pont (%)	9,20%	12,40%	4,79%	6,09%	10,59%	8,95%	8,67%
ROE - Du Pont ampliado (%)	9,83%	20,88%	7,26%	7,95%	18,09%	12,90%	12,82%
f. Costo de capital							
Ko - Costo de capital ponderado (%)	11,57%	11,20%	10,72%	7,59%	11,81%	18,39%	11,88%
Ke - Costo de financiación propia (%)	11,57%	12,95%	13,03%	8,40%	13,16%	20,49%	13,27%
Ki - Costo de la deuda (%)	9,80%	7,78%	7,41%	6,27%	4,91%	11,70%	7,98%
L - Coeficiente de endeudamiento (%)	0,00%	22,59%	28,67%	19,56%	13,79%	16,28%	16,81%
t - Tasa de impuestos (%)	33,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%	32,83%
g. Valor Económico Agregado (EVA)							
UODI (millones \$)	221,14	173,21	76,19	108,38	211,45	184,43	162,47
ANO (millones \$)	1.402,60	1.137,06	1.341,47	1.548,97	1.535,66	1.730,67	1.449,40
KTNO (millones \$)	1.149,79	951,50	859,94	1.068,60	1.309,68	1.588,95	1.154,74
AFNO (millones \$)	252,81	185,55	481,53	480,37	225,98	141,72	294,66
EVA (millones \$)	58,85	45,84	(67,59)	(9,20)	30,04	(133,87)	(12,65)
EVA / ANO (%)	4,20%	4,03%	-5,04%	-0,59%	1,96%	-7,74%	-0,53%
UODI / ANO (%)	15,77%	15,23%	5,68%	7,00%	13,77%	10,66%	11,35%

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

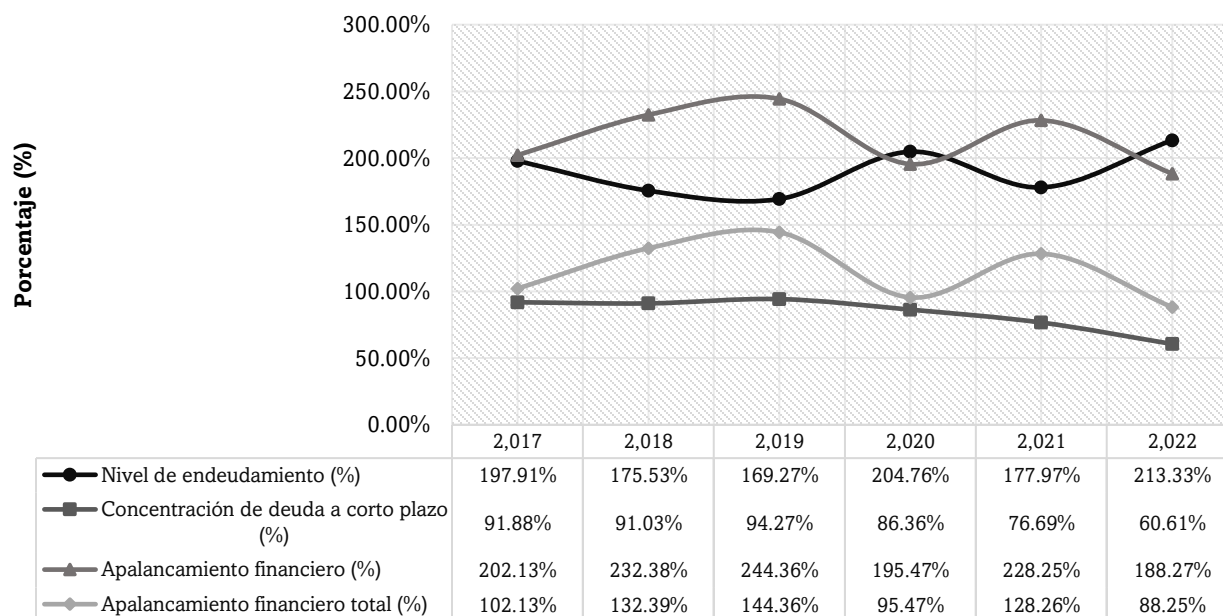
Nota: cifras monetarias expresadas en pesos colombianas.

7.4.1. Evaluación del crecimiento

Durante este período, las ventas de las pequeñas empresas en el sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico experimentaron cambios significativos. En 2017, las ventas ascendieron a 3.427,88 millones de pesos, y a lo largo de los años, se observó una disminución constante hasta 2020, con ventas de 2.980,69 millones de pesos en 2018, 2.769,71 millones de pesos en 2019 y el valor más bajo del sexenio por 2.260,99 millones de pesos en 2020. En el 2021 las ventas incrementaron a 3.325,47 millones de pesos y finalizando el periodo disminuyeron a 2.706,91 millones de pesos. Este incremento observado en el 2021 puede ser un comportamiento relacionado con los beneficios otorgados por el Gobierno luego de la pandemia, como el día sin IVA, que promovían el consumo de ciertos productos electrodomésticos, es decir, que se observa aumento en las ventas lo que indica una mayor demanda de los productos ofrecidos por las empresas del sector, así como una expansión exitosa en el mercado (ver Figura 34).

Durante el período 2017-2022, las pequeñas empresas en el sector lograron generar una utilidad neta positiva, con un promedio de 153,65 millones de pesos. En 2017, la utilidad neta fue de 135,33 millones de pesos. A lo largo de los años, aunque se mantuvo en niveles positivos, la utilidad presentó variaciones significativas, alcanzando su punto más bajo en 2019 con 69,47 millones de pesos y su punto más alto en 2021 con 225,23 millones de pesos, finalizando el período con 202,78 millones de pesos en 2022.

Figura 34. Indicadores de crecimiento - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

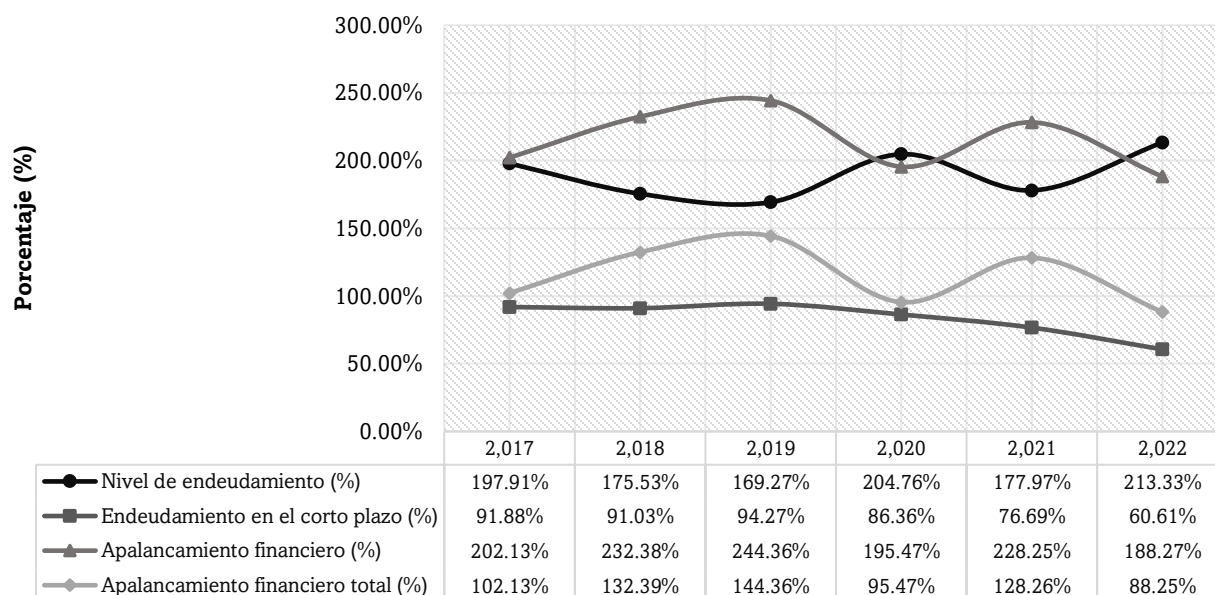
En cuanto a los activos de las pequeñas empresas en el sector fluctuaron alrededor de los 2.000 millones de pesos, con un promedio de 2.589,34 millones de pesos. En 2017, los activos ascendieron a 2.782,84 millones de pesos. En 2018, los activos alcanzaron su punto más bajo del período, con 2.062,10 millones de pesos. Sin embargo, desde entonces, se observó un incremento constante, culminando en 2022 con un total de 2.959,03 millones de pesos.

7.4.2. Evaluación del endeudamiento

Durante este período, el nivel de endeudamiento de las pequeñas empresas del sector fluctuó significativamente. En 2017, el endeudamiento era del 197,91%. Este valor alcanzó su punto más bajo en 2019, con un 169,27%, y finalizó en 2022 con su pico más alto de 213,33% (ver Figura 35).

La concentración de deuda a corto plazo para las pequeñas empresas del sector mostró una tendencia decreciente, pasando del 91,88% en 2017 al 60,61% en 2022.

Figura 35. Indicadores de endeudamiento - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El apalancamiento financiero varió en los años estudiados, con su valor más alto en 2019, alcanzando el 244,36%, y el más bajo al final del período, con un 195,47% en 2022; por otro lado, el total tuvo su punto más alto en 2019, con un valor del 144,36%, pero disminuyó con el tiempo hasta llegar al 88,25% en 2022.

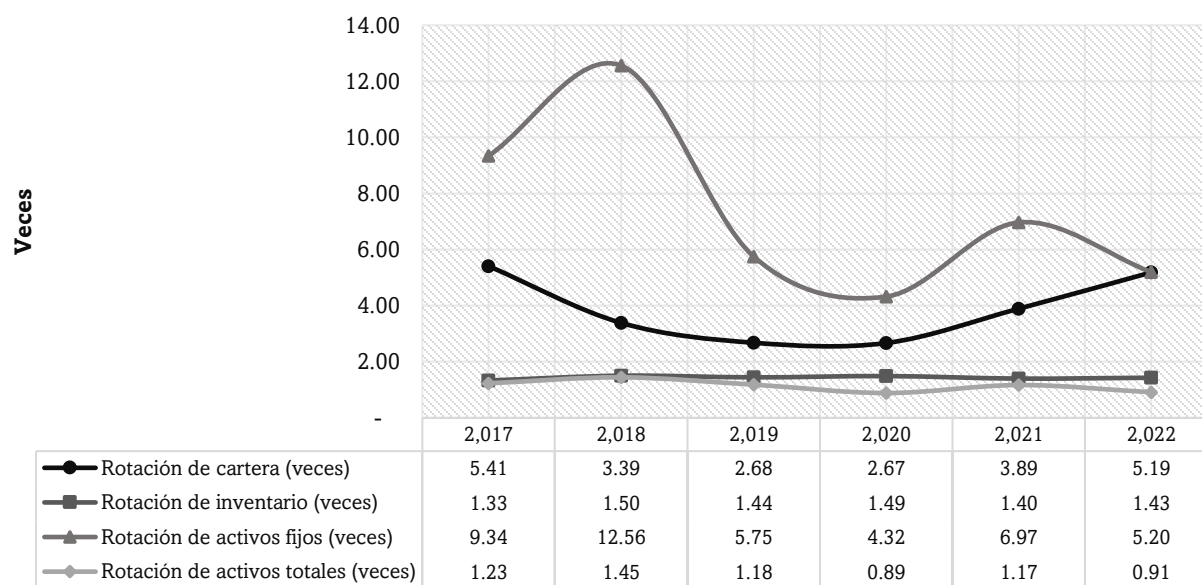
7.4.3. Evaluación de la eficiencia

Durante este período, la rotación de cartera en las pequeñas empresas del sector ha variado significativamente. En 2017, la cartera rotó 5,41 veces, mientras que en 2020 esta rotación disminuyó a 2,67 veces. Al final del período, en 2022, incrementó nuevamente, llegando a 5,19 veces. El promedio durante este período fue de 3,87 veces (ver Figura 36).

Por otro lado, la rotación del inventario fluctuó levemente entre los años observados. En 2017, el inventario se rotó aproximadamente 1,33 veces, alcanzando su punto más alto en 2018

con una rotación de 1,50 veces. Desde 2019 hasta 2022, se mantuvo sobre 1,40 veces. El promedio fue de 1,43 veces (ver Figura 36).

Figura 36. Indicadores de eficiencia - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En cuanto a la rotación de activos fijos, esta experimentó una notable variabilidad. Comenzó con una rotación alta de 9,34 veces en 2017 y alcanzó su punto máximo de 12,56 veces en 2018. Sin embargo, disminuyó drásticamente, llegando a su punto más bajo de 4,32 veces en 2020. El promedio fue de 7,36 veces durante el sexenio.

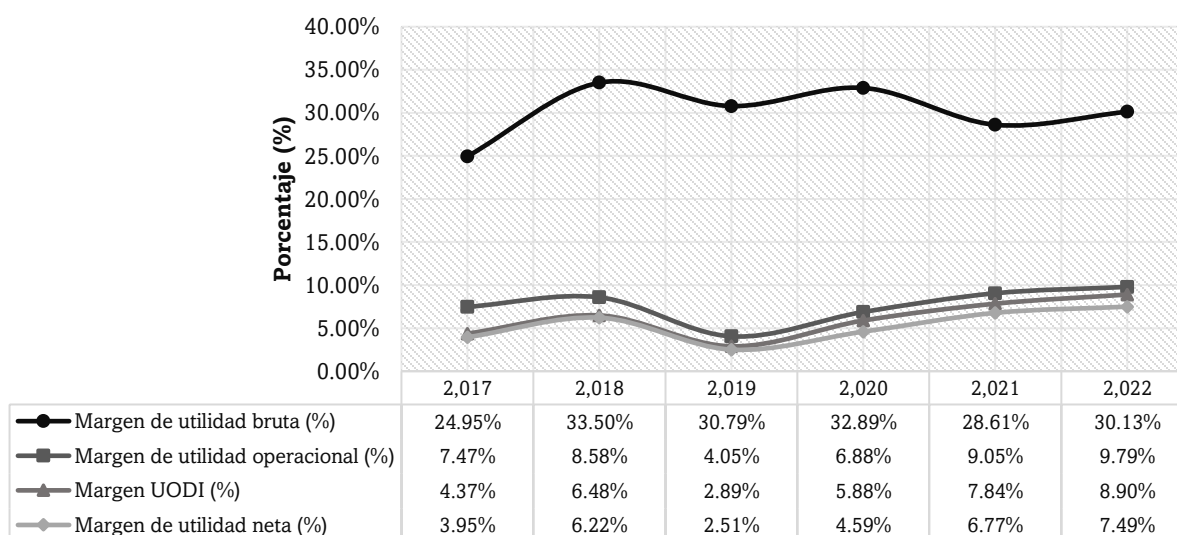
Finalmente, la rotación de activos totales durante el sexenio mostró una tendencia bajista, alcanzando su punto más alto en 2018 con un valor de 1,45 veces y su punto más bajo en 2020 con un valor de 0,89 veces y en 2022 terminó con una rotación de 0,91 veces.

7.4.4. Evaluación de la eficacia

Durante el período comprendido entre 2017 y 2022, el margen de utilidad bruta fluctuó significativamente. En 2017, el margen de utilidad bruta fue del 24,95%, alcanzando su punto más alto en 2018 con un 33,50%. En los años siguientes, experimentó variaciones, cerrando con un promedio del 30,15%. Para las pequeñas empresas en este sector, esto indica la eficiencia con la que se manejan los costos directos asociados a la producción frente a los ingresos generados (ver Figura 37).

En cuanto al margen de utilidad operacional, este indicador inició en un 7,47% en 2017 y mostró variabilidad a lo largo de los años siguientes. Alcanzó su punto más bajo del período en 2019, con un 4,05%, pero se recuperó significativamente hasta alcanzar un 9,79% en 2022, con un promedio del 7,63%.

Figura 37. Indicadores de eficacia - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

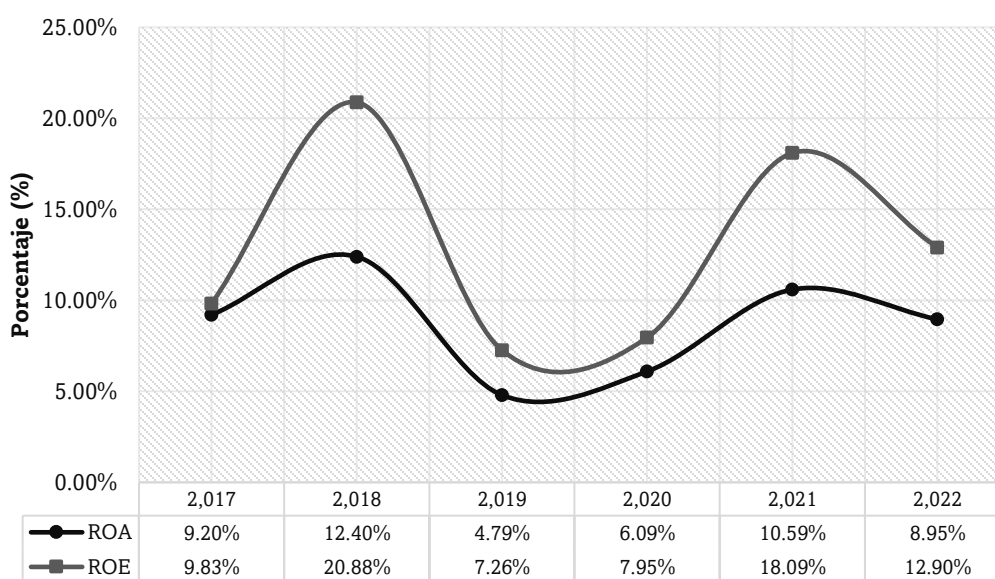
El margen UODI inició con un valor del 4,37% en 2017. Experimentó una caída significativa, llegando a 2,89% en 2019, para luego recuperarse progresivamente hacia finales del período, pasando de 5,88% en 2020 a 7,84% en 2021 y 8,90% en 2022. El promedio durante estos años fue del 6,06%.

Por último, el margen de utilidad neta inició con un valor del 3,95%. Este indicador mostró fluctuaciones notables durante los años subsiguientes, cerrando con un promedio general durante todo el período evaluado del 5,25%. Su punto más bajo fue en 2019 con un 2,51% y el más alto fue en 2022 con un 7,49%.

7.4.5. Evaluación de la efectividad

Durante este período, el ROA de las pequeñas empresas osciló significativamente. En 2017, el ROA fue del 9,20%, alcanzando su punto más alto en 2018 con un 12,40% y su punto más bajo en 2019 con un 4,79%. El promedio durante este período fue del 8,67% (ver Figura 38).

Figura 38. Indicadores de efectividad - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



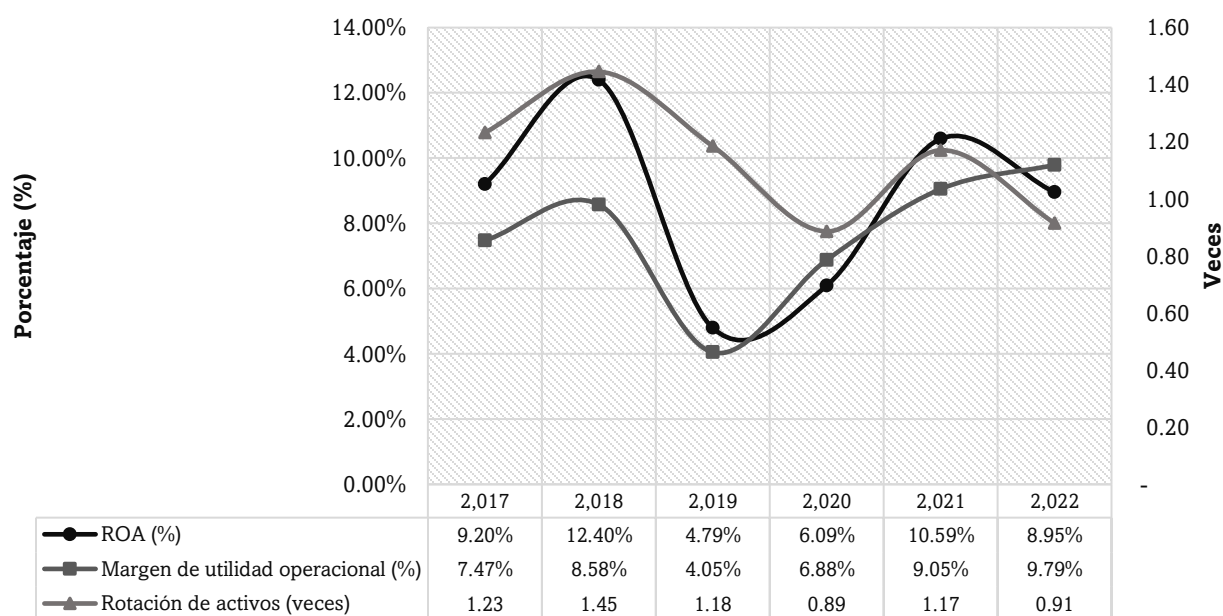
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El ROE también experimentó variaciones significativas entre 2017 y 2022. Alcanzó su punto más alto en 2018 con un impresionante 20,88%, pero disminuyó a cifras más moderadas en los años siguientes, alcanzando su punto más bajo en 2019 con un 7,26% y recuperándose al final del período con un 12,90% en 2022. El promedio se situó en el 12,82%. El ROE es crucial para las pequeñas empresas porque mide la rentabilidad relativa al capital propio invertido por los accionistas.

En este orden de ideas, de acuerdo con Figura 39, el comportamiento del ROA ampliado utilizando el sistema DuPont se presentó de la siguiente manera:

En el año 2017, las pequeñas empresas registraron un ROA ampliado de 9,20%, influenciado por un margen de utilidad operacional relativamente alto de 7,47% y una rotación de activos de 1,23.

Figura 39. Sistema DuPont: ROA - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En el año 2017, las pequeñas empresas registraron un ROA ampliado de 9,20%, influenciado por un margen de utilidad operacional relativamente alto de 7,47% y una rotación de activos de 1,23 veces; en 2018, el ROA ampliado aumentó significativamente hasta 12,40%, el nivel más alto del período analizado.

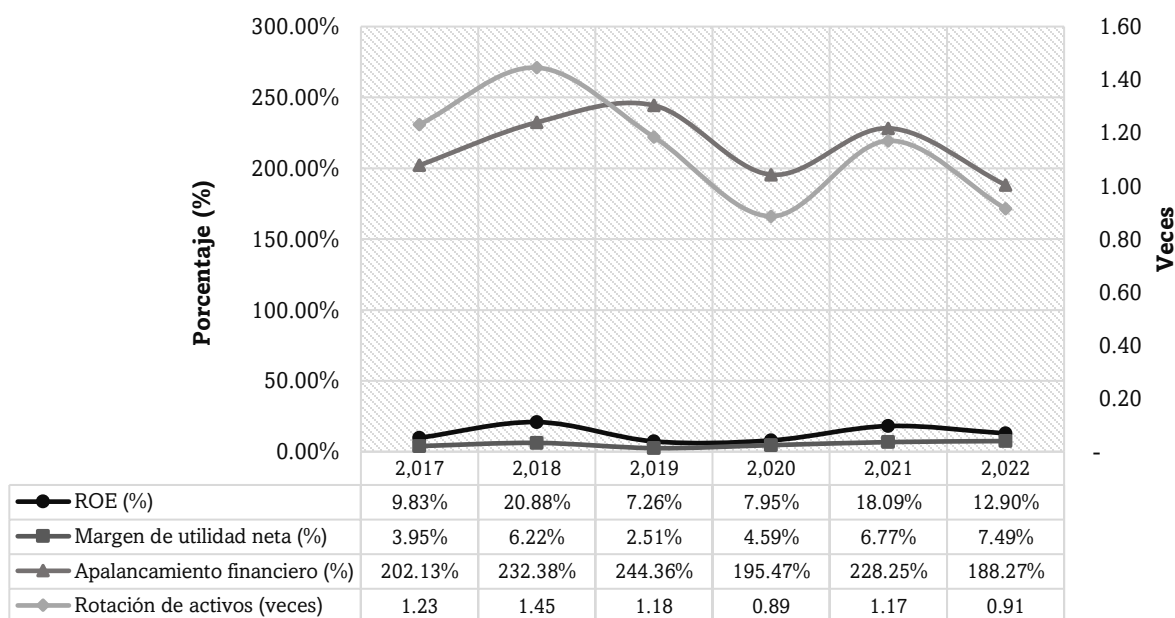
Este incremento se atribuyó a un margen de utilidad operacional mejorado de 8,58% y una rotación de activos más eficiente de 1,45 veces; en 2019, el ROA ampliado disminuyó considerablemente a 4,79%, afectado por una caída en el margen de utilidad operacional a 4,05% y una rotación de activos de 1,18 veces, este año representa el punto más bajo del período en términos de rendimiento operativo, la tendencia se revirtió en 2020, con un ROA ampliado de 6,09%, impulsado por un margen de utilidad operacional de 6,88%, a pesar de una rotación de activos reducida a 0,89 veces, en 2021, el ROA ampliado volvió a aumentar hasta 10,59%, respaldado por un margen de utilidad operacional de 9,05% y una rotación de activos de 1,17 veces.

Finalmente, en 2022, el ROA ampliado fue de 8,95%, con un margen de utilidad operacional récord de 9,79%, pero una rotación de activos más baja de 0,91 veces, en promedio, durante el período 2017-2022, el ROA ampliado de las pequeñas empresas fue de 8,67%, con un margen de utilidad operacional promedio de 7,63% y una rotación de activos de 1,14 veces.

Por otro lado, en 2017 las pequeñas empresas registraron un ROE de 9,20%, influenciado por un margen de utilidad neta de 3,95%, un apalancamiento financiero de 202,13% y una rotación de activos de 1,23 veces. Este resultado indica un rendimiento sobre el patrimonio alto, impulsado principalmente por el apalancamiento financiero; en 2018, el ROE aumentó significativamente hasta 12,40%, el nivel más alto del período analizado. Este incremento se atribuyó a un margen de

utilidad neta mejorado de 6,22%, un apalancamiento financiero más alto de 232,38% y una rotación de activos más eficiente de 1,45 veces (ver Figura 40).

Figura 40. Sistema DuPont ampliado: ROE - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

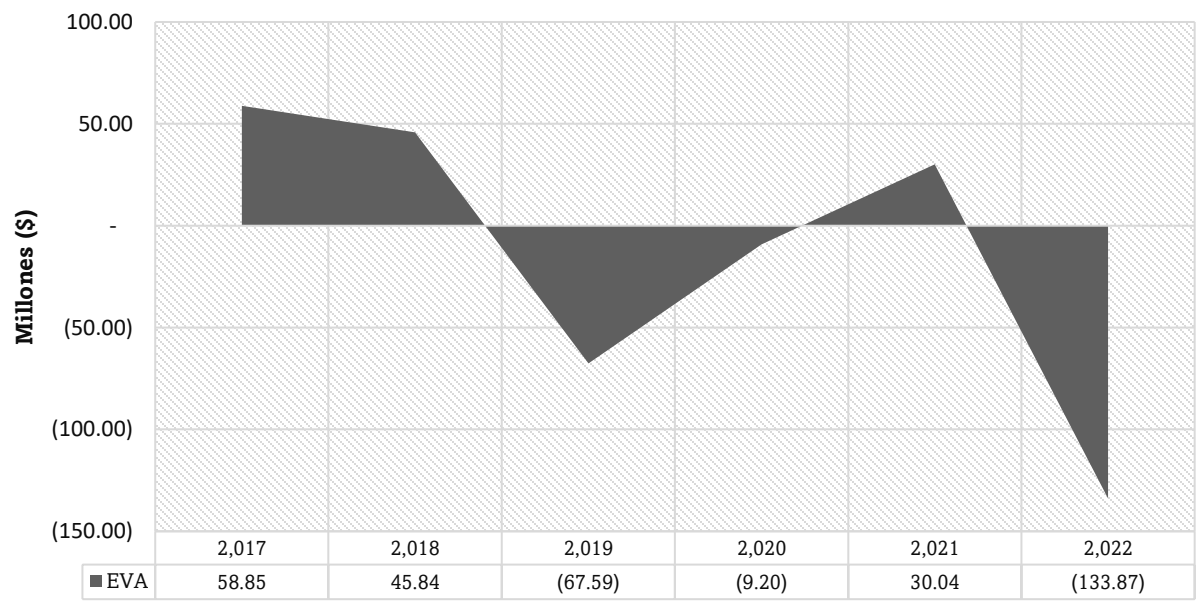
Sin embargo, en 2019, el ROE disminuyó considerablemente a 4,79%, afectado por una caída en el margen de utilidad neta a 2,51%, a pesar de un apalancamiento financiero ligeramente mayor de 244,36% y una rotación de activos de 1,18 veces; en 2020, el ROE se recuperó hasta 6,09%, impulsado por un margen de utilidad neta de 4,59%, pero con un apalancamiento financiero reducido de 195,47% y una rotación de activos más baja de 0,89 veces; en 2021, el ROE volvió a aumentar hasta 10,59%, respaldado por un margen de utilidad neta de 6,77%, un apalancamiento financiero de 228,25% y una rotación de activos de 1,17 veces; finalmente, en 2022, el ROE fue de 8,95%, con un margen de utilidad neta récord de 7,49%, pero un apalancamiento financiero más bajo de 188,27% y una rotación de activos de 0,91 veces.

En promedio, durante el período 2017-2022, el ROE de las pequeñas empresas fue de 8,67%, con un margen de utilidad neta promedio de 5,25%, un apalancamiento financiero promedio de 215,14% y una rotación de activos de 1,14 veces.

7.4.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)

Durante el periodo 2017-2022, el Valor Económico Agregado (EVA) de las pequeñas empresas mostró una tendencia volátil, con variaciones significativas a lo largo de los años. De acuerdo con la Figura 41, en 2017 el EVA fue positivo, con una generación de valor de 58,85 millones de pesos, lo que representó un 4,20% del EVA/ANO (ver Figura 42). Este desempeño se dio en el contexto de una reducción del costo de capital ponderado (Ko) del 11,57% y un aumento significativo del UODI/ANO a un 15,77%.

Figura 41. Valor Económico Agregado (EVA) - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

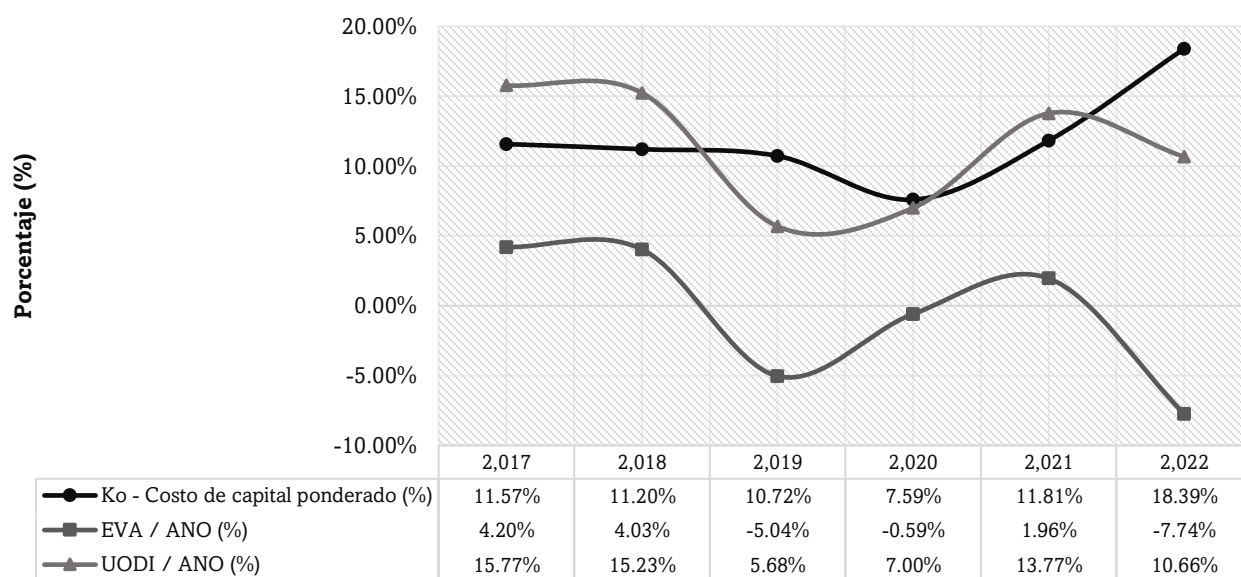


Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2018, el EVA disminuyó levemente a 45,84 millones de pesos, representando un 4,03% del EVA/ANO. A pesar de la ligera disminución, las empresas continuaron generando valor, influenciadas por un Ko estable en 11,20% y un UODI ligeramente inferior de 173,21 millones de pesos, este comportamiento es favorecido por un Ko menor que el UODI/ANO siendo este 15,23%.

El año 2019 fue más desafiante, con un EVA de -67,59 millones de pesos, equivalente a un -5,04% del ANO. Este resultado sugiere una destrucción de valor, impulsada por una disminución en el UODI a 76,19 millones de pesos y un Ko de 10,72%.

Figura 42. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

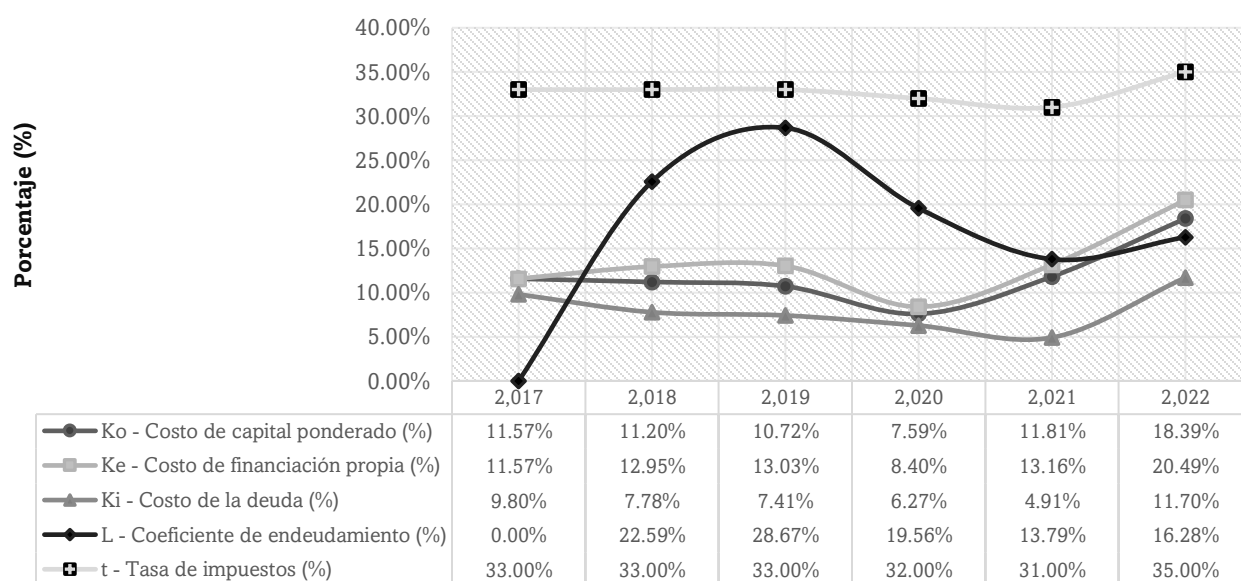
En 2020, el EVA mostró una ligera recuperación, con una destrucción menos severa de -9,20 millones de pesos, lo que representó un -0,59% del EVA/ANO. Este año se caracterizó por un Ko más bajo del periodo en 7,59% y un UODI de 108,38 millones de pesos.

El año 2021 presentó una mejora con un EVA positivo de 30,04 millones de pesos, equivalente a un 1,96% del EVA/ANO. La generación de valor se produjo en un contexto de un Ko de 11,81% y un UODI de 211,45 millones de pesos, lo que llevó el UODI/ANO a 13,77%.

Sin embargo, en 2022, el EVA fue negativo con un valor de -133,87 millones de pesos, equivalente a un -7,74% del ANO. Este resultado refleja una significativa destrucción de valor en un contexto de un elevado Ko de 18,39% y un UODI de 184,43 millones de pesos, lo que resultó en un UODI/ANO de 10,66%.

Durante el periodo 2017-2022, el costo de capital ponderado (Ko) de las pequeñas empresas mostró una tendencia variable. En 2017, el Ko fue del 11,57%, disminuyendo hasta un mínimo de 7,59% en 2020, para luego aumentar significativamente hasta un 18,39% en 2022. Este comportamiento refleja la interacción entre el costo de financiación propia (Ke), el costo de la deuda (Ki), el coeficiente de endeudamiento (L) y la tasa de impuestos (t) (ver Figura 43).

Figura 43. Costo de capital - Pequeñas empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

En 2017, el Ke y el Ko fueron ambos del 11,57%, con un Ki de 9,80% y un L de 0,00%. La tasa de impuestos fue del 33,00%. En 2018, el Ko disminuyó levemente a 11,20%, con un Ke de 12,95%, un Ki de 7,78%, y un L incrementado a 22,59%; en 2019, el Ko continuó disminuyendo a 10,72%, con un Ke de 13,03%, un Ki de 7,41%, y un L de 28,67%.

En 2020, el Ko alcanzó su nivel más bajo en 7,59%, con un Ke de 8,40%, un Ki de 6,27%, y un L reducido a 19,56%; en el 2021 vio un aumento del Ko a 11,81%, con un Ke de 13,16%, un Ki de 4,91%, y un L de 13,79%. Finalmente, en 2022, el Ko alcanzó su punto más alto en 18,39%, con un Ke de 20,49%, un Ki de 11,70%, y un L de 16,28%. La tasa de impuestos variaba ligeramente cada año, manteniéndose en un promedio de 32,83%.

7.5. Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso domestico

La Tabla 11 presenta los indicadores de desempeño financiero de las pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico, que representan, en promedio, el 64,68% del total de empresas del sector.

Tabla 11. Indicadores financieros - Pymes sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador	Periodo						Promedio
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	
a. Crecimiento							
Ventas (millones \$)	11.535,69	13.063,35	14.388,68	11.455,18	11.462,47	15.941,66	12.974,50
Utilidad neta (millones \$)	4,55	158,77	568,70	395,44	612,58	971,16	451,87
Activos (millones \$)	8.028,25	9.050,46	9.416,13	8.301,87	9.256,54	10.573,29	9.104,42
b. Rotación							
Rotación de cartera (veces)	5,28	5,18	5,31	4,97	4,91	6,47	5,35
Rotación de inventario (veces)	1,43	1,46	1,45	1,43	1,46	1,43	1,44
Rotación de activos fijos (veces)	6,69	7,67	6,28	7,08	7,20	10,05	7,49
Rotación de activos totales (veces)	1,44	1,44	1,53	1,38	1,24	1,51	1,42
c. Endeudamiento							
Nivel de endeudamiento (%)	169,77%	161,51%	188,26%	196,56%	185,45%	179,70%	180,21%
Concentración de deuda a corto plazo (%)	79,39%	77,94%	70,89%	81,82%	83,11%	81,62%	79,13%
Apalancamiento financiero (%)	243,33%	262,57%	213,31%	203,56%	217,02%	225,47%	227,55%
Apalancamiento financiero total (%)	143,33%	162,57%	113,31%	103,56%	117,02%	125,47%	127,54%
d. Márgenes							
Margen de utilidad bruta (%)	29,96%	31,45%	31,13%	30,21%	31,43%	30,21%	30,73%
Margen de utilidad operacional (%)	2,99%	4,36%	7,45%	7,11%	8,44%	9,54%	6,65%
Margen UODI (%)	1,56%	2,84%	5,68%	5,18%	6,82%	7,61%	4,95%
Margen de utilidad neta (%)	0,04%	1,22%	3,95%	3,45%	5,34%	6,09%	3,35%
e. Rendimiento							
ROA - Du Pont (%)	4,30%	6,30%	11,39%	9,82%	10,46%	14,39%	9,44%
ROE - Du Pont ampliado (%)	0,14%	4,61%	12,88%	9,70%	14,36%	20,71%	10,40%
f. Costo de capital							
Ko - Costo de capital ponderado (%)	11,48%	11,06%	10,82%	7,65%	11,82%	18,19%	11,84%
Ke - Costo de financiación propia (%)	13,14%	13,44%	12,15%	8,61%	13,82%	20,91%	13,68%
Ki - Costo de la deuda (%)	9,80%	7,78%	7,41%	6,27%	4,91%	11,70%	7,98%
L - Coeficiente de endeudamiento (%)	25,33%	28,97%	18,50%	22,06%	19,20%	20,41%	22,41%
t - Tasa de impuestos (%)	33,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%	32,83%
g. Valor Económico Agregado (EVA)							
UODI (millones \$)	264,56	400,49	779,70	613,93	751,33	1.098,64	651,44
ANO (millones \$)	4.395,63	4.689,47	5.577,90	5.336,38	5.768,25	6.228,23	5.332,64
KTNO (millones \$)	2.951,03	3.498,11	4.175,72	4.088,02	4.558,50	5.126,31	4.066,28
AFNO (millones \$)	1.444,60	1.191,36	1.402,18	1.248,36	1.209,75	1.101,92	1.266,36
EVA (millones \$)	(239,86)	(117,98)	176,11	205,64	69,68	(34,49)	9,85
EVA / ANO (%)	-5,46%	-2,52%	3,16%	3,85%	1,21%	-0,55%	-0,05%
UODI / ANO (%)	6,02%	8,54%	13,98%	11,50%	13,03%	17,64%	11,78%

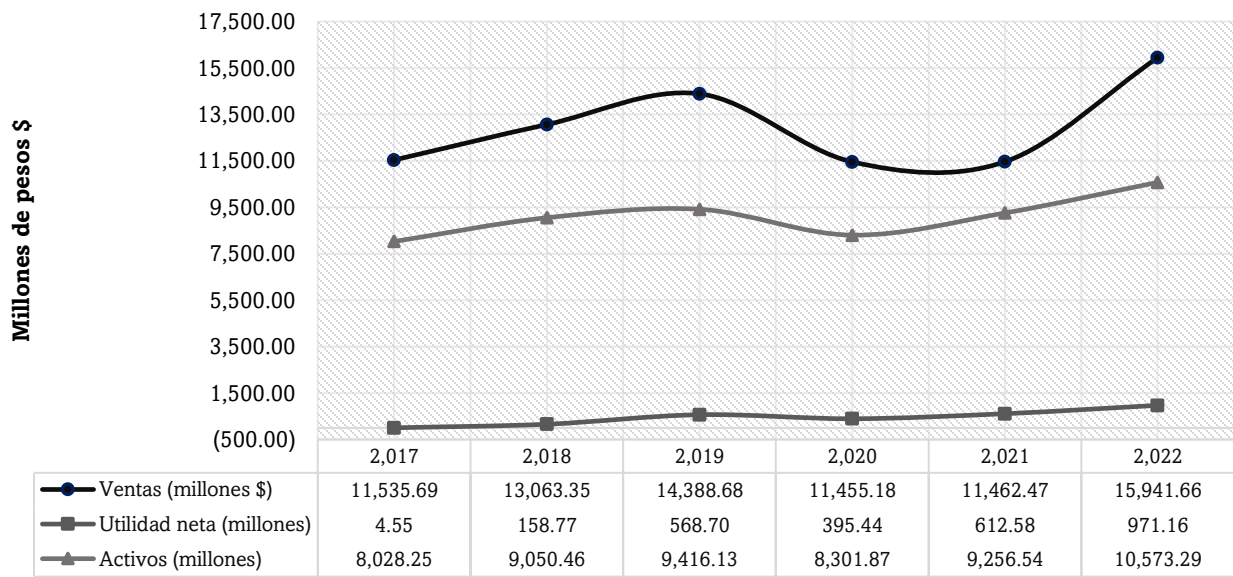
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Nota: cifras monetarias expresadas en pesos colombianas.

7.5.1. Evaluación del crecimiento

Las ventas durante el sexenio para las pymes mostraron un crecimiento constante, puesto que, comenzaron en 11.535,69 millones de pesos en 2017 y aumentaron año tras año hasta alcanzar los 15.941,66 millones de pesos en 2022, con un promedio de 12.974,50 millones de pesos durante el periodo indicado. Para las pymes, este incremento en las ventas indica una expansión en la demanda del mercado y una mayor aceptación de los productos ofrecidos (ver Figura 44).

Figura 44. Indicadores de crecimiento - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

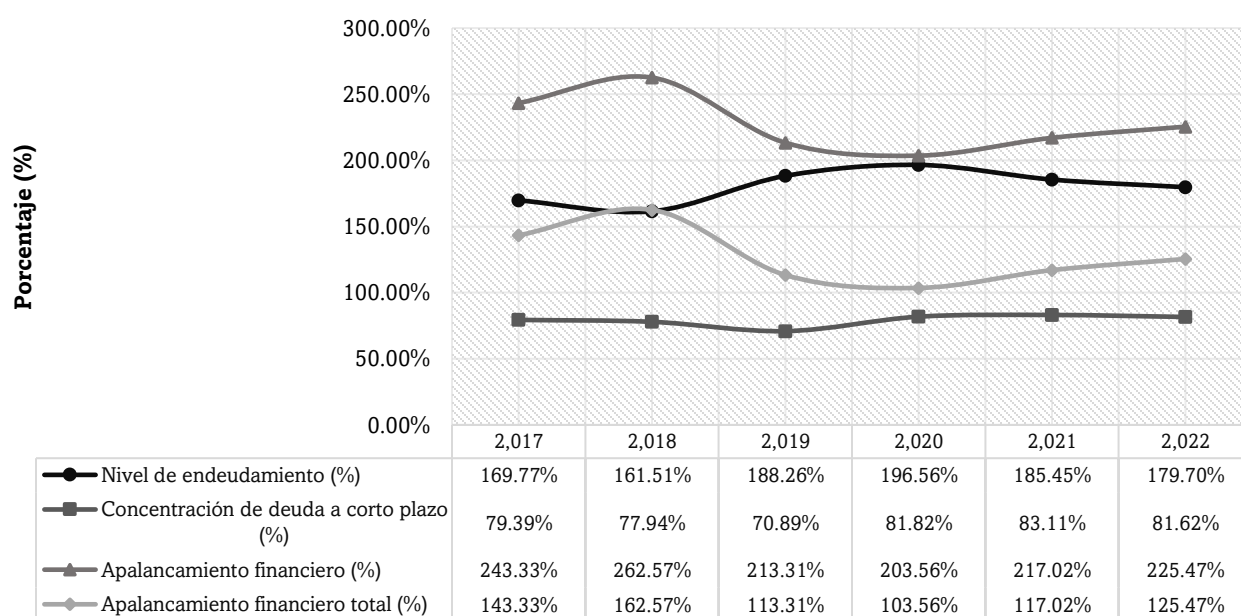
Por otro lado, la utilidad neta también experimentó un aumento significativo a lo largo del mismo periodo para las pymes, comenzó con una cifra relativamente baja de 4,55 millones de pesos en 2017 pero se disparó a 971,16 millones de pesos en 2022, con un promedio acumulado de 451,87 millones de pesos.

Finalmente, los activos totales para las pymes se incrementaron desde los 8.028,25 millones de pesos en el año 2017 hasta los 10.573,29 millones de pesos en 2022; el promedio durante el periodo fue de 9.104,42 millones de pesos.

7.5.2. Evaluación del endeudamiento

El nivel de endeudamiento presentó un comportamiento variable de 2017 a 2022, en 2017 fue de 169,77%, en 2018 disminuyó a 161,51%, en 2019 aumentó a 188,26%, en 2020 a 196,56%, en 2021 disminuye de nuevo a 185,45% y, finalmente en 2022, termina en 179,70% teniendo un promedio de 180,21% (ver Figura 45).

Figura 45. Indicadores de endeudamiento - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

La concentración de deuda a corto plazo varió constantemente en 2017, era del 79,39 %, su punto más bajo fue en 2019 con 70,89 % y el más alto con 83,11 % en 2021, finalmente, en el periodo, este indicador tuvo un promedio de 79,13 %.

El apalancamiento financiero presentó una variación constante durante este período. Comenzó con un apalancamiento del 243,33% en 2017 y experimentó el valor más elevado registrado en ese período en 2018 con 262,57% y, tras variaciones, se estableció en 225,47% para 2022.

El apalancamiento financiero total para las pymes inició con un valor de 143,33%, sin embargo, mostró una tendencia descendente hasta alcanzar su punto más bajo de 103,56% durante la pandemia en 2020, sin embargo, en el 2022 se observó una recuperación llegando a 125,47%.

7.5.3. Evaluación de la eficiencia

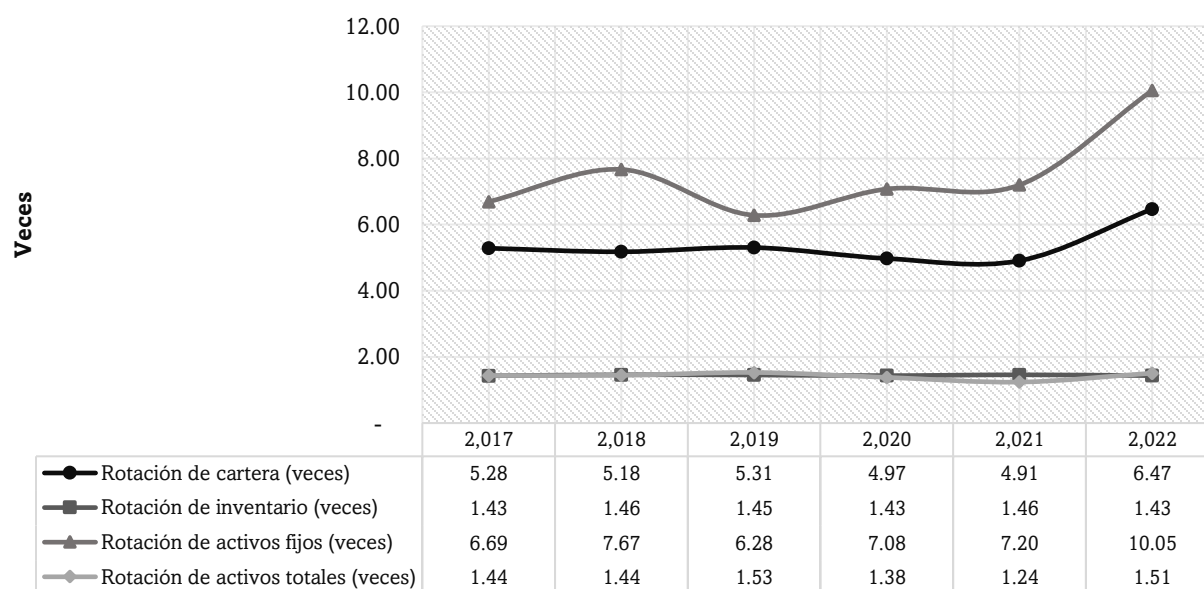
La rotación de cartera para las pymes en 2017-2022 alcanzó un promedio de 5,35 veces, y aunque su valor más bajo fue en 2021 con 4,91 veces este indicador ha alcanzado un valor de 6,47 veces en 2022.

La rotación de inventario durante el sexenio para las pymes mantuvo una consistencia a lo largo del tiempo, con un promedio de 1,44 veces, presentando una rotación de 1,43 veces en los años 2017, 2020 y 2022; de 1,45 en 2018 y de 1,46 en 2018 y 2021.

La rotación de activos fijos presentó variaciones significativas a lo largo del período estudiado para las pymes, con un aumento notable en 2022 pues alcanzó un valor de 10,05 veces y un promedio general de 7,49 veces.

Finalmente, la rotación de activos totales refleja la eficiencia con que la empresa utiliza todos sus activos disponibles para generar ingresos, mostró fluctuaciones menores durante el período desde 2017 a 2022, con un promedio final de 1,42 veces y su valor más alto fue de 1,51 veces en 2022 (ver Figura 46).

Figura 46. Indicadores de eficiencia - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

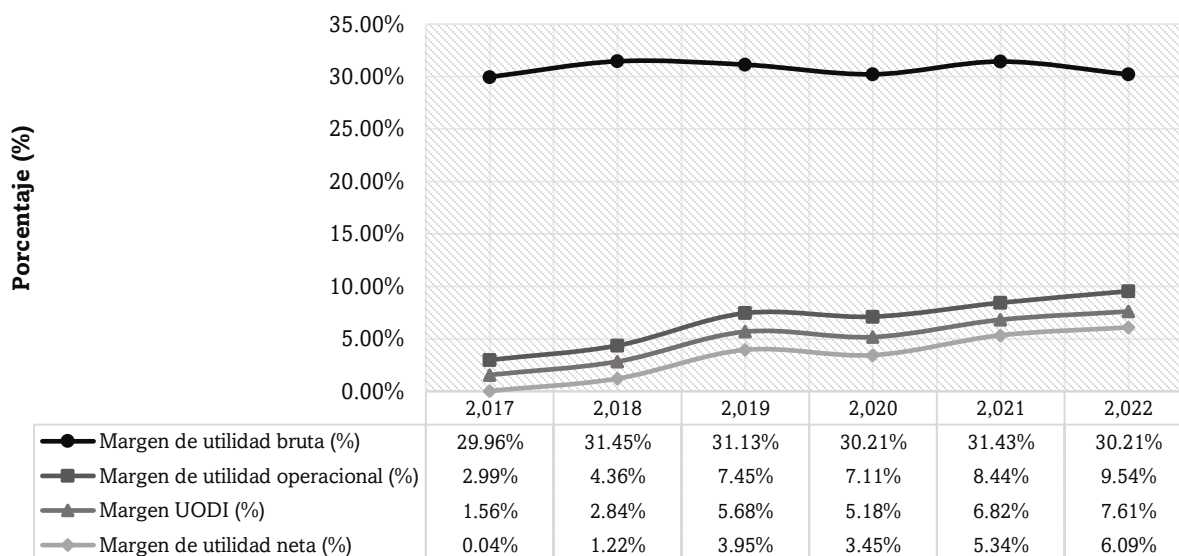
7.5.4. Evaluación de la eficacia

El margen de utilidad bruta para las pymes del sector fluctuó entre un 29,96% (2017), 30,21% (2020), 31,13% (2019), 30,21% (2020 y 2022), 31,43% (2021) y un 31,45% (2018), con un promedio del 30,73%.

El margen de utilidad operacional a lo largo del sexenio para las pymes mostró una tendencia creciente desde el 2,99% en 2017 hasta alcanzar un pico del 9,54% en 2022.

El margen de utilidad operacional después de impuestos en pymes experimentó un aumento significativo desde el año 2017 (1,56%) hasta el año 2022 (7,61%), con un promedio general del período del 4,95% (ver Figura 47).

Figura 47. Indicadores de eficacia - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

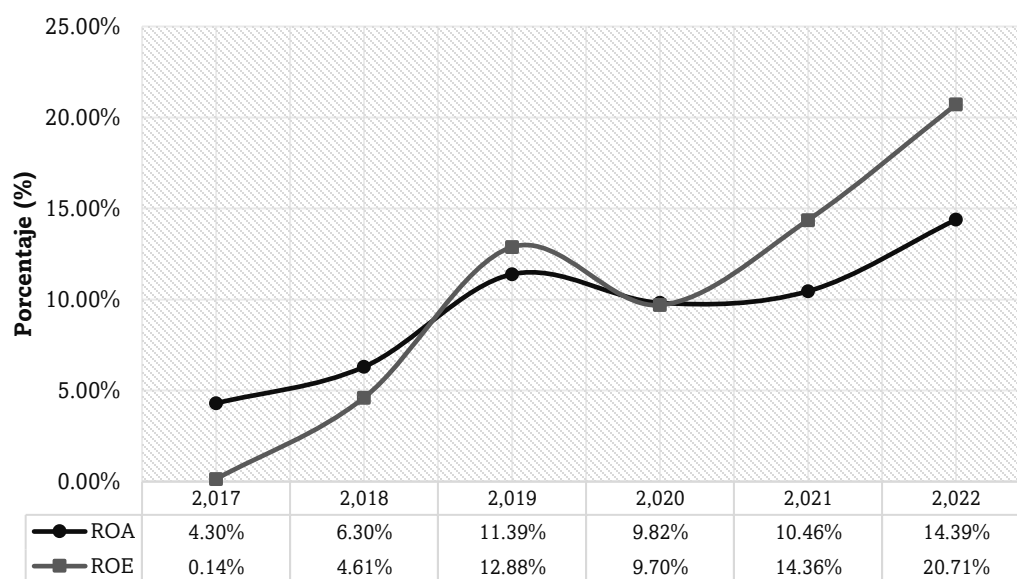
El margen de utilidad neta es otro indicador vital que ha mostrado una tendencia creciente, puesto que, comenzó con solo un 0,04% en 2017 y aumentando a un 6,09% en cinco años (2022), presentando un retroceso en 2020, pues pasó de 3,95% en 2019 a 3,45% al siguiente año.

7.5.5. Evaluación de la efectividad

El ROA durante el período de 2017 a 2022 para las pymes, mostró una tendencia creciente, pues comenzó con un 4,30% en 2017 y alcanzó un pico del 14,39% en 2022, sin embargo, durante el año pandémico se observa una disminución pues se ubicó en un 9,82% en 2020.

Por otro lado, el ROE en 2017, fue del 0,14%, presentando un aumento constante interrumpido en 2020 ubicándose en 9,70%, para nuevamente presentar un crecimiento hasta llegar a 20,71% en 2022 (ver Figura 48).

Figura 48. Indicadores de efectividad - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

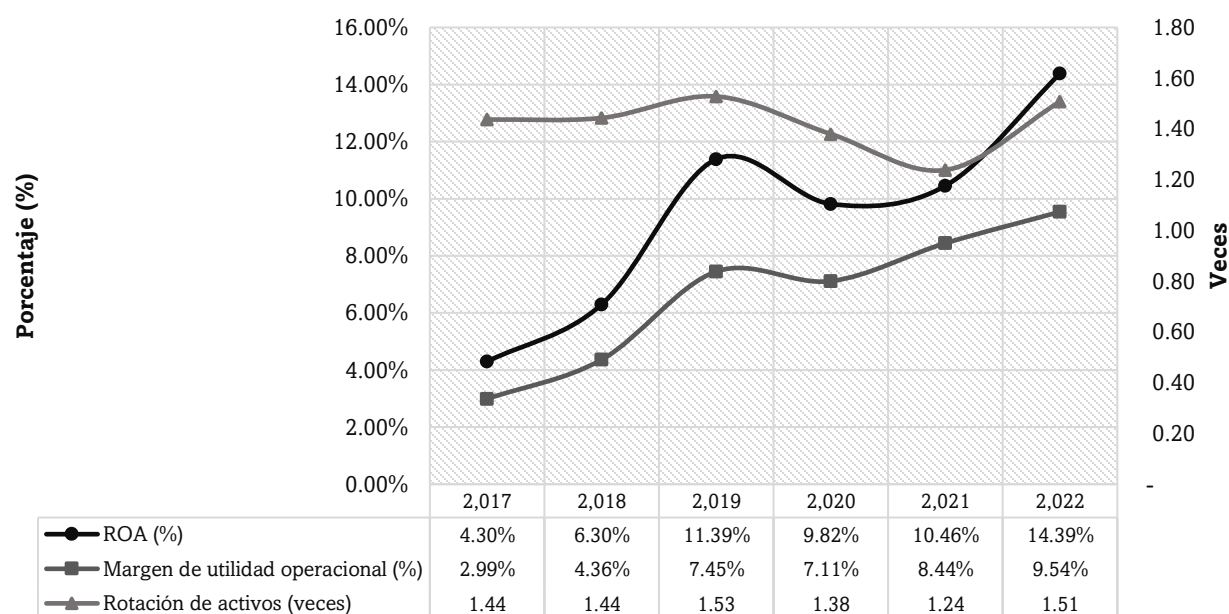


Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El ROA se vio significativamente influenciado por el margen de utilidad operacional, cuyo aumento o disminución afectó directamente este indicador. En el año 2017, las pymes del sector en el país registraron un ROA del 4,30%. Este resultado se atribuye a un margen de utilidad operativa del 2,99% y una rotación de activos de 1,44 veces.

Para el año 2018, manteniendo la misma rotación de activos, pero con un incremento en el margen de utilidad operacional al 4,36%, el ROA aumentó a 6,30%. Este patrón se repite a lo largo de los años, con excepción del 2020, donde a pesar de un margen de utilidad operativa del 7,11% y una rotación de activos de 1,38 veces, se observa una disminución en el ROA, alcanzando el 9,82%. Sin embargo, en los años 2021 y 2022, se evidencia un comportamiento positivo, con un aumento del ROA gracias al incremento en el margen de utilidad operativa, alcanzando un 10,46% y un 14,39%, respectivamente (ver Figura 49).

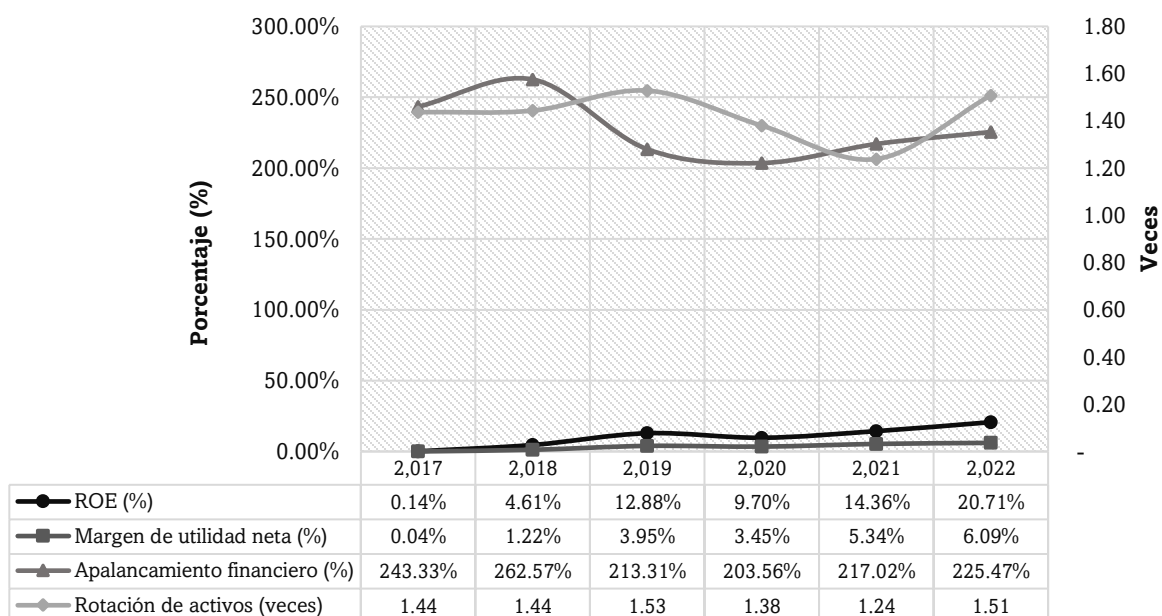
Figura 49. Indicadores de sistema DuPont: ROA - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El rendimiento del patrimonio (ROE) de las pymes en el sector ha mostrado una tendencia generalmente creciente a lo largo del periodo analizado, con la excepción del año 2020. Este crecimiento se ha atribuido principalmente a un aumento constante en el apalancamiento financiero y el margen de utilidad neta. En el año 2017, el ROE fue del 0,14%, influenciado por un margen de utilidad neta del 0,04%, un apalancamiento financiero del 243,33%, y una rotación de activos de 1,44 veces (ver Figura 50).

Figura 50. Indicadores de sistema DuPont ampliado: ROE - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



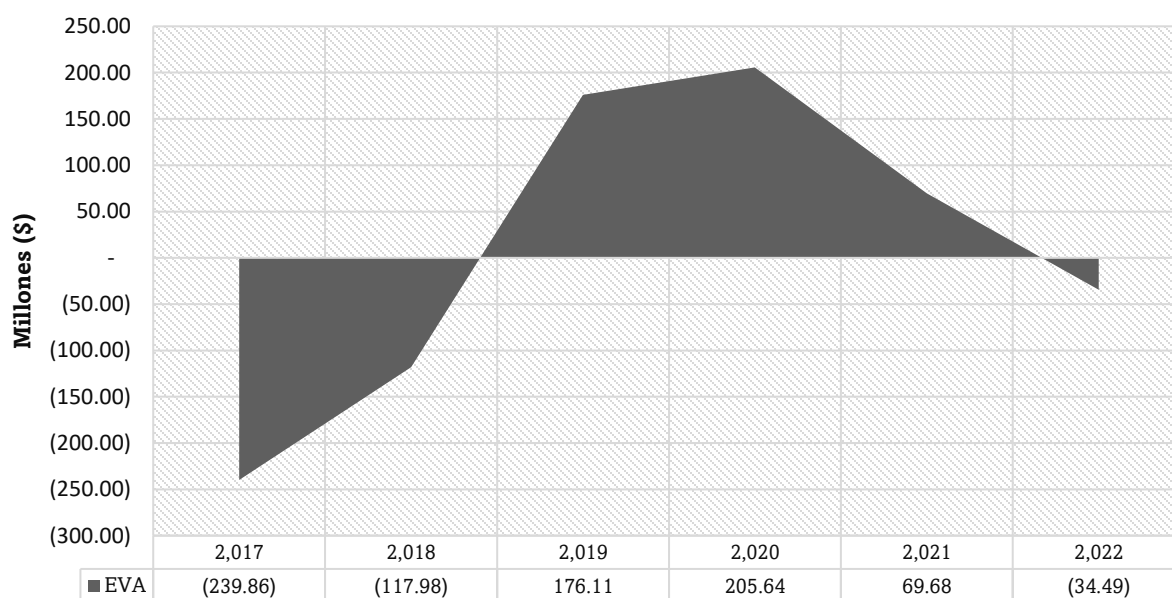
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Con una rotación similar pero un incremento en el margen y el apalancamiento con respecto a 2017, el ROE aumentó significativamente en 2018, alcanzando el 4,61%. Este aumento continuó en 2019, donde el ROE llegó al 12,88%, gracias a mejoras adicionales en los indicadores mencionados, sin embargo, en 2020, a pesar de un margen de utilidad neta del 3,45%, un apalancamiento financiero del 203,56%, y una rotación de activos de 1,38 veces, el ROE se redujo al 9,70%, marcando el punto más bajo del periodo analizado. En contraste, tanto en 2021 como en 2022, el ROE experimentó un incremento constante, alcanzando el 14,36% y el 20,71%, respectivamente, gracias a un comportamiento de crecimiento en el margen de utilidad neta y el apalancamiento financiero.

7.5.6. Evaluación del Valor Económico Agregado (EVA)

El Valor Económico Agregado (EVA) de las pymes en el sector durante el sexenio ha experimentado variaciones, mostrando una tendencia inicial hacia la recuperación y el crecimiento positivo hasta alcanzar su punto máximo en 2020, con una creación de valor que ascendió a 205,64 millones de pesos, tras recuperarse de su nivel más bajo de destrucción de valor (-239,12 millones de pesos) en 2017. Sin embargo, a partir de 2020, se observa una tendencia decreciente, reflejada una generación de valor en torno a de 69,68 millones de pesos en 2021 y destrucción de valor por un importe de -34,49 millones de pesos en 2022. Pese a esta tendencia negativa en la segunda mitad del periodo analizado, es importante destacar que las pymes del sector siguen generando valor, como lo demuestra su promedio de 9,85 millones de pesos (ver Figura 51).

Figura 51. Indicadores de Valor Económico Agregado (EVA) - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



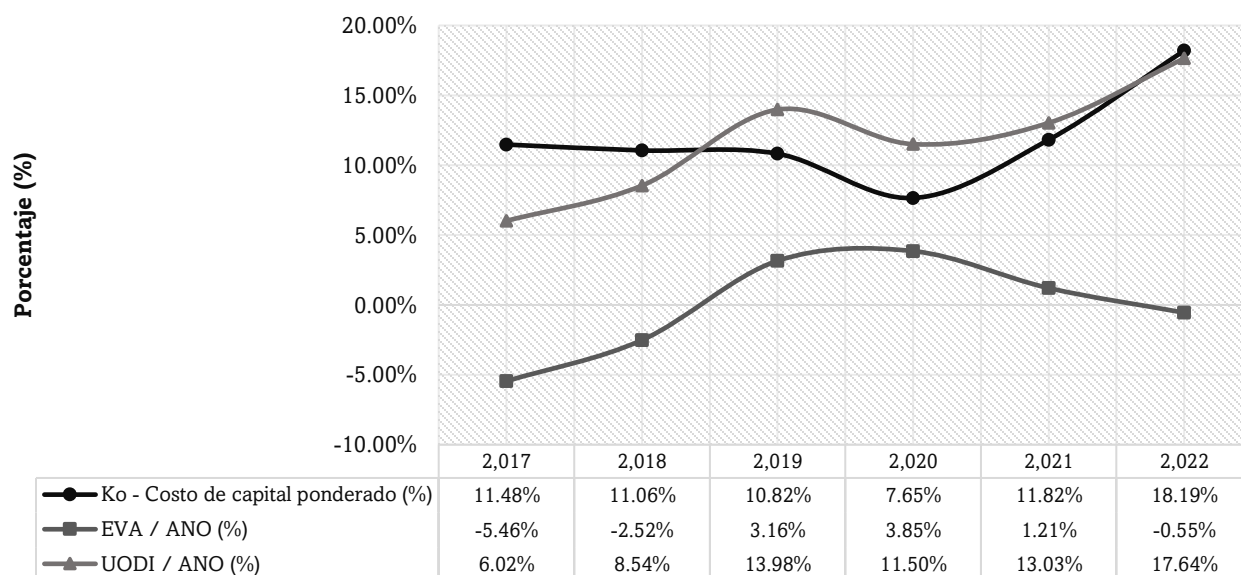
Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Durante el periodo entre 2017 y 2022, el UODI de las pymes en el sector experimentó una tendencia creciente notable. Iniciando en 264,56 millones de pesos en 2017, alcanzó su punto máximo en 2022 con 1.098,64 millones de pesos (ver Figura 52).

Durante este período, el ANO también experimentó un crecimiento constante entre las pymes del sector. Inició en 4.395,63 millones de pesos en 2017 y alcanzó los 6.228,23 millones de pesos en 2022. Además, el KTNO aumentó desde los 2.951,03 millones de pesos en 2017 hasta los 5.126,31 millones de pesos en 2022.

Los AFNO han mostrado variaciones, aunque en general han disminuido a lo largo del tiempo en las pymes. Iniciaron con un valor de 1.444,60 millones de pesos en 2017 y finalizaron en 1.101,92 millones de pesos en 2022.

Figura 52. Ko, UODI/ANO, EVA/ANO - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, **basado** en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

El indicador EVA/ANO ha experimentado la mayor variación en las pymes, ya que no muestra una tendencia consistente a lo largo del período analizado. En 2017 fue de -5,46%, en

2018 de -2,52%, en 2019 de 3,16%, en 2020 de 3,85%, en 2021 de 1,21% y finalmente, en 2022 fue de -0,55%, con un promedio de -0,05% durante el sexenio.

Finalmente, la relación entre la UODI/ANO, que representa la rentabilidad en función de los activos netos utilizados durante el período analizado de 2017 a 2022, mostró un comportamiento ascendente. Iniciando en un 6,02% en 2017, aumentó hasta alcanzar un 17,64% en 2022, siendo este último el valor más alto registrado durante el período.

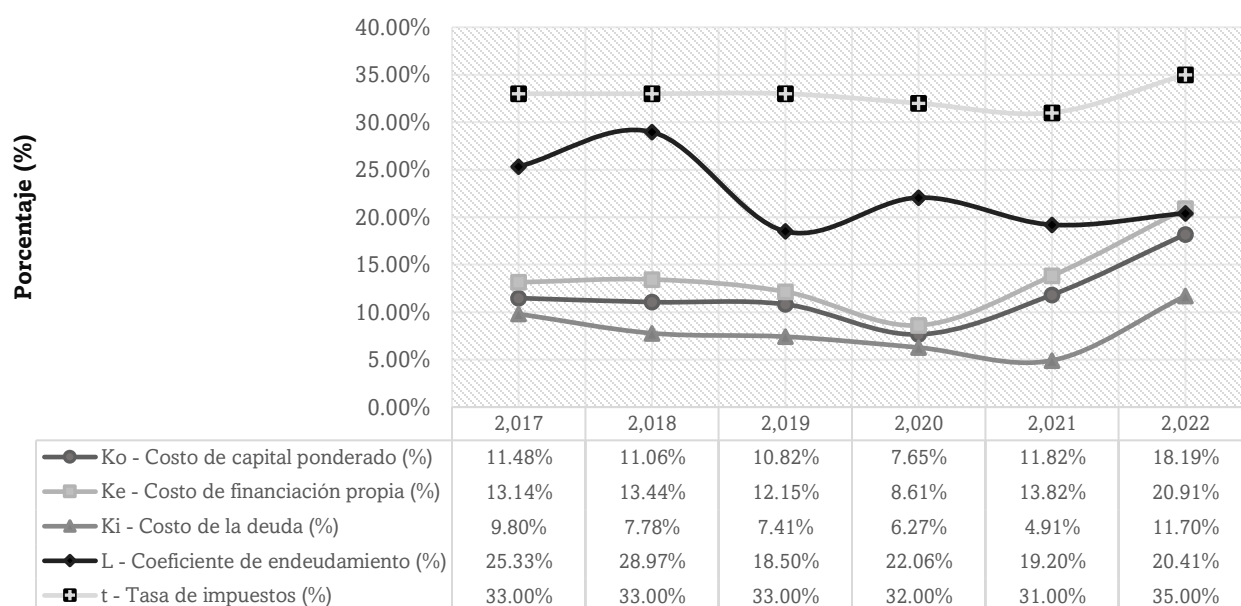
Durante el período analizado en las pymes del sector, el Ko de las pymes fluctuó. Comenzó en un 11,48% en 2017, disminuyendo progresivamente hasta un 7,65% en 2020 antes de aumentar significativamente a un 18,19% en 2022. El promedio durante este período fue del 11,84%.

Por parte del UODI/ANO para las pymes del sector, mostró una tendencia generalmente ascendente desde el inicio del período, con un valor inicial del 6,02% en 2017, alcanzando su punto máximo con un impresionante incremento al llegar al año final del periodo (2022) con un valor del 17,64%. El promedio fue del 11,78%.

Por otro lado, El EVA/ANO mostró una tendencia variada durante este período. Comenzó con un valor negativo del -5,46% en 2017 y mejoró hasta alcanzar un pico positivo del 3,85% en 2020 antes de caer nuevamente a -0,55% en el año 2022. El promedio resultante fue del -0,05%.

Durante el período analizado, los indicadores financieros clave para las pymes mostraron fluctuaciones significativas. El costo de capital ponderado (Ko) varió, promediando un 11,84%, representando la rentabilidad mínima requerida para satisfacer las expectativas de todos los financiadores. Se observa un aumento en este porcentaje a lo largo del período, pasando de 11,48% en 2017 a 18,19% en 2022. Esta variabilidad en Ko sugiere cambios en las expectativas y condiciones del mercado financiero (ver Figura 53).

Figura 53. Indicadores de costo de capital - Pymes del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico



Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Por otro lado, el costo de financiación propia (Ke) también experimentó cambios, promediando el 13,68%. Ke refleja el retorno esperado por los propietarios o accionistas, y un valor más alto en ciertos años indica una mayor expectativa de rendimiento, posiblemente debido a percepciones de oportunidades comerciales o riesgos incrementados. Este indicador también mostró un incremento desde 2017 hasta 2022, pasando del 13,14% al 20,91%.

Además, se observa que tanto Ko como Ke alcanzaron su valor más bajo en 2020, considerado el año pandémico, con valores de 7,65% y 8,61%, respectivamente.

Durante el período comprendido entre 2017 y 2022, el costo de la deuda (Ki) exhibió una tendencia inicial a la baja seguida de un marcado aumento en 2022, alcanzando un 11,70%, con un promedio general del 7,98%. El valor más bajo se registró en 2021 con un 4,91%, posterior al año pandémico, sugiriendo un escenario de recuperación. Por otro lado, el coeficiente de

endeudamiento (L) mostró una tendencia decreciente al inicio, seguida de un aumento hacia finales del período, alcanzando un 20,41% en 2022. El promedio del sexenio fue del 22,41%.

Finalmente, la tasa de impuestos (t) se mantuvo relativamente constante a lo largo del período analizado, con un promedio general del 32,83%.

8. Comparación del desempeño financiero entre los grupos poblacionales del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia durante el período 2017-2022

En este apartado se compara a los grupos poblacionales utilizando los indicadores financieros-contables y de gestión basada en el valor evaluados en el capítulo anterior. Además, se realiza una comparación entre las grandes empresas y los indicadores financieros reportados por la Revista Dinero durante el sexenio estudiado.

8.1. Total empresas vs grandes empresas

La Tabla 12 sintetiza la comparación de los resultados entre el total de empresas y las grandes empresas. Estas últimas representan, en promedio, el 35,32% del total del sector; por esta razón, algunos indicadores financieros pueden mostrar diferencias considerables.

Tabla 12. Comparación del desempeño financiero total empresas vs grandes empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas del total de empresas crecieron un 27,27%, mientras que las grandes empresas lo hicieron en un 34,47%. Sin embargo, no coinciden en tendencia anual durante todo el sexenio, ya que las ventas del total de empresas decrecieron entre 2019 y 2020, mientras que las grandes empresas mostraron un comportamiento creciente. La utilidad neta de ambos fue negativa durante el primer año y tuvieron un comportamiento creciente entre 2018 y 2021, pero decrecieron en 2022. La utilidad neta de las grandes empresas se incrementó en un 150,29%, mientras que el crecimiento del total de empresas se ubicó en un 147,14%. Los activos del total de empresas presentaron un decremento en el año 2020, mientras que las grandes empresas mostraron un crecimiento constante a lo

	largo del período, siendo de 32,94% para las grandes empresas y de 25,40% para el total de empresas.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento tanto del total de empresas como de las grandes empresas mostró un crecimiento relativamente similar, con una variación de 11,07% y 11,43%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 142,06% para el total de empresas y 139,17% para las grandes empresas. El total de empresas utilizó en menor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,36% durante el sexenio, mientras que las grandes empresas tuvieron un promedio ligeramente mayor, con 83,68%. El promedio de apalancamiento financiero total fue similar tanto para el total de empresas como para las grandes empresas, con valores promedio de 244,92% y 264,07%, respectivamente. Esto indica que el patrimonio del total de empresas está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con las grandes empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para el total de empresas tuvo un promedio de 3,94 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más alto, ya que las grandes empresas presentaron una rotación inferior, con un promedio de 3,84 veces. Tanto el total de empresas como las grandes empresas exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,31 veces y 1,29 veces respectivamente. La rotación de activos fijos para el total de empresas tuvo un promedio de 7,10 veces, mientras que las grandes empresas también mostraron un promedio menor de 7,06 veces. Tanto el total de empresas como las grandes empresas exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 veces en ambos casos.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es ligeramente superior (en promedio) para el total de empresas, con un promedio de 23,45%, mientras que para las grandes empresas es de 22,73%, con un crecimiento de 15,64% y 17,27%, respectivamente.

	El total de empresas tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,47%, comparado con el 4,26% de las grandes empresas. De este modo, el total de empresas muestra una eficacia operativa ligeramente mayor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las grandes empresas. En este sentido, el total de empresas muestra un margen UODI promedio de 3,30%, con un crecimiento de 97,55%; mientras que las grandes empresas tienen un margen de 3,14%, con un crecimiento de 100,62%. En cuanto al margen neto, el total de empresas posee un margen de utilidad neta ligeramente superior en comparación con las grandes empresas después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que el total de empresas tuvo un margen de utilidad neta promedio de 1,84%, mientras que las grandes empresas registraron un margen neto de 1,69%.
Efectividad	En el caso del ROA, el total de empresas experimentó un incremento significativo, pasando de 0,79% en 2017 a 9,21% en 2021, con un promedio de 6,37%, lo que representa un crecimiento de 90,35%. De manera similar, las grandes empresas también demostraron un aumento notable, aunque ligeramente menor en promedio, con un incremento de 0,46% en 2017 y 9,10% en 2021, con un promedio de 6,06% (93,97% de crecimiento). En promedio, el ROA fue más elevado para el total de empresas, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 4,47% y de 4,26% para las grandes empresas. Y una rotación de activos promedio de 1,42 veces para ambos grupos. En cuanto al ROE, se observa una tendencia similar: el total de empresas mostró un aumento significativo, elevando su ROE de -12,49% en 2017 a 17,66% en 2021, con un promedio general de 8,01%. Las grandes empresas, por su parte, también exhibieron un crecimiento notable, con un incremento de -14,47% en 2017 a 18,10% en 2021, y un promedio de 7,65%. En el sexenio, hubo un aumento en el ROE de 182,66% para el total de empresas y de 200,66% para las grandes empresas. En promedio, el ROE fue más elevado para el total de empresas, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 1,84% y de 1,69% para las grandes empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el

	apalancamiento financiero promedio fue de 344,92% para el total de empresas y de 364,07% para las grandes.
Valor Económico Agregado (EVA)	El total de empresas y las grandes presentaron un comportamiento similar en la creación de Valor Económico Agregado (EVA). Ambas alcanzaron su punto más alto en 2021 (2.234,29 millones de pesos para el total y 6.207,07 millones de pesos para las grandes). Sin embargo, destruyeron valor en dos años: en 2017 (-2.276,09 y -5.518,10 millones, respectivamente) y en 2022 (-408,03 y -1.072,31 millones, respectivamente). El EVA promedio fue de 320,11 millones de pesos para el total de empresas y de 1.148,04 millones de pesos para las grandes empresas. El año 2018 fue el de menor creación de valor esperada por los propietarios, principalmente porque el rendimiento del activo neto operacional en la utilidad operacional después de impuestos (UODI/ANO) solo alcanzó a cubrir el costo de capital (Ko) en menor medida. Esto también se reflejó en la razón EVA/ANO, que fue positiva (más alta para las grandes empresas) entre los años 2018 y 2021 debido a la creación de valor, siendo en promedio de 1,14 % para el total de empresas y de 1,40 % para las grandes empresas. El costo de capital (Ko) mostró una tendencia al alza en 2017 (10,54 % total y 10,34 % grandes) y 2022 (15,57 % total y 15,18 % grandes), siendo más elevado para el total de empresas, debido a que el costo de capital propio (Ke) y el de la deuda (Ki) no fueron favorables en los años mencionados. En el caso del Ke, hubo variaciones de 24,91 % (total) y 23,04 % (grandes), y en el caso del Ki, -16,17 % (total y grandes). No obstante, se observa una tendencia favorable entre 2018 y 2022 como resultado de una mejora en los costos de capital propio, siendo más beneficioso para las grandes empresas.

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.2. Total empresas vs medianas empresas

La Tabla 13 sintetiza la comparación de los resultados entre el total de empresas y las medianas empresas. Estas últimas representan, en promedio, el 51,05% del total de empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Tabla 13. Comparación del desempeño financiero total empresas vs medianas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas del total de empresas crecieron un 27,27%, mientras que las medianas empresas lo hicieron en un 38,00%. Sin embargo, no coinciden en tendencia anual durante todo el sexenio, ya que las ventas del total de empresas decrecieron entre 2019 y 2020, mientras que las medianas empresas mostraron un comportamiento creciente. La utilidad neta de ambos fue negativa durante el primer año y tuvo un comportamiento creciente entre 2018 y 2021 para el total de empresas; mientras que para las medianas empresas creció de 2018 a 2022. De este modo, la utilidad neta de las medianas empresas creció un 101,52%, mientras que el crecimiento del total de empresas se ubicó en un 147,14%, siendo más alto para el total de empresas. Los activos del total de empresas presentaron un decremento en el año 2020, mientras que las medianas empresas mostraron un aumento constante a lo largo del período, siendo de 33,34% para las medianas empresas y de 25,40% para el total de empresas.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento del total de empresas tuvo un crecimiento mayor comparado con el de las medianas empresas, con una variación de 11,07% y 5,04%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 142,06% para el total de empresas y 179,70% para las grandes empresas. El total de empresas utilizó en mayor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,36% durante el sexenio,

	mientras que las medianas empresas tuvieron un promedio ligeramente menor, con 79,05%. El promedio de apalancamiento financiero total fue de 244,92% para el total de empresas y de 128,60% para las medianas empresas, respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las medianas empresa está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con el total de empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para el total de empresas tuvo un promedio de 3,94 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más bajo, ya que las medianas empresas presentaron una rotación mayor, con un promedio de 5,47 veces. Tanto el total de empresas como las medianas empresas exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,31 veces y 1,44 veces respectivamente, siendo este último el mayor. La rotación de activos fijos para el total de empresas tuvo un promedio de 7,10 veces, mientras que las medianas empresas mostraron un promedio mayor de 7,58 veces. Tanto el total de empresas como las medianas empresas exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 y 1,44 veces, respectivamente, siendo este último el mayor.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es inferior (en promedio) para el total de empresas, con un promedio de 23,45%, mientras que para las medianas empresas es de 30,78%, con un crecimiento de 15,64% y 0,05%, respectivamente. El total de empresas tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,47%, este es menor comparado con el 6,60% de las medianas empresas. De este modo, el total de empresas muestra una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las medianas empresas. En este sentido, el total de empresas muestra un margen UODI promedio de 3,30%, con un crecimiento de 97,55%; mientras que las medianas empresas tienen un margen mayor (4,89%), con un crecimiento de 81,06%. En cuanto al margen neto, el total de empresas posee un margen de utilidad neta inferior en comparación con las medianas empresas después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que el total de empresas tuvo un

	margen de utilidad neta promedio de 1,84%, mientras que las medianas empresas registraron un margen neto de 3,25%.
Efectividad	El ROA de las medianas empresas pasó de 0,79% en 2017 a 14,84% en 2022, con un promedio de 9,52%, lo que representa un crecimiento de 72,90%. De manera similar, el total de empresas también mostró un aumento notable, aunque ligeramente menor en promedio, con un incremento de 0,79% en 2017 y 8,19% en 2022, con un promedio de 6,37% (90,35% de crecimiento). En promedio, ROA fue más elevado para las medianas empresas, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 6,60% y de 4,47% para el total de empresas. Y una rotación de activos promedio de 1,42 veces para ambos grupos. En cuanto al ROE, se observa una tendencia similar: las medianas empresas mostraron aumento significativo, elevando su ROE de -0,53% en 2017 a 17,66% en 2021, con un promedio general de 8,01%. En el sexenio, se dio un crecimiento en el ROE de 102,45% para las medianas de empresas y de 182,66% el total de empresas. En promedio, el ROE fue más elevado para las medianas empresas, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 3,25% y de 1,84% para el total de empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 228,60% para las medianas empresas y de 344,92% para el total de empresas.
Valor Económico Agregado (EVA)	El total de empresas y las medianas presentaron comportamientos diferentes en la creación de Valor Económico Agregado (EVA). El total de empresas alcanzó su punto más alto en 2021 (2.234,29 millones de pesos), mientras que las medianas lo hicieron en 2020 (265,54 millones de pesos). Ambos grupos destruyeron valor en 2017 (-2.276,09 y -293,80 millones, respectivamente), pero solo el total lo hizo también en 2022 (-408,03 millones). El EVA promedio fue de 320,11 millones de pesos para el total de empresas y de 22,82 millones de pesos para las medianas. El año 2017 fue el de menor creación de valor para ambos grupos, principalmente porque el rendimiento del activo neto operacional en la utilidad operacional después de impuestos (UODI/ANO) no alcanzó a cubrir el costo de capital (Ko). Esto se reflejó en la razón EVA/ANO, que fue positiva para el total de empresas entre 2018 y 2021, mientras que para las medianas fluctuó

	más, siendo positiva de 2019 a 2022. En promedio, este indicador fue de 1,14% para el total de empresas y de 0,02% para las medianas. El costo de capital (K_o) mostró una tendencia al alza, siendo más elevado para las medianas empresas. En 2017, fue de 10,54% para el total y 11,46% para las medianas, aumentando en 2022 a 15,57% y 18,19%, respectivamente. Este incremento se debió a que el costo de capital propio (K_e) y el de la deuda (K_i) no fueron favorables en los años mencionados. En el caso del K_e, hubo variaciones de 24,91% (total) y 36,83% (medianas), y en el caso del K_i, 16,17% para ambos grupos.
--	--

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.3. Total empresas vs pequeñas empresas

La Tabla 14 sintetiza la comparación de los resultados entre el total de empresas y las pequeñas empresas. Estas últimas representan, en promedio, el 13,63% del total de empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Tabla 14. Comparación del desempeño financiero total empresas vs pequeñas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas del total de empresas crecieron un 27,27%, mientras que para las pequeñas empresas hubo un decremento de -26,63%. Para el total de empresas, se observa un patrón de decrecimiento en las ventas entre 2019 y 2020, mientras que las pequeñas empresas muestran bajos volúmenes de ventas de 2017 a 2020, con un aumento en 2021. La utilidad neta del total de empresas fue negativa durante el primer año, y tuvo un comportamiento creciente entre 2018 y 2021; mientras que para las pequeñas empresas hubo un crecimiento sostenido entre 2019 y 2021. De este modo, la utilidad neta de las pequeñas empresas creció un 33,26%, mientras que el crecimiento del total de empresas se ubicó en 147,14%, siendo más alto para el total de empresas. Los activos del total de empresas presentaron un decremento en el año 2020, mientras que las pequeñas empresas mostraron una disminución en activos en 2018 y aumentos pronunciados entre 2019 y 2022. El crecimiento en activos fue de 25,40% para el total de empresas y de 5,95% para las pequeñas empresas.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento del total de empresas tuvo un crecimiento mayor comparado con el de las pequeñas empresas, con una variación de 11,07% y 7,23%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 142,06% para el total de empresas y 189,79% para las grandes empresas con incrementos en 2020 y 2022.

	El total de empresas utilizó en menor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,36% durante el sexenio, mientras que las pequeñas empresas tuvieron un promedio ligeramente mayor, con 83,47%. El promedio de apalancamiento financiero total fue de 244,92% para el total de empresas y de 115,14% para las pequeñas empresas, respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las pequeñas empresas está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con el total de empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para el total de empresas tuvo un promedio de 3,94 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más alto, ya que las pequeñas empresas presentaron una rotación menor, con un promedio de 3,87 veces. Tanto el total de empresas como las pequeñas empresas exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,31 veces y 1,43 veces respectivamente, siendo este último el mayor. La rotación de activos fijos para el total de empresas tuvo un promedio de 7,10 veces, mientras que las pequeñas empresas mostraron un promedio mayor de 7,36 veces. Tanto el total de empresas como las pequeñas empresas exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 y 1,14 veces, respectivamente, siendo este último el menor.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es inferior (en promedio) para el total de empresas, con un promedio de 23,45%, mientras que para las pequeñas empresas es de 30,15%, con un crecimiento de 15,64% y 17,20%, respectivamente. El total de empresas tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,47%, este es menor comparado con el 7,63% de las pequeñas empresas. De este modo, el total de empresas muestra una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las pequeñas empresas. En cuanto al total de empresas este muestra un margen UODI promedio de 3,30%, con un crecimiento de 97,55%; mientras que las pequeñas empresas tienen un margen mayor de 6,06%, con un crecimiento de 50,91%.

	En cuanto al margen neto, el total de empresas posee un margen de utilidad neta inferior en comparación con las pequeñas empresas después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que el total de empresas tuvo un margen de utilidad neta promedio de 1,84%, mientras que las pequeñas empresas registraron un margen neto de 5,25%.
Efectividad	El ROA del total de empresas pasó de 0,79% en 2017 a 9,21% en 2021, con un promedio de 6,37%, lo que representa un crecimiento de 90,35%. Por otro lado, las pequeñas empresas tuvieron un ROA variable, con porcentajes más bajos en 2019 (4,79%) y 2021 (6,09%), con un promedio de 8,67% y un crecimiento de 93,97%. En promedio, el ROA fue más elevado para las pequeñas empresas, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 7,63% y de 4,47% para el total de empresas. Y una rotación de activos promedio de 1,42 veces para el total de empresas y de 1,14 para las pequeñas empresas. En cuanto al ROE, se observa una tendencia similar: el total de empresas mostró un aumento significativo, elevando su ROE de -12,49% en 2017 a 17,66% en 2021, con un promedio de 8,01%. Las pequeñas empresas, por su parte, también exhibieron un crecimiento notable, pasando de 7,26% (2019) a 12,90% (2022), y un promedio de 12,82%. En promedio, el ROE fue más elevado para las pequeñas empresas, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 5,25% y de 1,84% para el total de empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 344,92% para el total de empresas y de 215,14% para las pequeñas.
Valor Económico Agregado (EVA)	El total de empresas y las pequeñas presentaron comportamientos diferentes en la creación de Valor Económico Agregado (EVA). El total de empresas alcanzó su punto más alto en 2021 (2.234,29 millones de pesos), mientras que las pequeñas lo hicieron en 2017 (58,85 millones de pesos). El total de empresas destruyó valor en 2017 (-2.276,09 millones) y 2022 (-408,03 millones), mientras que las pequeñas lo hicieron en 2019 (-67,59 millones), 2020 (-9,20 millones) y 2022 (-133,87 millones). El EVA promedio fue de 320,11 millones de pesos para el total de empresas y de -12,65 millones de pesos para las pequeñas, mostrando estas últimas una tendencia general a destruir valor.

	La razón EVA/ANO reflejó esta disparidad, siendo en promedio de 1,14% para el total de empresas y de -0,53% para las pequeñas. El total de empresas mostró valores positivos entre 2018 y 2021, mientras que las pequeñas empresas tuvieron una mayor volatilidad, con valores positivos solo en 2017, 2018 y 2021. El costo de capital (K_o) mostró una tendencia al alza para ambos grupos, siendo más elevado para las pequeñas empresas. En 2017, fue de 10,54% para el total y 11,57% para las pequeñas, aumentando en 2022 a 15,57% y 18,39%, respectivamente. Este incremento se debió a que el costo de capital propio (K_e) y el de la deuda (K_i) no fueron favorables en los años mencionados. En el caso del K_e, hubo variaciones de 24,91% (total) y 43,53% (pequeñas), mientras que el K_i mostró un crecimiento idéntico de 16,17% para ambos grupos. El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) mostró tendencias opuestas. El total de empresas mejoró, pasando de 2,56% en 2017 a 14,45% en 2022, con un promedio de 11,80%. En contraste, las pequeñas empresas experimentaron una disminución, pasando de 15,77% en 2017 a 10,66% en 2022, con un promedio ligeramente inferior de 11,35%. Teniendo en cuenta lo anterior, las pequeñas empresas mostraron una tendencia más volátil y menos favorable en la creación de valor para los propietarios a lo largo del período analizado.
--	---

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.4. Total empresas vs pymes

La Tabla 15 sintetiza la comparación de los resultados entre el total de empresas y las empresas pymes. Estas últimas representan, en promedio, el 64,68% del total de empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Tabla 15. Comparación del desempeño financiero total empresas vs pymes - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas del total de empresas crecieron un 27,27%, mientras que las pymes lo hicieron en un 27,64%. Aunque ambos grupos mostraron descensos en ventas durante el sexenio, las ventas del total de empresas decrecieron entre 2019 y 2020, mientras que las pymes lo hicieron entre 2019 y 2021. La utilidad fue negativa durante el primer año para el total de empresas; sin embargo, las pymes no registraron pérdidas durante el sexenio. Además, las pymes experimentaron una baja en la utilidad neta en 2020, mientras que el total de empresas mostró descensos en utilidades netas en el año 2022. El aumento en la utilidad neta para el total de empresas fue de 147,14%, mientras que para las pymes fue de 99,53%. Los activos tanto del total de empresas como de las pymes presentaron disminuciones en el año 2020. No obstante, el crecimiento de los activos del total de empresas fue más sostenido, alcanzando un 25,40%, mientras que para las pymes fue de 24,07%.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento del total de empresas tuvo un crecimiento mayor comparado con el de las pymes, con una variación de 11,07% y 5,53%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 142,06% para el total de empresas y 180,21% para las pymes. El total de empresas utilizó en mayor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,36% durante el sexenio, mientras que las pymes tuvieron un promedio ligeramente menor, con 79,13%.

	El promedio de apalancamiento financiero total fue de 244,92% para el total de empresas y de 127,54% para las pymes, respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las pymes está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con el total de empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para el total de empresas tuvo un promedio de 3,94 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más bajo, ya que las pymes presentaron una rotación mayor, con un promedio de 5,35 veces. Tanto el total de empresas como las pymes exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,31 veces y 1,44 veces respectivamente, siendo este último el mayor. La rotación de activos fijos para el total de empresas tuvo un promedio de 7,10 veces, mientras que las pymes mostraron un promedio mayor de 7,49 veces. Tanto el total de empresas como las pymes exhibieron niveles iguales de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 para ambos.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es inferior (en promedio) para el total de empresas, con un promedio de 23,45%, mientras que para las pymes es de 30,73%, con un crecimiento de 15,64% y 0,84%, respectivamente. El total de empresas tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,47%, este es menor comparado con el 6,65% de las pymes. De este modo, el total de empresas muestra una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las pymes. En cuanto al total de empresas este muestra un margen UODI promedio de 3,30%, con un crecimiento de 97,55%; mientras que las pymes tienen un margen mayor de 4,95%, con un crecimiento de 79,45%. En cuanto al margen neto, el total de empresas posee un margen de utilidad neta inferior en comparación con las pymes después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que el total de empresas tuvo un margen de utilidad neta promedio de 1,84%, mientras que las pymes registraron un margen neto de 3,35%.
Efectividad	El ROA de las pymes pasó de 4,30% en 2017 al 14,39% en 2022, con un promedio de 9,52%, lo que representa un crecimiento de 9,44%. De manera similar, el total de empresas también mostró un aumento notable, aunque

	ligeramente menor en promedio, con un incremento de 0,79% en 2017 y 8,19% en 2022, con un promedio de 6,37% (90,35% de crecimiento). En promedio, el ROA fue más elevado para las pymes, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 6,65% y de 4,47% para el total de empresas. Y una rotación de activos promedio de 1,42 veces para ambos grupos. En cuanto al ROE, se observa una tendencia similar: las pymes mostraron aumento significativo, elevando su ROE de 0,14% en 2017 a 20,71% en 2022, con un promedio de 10,40%. Las pymes, por su parte, también exhibieron un crecimiento notable, con un incremento de -14,47% en 2017 a 21,51% en 2022, y un promedio de 10,31%. En promedio, el ROE fue más elevado para las pymes, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 3,35% y de 1,84% para el total de empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 227,55% para las pymes y de 344,92% para el total de empresas.
Valor Económico Agregado (EVA)	En términos de activo neto operacional (ANO), las pymes mostraron un mayor crecimiento (29,42%) que el total de empresas (21,46%), aunque con un promedio menor (5.332,64 millones de pesos frente a 30.362,21 millones). En cuanto al Valor Económico Agregado (EVA), ambos grupos experimentaron un decrecimiento, siendo más pronunciado en las Pymes (-595,52%) que en el total de empresas (-457,82%). El promedio del EVA fue considerablemente mayor para el total de empresas (320,11 millones de pesos) que para las Pymes (9,85 millones). La razón EVA/ANO reflejó fue en promedio de 1,14% para el total de empresas y de -0,05% para las pymes. Ambos grupos mostraron un decrecimiento significativo en este indicador, siendo más acentuado en las pymes (-885,49%) que en el total de empresas (-610,24%). El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) mostró promedios similares para ambos grupos (11,80% para el total y 11,78% para las pymes), pero con un mayor crecimiento para el total de empresas (82,26%) que para las pymes (65,88%). El costo de capital ponderado (Ko) fue más elevado para las pymes, con un promedio de 11,84% frente a 10,66% del total de empresas. Además, las pymes

	experimentaron un mayor aumento en el Ko (36,92%) comparado con el total de empresas (32,32%). En cuanto al costo de financiación propia (Ke), las pymes tuvieron un promedio menor (13,68%) que el total de empresas (16,44%), pero experimentaron un mayor crecimiento (37,16% frente a 24,91%). El costo de la deuda (Ki) fue idéntico para ambos grupos, con un promedio de 7,98% y un crecimiento del 16,17%. Teniendo en cuenta lo anterior, las pymes mostraron un mayor crecimiento en ANO, pero enfrentaron mayores desafíos en la creación de valor económico, con un EVA promedio considerablemente menor y un costo de capital más elevado y volátil que el total de empresas a lo largo del período analizado.
--	--

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.5. Grandes empresas vs medianas empresas

La Tabla 16 sintetiza la comparación de los resultados entre las grandes empresas y las medianas empresas, las cuales representan, en promedio, el 35,32% y 51,05% del total de empresas del sector, respectivamente.

Tabla 16. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs medianas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas de las grandes empresas crecieron un 34,47%, mientras que las medianas empresas lo hicieron en un 38,00%. Sin embargo, no coinciden en tendencia anual durante todo el sexenio, ya que las ventas de las grandes empresas mostraron un comportamiento creciente, mientras que las medianas empresas decrecieron entre 2019 y 2020. La utilidad neta de ambos fue negativa durante el primer año y tuvieron un comportamiento creciente entre 2018 y 2021, pero decrecieron en 2022. La utilidad neta de las grandes empresas creció un 150,29%, mientras que el crecimiento de las medianas empresas se ubicó en un 101,52%. Los activos las medianas empresas presentaron un decremento en el año 2020, mientras que las grandes empresas mostraron un crecimiento constante a lo largo del período, siendo de 32,94% para las grandes empresas y de 33,34% para las medianas de empresas.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento de las grandes empresas tuvo un crecimiento mayor comparado con el de las medianas empresas, con una variación de 11,43% y 5,04%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 139,17% para las grandes empresas y 179,70% para las medianas empresas. Las grandes empresas utilizaron en mayor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,68% durante el sexenio, mientras que las medianas empresas tuvieron un promedio ligeramente menor, con 79,05%.

	El promedio de apalancamiento financiero total fue de 264,07% para las grandes empresas y de 128,60% para las medianas empresas, respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las medianas empresas está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con las grandes empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para las grandes empresas tuvo un promedio de 3,84 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más bajo, ya que las medianas empresas presentaron una rotación mayor, con un promedio de 5,47 veces. Tanto las grandes empresas como las medianas empresas exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,29 veces y 1,44 veces respectivamente, siendo este último el mayor. La rotación de activos fijos para las grandes empresas tuvo un promedio de 7,06 veces, mientras que las medianas empresas mostraron un promedio mayor de 7,58 veces. Tanto las grandes empresas como las medianas empresas exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 y 1,44 veces, respectivamente, siendo este último el mayor.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es inferior (en promedio) para las grandes empresas, con un promedio de 22,73%, mientras que para las medianas empresas es de 30,78%, con un crecimiento de 17,27% y 0,05%, respectivamente. Las grandes empresas, tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,26%, este es menor comparado con el 6,60% de las medianas empresas. De este modo, las grandes empresas muestran una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las medianas empresas. En cuanto a las grandes empresas estas muestran un margen UODI promedio de 3,14%, con un crecimiento de 100,62%; mientras que las medianas empresas tienen un margen mayor (4,89%), con un crecimiento de 81,06%. En cuanto al margen neto, las grandes empresas poseen un margen de utilidad neta inferior en comparación con las medianas empresas después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que las grandes empresas tuvieron

	un margen de utilidad neta promedio de 1,69%, mientras que las medianas empresas registraron un margen neto de 3,25%.
Efectividad	En el caso del ROA, las medianas empresas pasaron de 0,79% en 2017 a 14,84% en 2022, con un promedio de 9,52%, lo que representa un crecimiento de 72,90%. De manera similar, las grandes empresas también mostraron un aumento notable, aunque ligeramente menor en promedio, con un incremento de 0,46% en 2017 y 7,57% en 2022, con un promedio de 6,06% (93,97% de crecimiento). En promedio, ROA fue más elevado para las medianas empresas, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 6,60% y de 4,26% para las grandes empresas. Y la rotación de activos promedio (1,42 veces grandes y 1,44 veces medianas). En cuanto al ROE, se observa una tendencia similar: las medianas empresas mostraron aumento significativo, elevando su ROE de -0,53% en 2017 a 17,66% en 2021, con un promedio de 8,01%. Las grandes empresas, por su parte, también exhibieron un crecimiento notable, con un incremento de -14,47% en 2017 a 14,37% en 2022, y un promedio de 7,65%. En promedio, el ROE fue más elevado para las medianas empresas, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 3,25% y de 1,69% para las grandes empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 228,60% para las medianas empresas y de 344,92% para el total de empresas.
Valor Económico Agregado (EVA)	En cuanto al Valor Económico Agregado (EVA), las grandes empresas experimentaron un decrecimiento (-414,60%), mientras que las medianas mostraron un crecimiento elevado (11.637,57%). Sin embargo, el promedio del EVA fue significativamente mayor para las grandes empresas (1.148,04 millones de pesos) que para las medianas (22,82 millones de pesos). En cuanto al EVA/ANO, reflejó esta disparidad, siendo en promedio de 1,40% para las grandes empresas y de 0,02% para las medianas. Las grandes empresas mostraron una disminución en este indicador (-617,91%), mientras que las medianas experimentaron un crecimiento (18.648,56%). El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) mostró promedios muy similares para ambos grupos (11,83% para las grandes y 11,85% para las

	medianas), pero con un mayor crecimiento para las grandes empresas (84,34%) que para las medianas (69,73%). El costo de capital ponderado (K_o) fue más elevado para las medianas empresas, con un promedio de 11,83% frente a 10,43% de las grandes. Además, las medianas experimentaron un mayor crecimiento en este costo (36,97%) comparado con las grandes empresas (31,86%). En cuanto al costo de financiación propia (K_e), las medianas empresas tuvieron un promedio menor (13,72%) que las grandes (16,89%), pero experimentaron un mayor crecimiento (36,83% frente a 23,04%). El costo de la deuda (K_i) fue idéntico para ambos grupos, con un promedio de 7,98% y un crecimiento del 16,17%.
--	---

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.6. Grandes empresas vs pequeñas empresas

La Tabla 17 sintetiza la comparación de los resultados entre las grandes empresas y las pequeñas empresas, las cuales representan, en promedio, el 35,32% y 13,63% del total de empresas del sector, respectivamente.

Tabla 17. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs pequeñas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas de las grandes empresas crecieron un 34,47%, mientras que para las pequeñas empresas hubo un decremento de -26,63%. Para las grandes empresas, se observa un patrón de decrecimiento en las ventas entre 2019 y 2020, mientras que las pequeñas empresas muestran bajos volúmenes de ventas de 2017 a 2020, con un aumento en 2021. La utilidad neta de las grandes empresas fue negativa durante el primer año, y tuvo un comportamiento creciente entre 2018 y 2021; mientras que para las pequeñas empresas hubo un crecimiento sostenido entre 2019 y 2021. De este modo, la utilidad neta de las pequeñas empresas creció un 33,26%, mientras que el crecimiento de las grandes empresas se ubicó en 150,29%, siendo más alto para las grandes empresas. Los activos de las grandes empresas presentaron un aumento constante durante 2017 y 2022, mientras que las pequeñas empresas mostraron una disminución en activos en 2018 y aumentos pronunciados entre 2019 y 2022. El crecimiento en activos fue de 32,94% para las grandes empresas y de 5,95% para las pequeñas empresas.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento de las grandes empresas tuvo un crecimiento mayor comparado con el de las pequeñas empresas, con una variación de 11,43% y 7,23%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 139,17% para las grandes empresas y 189,79% para las pequeñas empresas incrementando en 2022. Las grandes empresas utilizaron en mayor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,68% durante el sexenio,

	mientras que las pequeñas empresas tuvieron un promedio ligeramente menor, con 83,47%. El promedio de apalancamiento financiero total fue de 264,07% para las grandes empresas y de 115,14% para las pequeñas empresas, respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las pequeñas empresas está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con las grandes empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para las grandes empresas tuvo un promedio de 3,84 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más bajo, ya que las pequeñas empresas presentaron una rotación mayor, con un promedio de 3,87 veces. Tanto las grandes empresas como las pequeñas empresas exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,29 veces y 1,43 veces respectivamente, siendo este último el mayor. La rotación de activos fijos para las grandes empresas tuvo un promedio de 7,06 veces, mientras que las pequeñas empresas mostraron un promedio mayor de 7,36 veces. Tanto las grandes empresas como las pequeñas empresas exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 y 1,14 veces, respectivamente, siendo este último el menor.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es inferior (en promedio) para las grandes empresas, con un promedio de 22,73%, mientras que para las pequeñas empresas es de 30,15%, con un crecimiento de 17,27% y 17,20%, respectivamente. Las grandes empresas, tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,26%, este es menor comparado con el 7,63% de las pequeñas empresas. De este modo, las grandes empresas muestran una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las pequeñas empresas. En cuanto a las grandes empresas estas muestran un margen UODI promedio de 3,14%, con un crecimiento de 100,62%; mientras que las pequeñas empresas tienen un margen mayor de 6,06%, con un crecimiento de 50,91%. En cuanto al margen neto, las grandes empresas poseen un margen de utilidad neta inferior en comparación con las pequeñas empresas después de considerar

	todos los costos y gastos. Esto se refleja en que las grandes empresas tuvieron un margen de utilidad neta promedio de 1,69%, mientras que las pequeñas empresas registraron un margen neto de 5,25%.
Efectividad	Entre 2017 y 2022, las grandes empresas experimentaron un incremento del ROA de 0,46% a 7,57% (promedio de 6,06%). Por su parte, las pequeñas empresas mostraron un comportamiento variable durante el período (promedio de 8,67%). En promedio, el ROA fue más alto en las pequeñas empresas. El ROE también mostró una tendencia similar. Las grandes empresas pasaron de -14,47% en 2017 a 14,37% en 2022 (promedio de 7,65%). Las pequeñas empresas subieron de 9,83% en 2017 a 12,90% en 2022 (promedio de 12,82%). En promedio, el ROE fue mayor en las grandes empresas. En el caso del ROE, la rentabilidad fue impulsada por el apalancamiento financiero promedio, que fue de 364,07% para las grandes y de 215,14% para las.
Valor Económico Agregado (EVA)	Las pequeñas mostraron un crecimiento del 143,96%, mientras que las grandes empresas un decrecimiento a lo largo del sexenio; sin embargo, el promedio del EVA fue significativamente mayor para las grandes empresas (1.148,04 millones de pesos) que para las pequeñas (-12,65 millones), indicando que las pequeñas empresas tendieron a destruir valor en promedio. La razón EVA/ANO fue en promedio de 1,40% para las grandes empresas y de -0,53% para las pequeñas. Las grandes empresas mostraron un decrecimiento significativo en este indicador (-617,91%), mientras que las pequeñas experimentaron un crecimiento del 154,25%, aunque con un promedio negativo. El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) fue de 11,83% para las grandes empresas y 11,35% para las pequeñas, pero con tendencias opuestas. Las grandes empresas experimentaron un crecimiento del 84,34%, mientras que las pequeñas sufrieron un decrecimiento del 47,94%. El costo de K_o fue más elevado para las pequeñas empresas, con un promedio de 11,88% frente al 10,43% de las grandes. Además, las pequeñas experimentaron un mayor crecimiento en este costo (37,09%) comparado con las grandes empresas (31,86%). En cuanto al costo de financiación propia (K_e), las pequeñas empresas tuvieron un promedio menor (13,27%) que las grandes (16,89%), pero experimentaron

	un mayor crecimiento (43,53% frente a 23,04%). El costo de la deuda (K_i) fue idéntico para ambos grupos, con un promedio de 7,98% y un crecimiento del 16,17%.
--	---

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.7. Grandes empresas vs pymes

La Tabla 18 sintetiza la comparación de los resultados entre las grandes empresas y las pymes, las cuales representan, en promedio, el 35,32% y 64,68% del total de empresas del sector, respectivamente.

Tabla 18. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs pymes - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas del total de empresas crecieron un 34,47%, mientras que las pymes lo hicieron en un 27,64%. Presentándose un decremento en el volumen de ventas de las pymes en los años 2019-2020. La utilidad fue negativa durante el primer año para las grandes empresas; sin embargo, las pymes no registraron pérdidas durante el sexenio. Además, las pymes experimentaron una baja en la utilidad neta en 2020, mientras que las grandes empresas mostraron descensos en utilidades netas en el año 2022. El crecimiento en utilidad neta para las grandes empresas fue de 150,29%, mientras que para las pymes fue de 99,53%. Los activos tanto del total de empresas como de las pymes presentaron un decremento en el año 2020. No obstante, el aumento de los activos del total de empresas fue más sostenido, alcanzando un 25,40%, mientras que para las pymes fue de 24,07%.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento de las grandes empresas tuvo un crecimiento mayor comparado con el de las pymes, con una variación de 11,43% y 5,53%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento se mantuvo estable, promediando 139,17% para las grandes empresas y 180,21% para las pymes. Las grandes empresas utilizaron en mayor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 83,68% durante el sexenio, mientras que las pymes tuvieron un promedio menor, con 79,13%. El promedio de apalancamiento financiero total fue de 264,07% para las grandes empresas y de 127,54% para las pymes, respectivamente. Esto indica

	que el patrimonio de las pymes está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con las grandes empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para las grandes empresas tuvo un promedio de 3,84 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más bajo, ya que las pymes presentaron una rotación mayor, con un promedio de 5,35 veces. Tanto las grandes empresas como las pymes exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,29 veces y 1,44 veces respectivamente, siendo este último el mayor. La rotación de activos fijos para las grandes empresas tuvo un promedio de 7,06 veces, mientras que las pymes mostraron un promedio mayor de 7,49 veces. Tanto las grandes empresas como las pymes exhibieron niveles iguales de rotación de activos totales, con promedios de 1,42 para ambos.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es inferior (en promedio) para las grandes empresas, con un promedio de 22,73%, mientras que para las pymes es de 30,73%, con un crecimiento de 17,27% y 0,84%, respectivamente. Las grandes empresas, tiene un margen de utilidad operacional promedio de 4,26%, este es menor comparado con el 6,65% de las pymes. De este modo, las grandes empresas muestran una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las pymes. En cuanto a las grandes empresas estas muestran un margen UODI promedio de 3,14%, con un crecimiento de 100,62%; mientras que las pymes tienen un margen mayor de 4,95%, con un crecimiento de 79,45%. En cuanto al margen neto, las grandes empresas poseen un margen de utilidad neta inferior en comparación con las pymes después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que las grandes empresas tuvieron un margen de utilidad neta promedio de 1,69%, mientras que las pymes registraron un margen neto de 3,35%.
Efectividad	Las pymes aumentaron el ROA de 4,30% en 2017 a 14,39% en 2022, con un promedio de 9,44%, lo que representa un crecimiento de 70,12%. De manera similar, las grandes empresas también mostraron un aumento notable, con un

	incremento de 0,46% en 2017 a 7,57% en 2022, con un promedio de 6,06% (93,97% de crecimiento). En promedio, el ROA fue más elevado para las pymes, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 6,65% frente a 4,26% para las grandes empresas. En lo que respecta al ROE, se observa una tendencia similar: las pymes mostraron un aumento significativo, elevando su ROE de 0,14% en 2017 a 20,71% en 2022, con un promedio de 10,40%. Las grandes empresas, por su parte, también exhibieron un crecimiento notable, con un incremento de -14,47% en 2017 a 14,37% en 2022, y un promedio de 7,65%. En promedio, el ROE fue más elevado para las pymes, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 3,35% frente a 1,69% para las grandes empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 227,55% para las pymes y de 364,07% para las grandes empresas.
Valor Económico Agregado (EVA)	En cuanto al Valor Económico Agregado (EVA), ambos grupos experimentaron un decrecimiento, siendo más pronunciado en las pymes (-595,52%) que en las grandes empresas (-414,60%). El promedio del EVA fue mayor para las grandes empresas (1.148,04 millones de pesos) que para las pymes (9,85 millones). La razón EVA/ANO reflejó esta diferencia, siendo en promedio de 1,40% para las grandes empresas y de -0,05% para las pymes. Ambos grupos mostraron un decrecimiento significativo en este indicador, siendo más acentuado en las pymes (-885,49%) que en las grandes empresas (-617,91%). El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) mostró promedios muy similares para ambos grupos (11,83% para las grandes y 11,78% para las pymes), pero con un mayor crecimiento para las grandes empresas (84,34%) que para las pymes (65,88%). El costo de capital ponderado (Ko) fue más elevado para las pymes, con un promedio de 11,84% frente al 10,43% de las grandes empresas. Además, las pymes experimentaron un mayor crecimiento en este costo (36,92%) comparado con las grandes empresas (31,86%). En cuanto al costo de financiación propia (Ke), las pymes tuvieron un promedio menor (13,68%) que las grandes empresas (16,89%), pero

	experimentaron un mayor crecimiento (37,16% frente a 23,04%). El costo de la deuda (Ki) fue idéntico para ambos grupos, con un promedio de 7,98% y un crecimiento del 16,17%.
--	---

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.8. Medianas empresas vs pequeñas empresas

La Tabla 19 sintetiza la comparación de los resultados entre las medianas empresas y las pequeñas empresas, las cuales representan, en promedio, el 51,05% y 13,63% del total de empresas del sector, respectivamente.

Tabla 19. Comparación del desempeño financiero medianas empresas vs pequeñas empresas - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas de las medianas empresas crecieron un 38,00%, mientras que para las pequeñas empresas hubo un decremento de -26,63%. Para las medianas empresas, se observa un patrón de decrecimiento en las ventas entre 2020 y 2022, mientras que las pequeñas empresas muestran bajos volúmenes de ventas de 2017 a 2020, con un aumento en 2021. La utilidad neta de las medianas empresas fue negativa durante el primer año, y tuvo un comportamiento creciente entre 2018 y 2019; mientras que para las pequeñas empresas hubo un crecimiento sostenido entre 2019 y 2021. De este modo, la utilidad neta de las pequeñas empresas creció un 33,26%, mientras que el crecimiento de las medianas empresas se ubicó en 101,52%, siendo más alto para las grandes empresas. Los activos de las medianas empresas presentaron un aumento constante durante 2017 y 2019, con bajas en 2020. Mientras que las pequeñas empresas mostraron una disminución en activos en 2018 y aumentos pronunciados entre 2019 y 2022. El crecimiento en activos fue de 33,34% para las medianas empresas y de 5,95% para las pequeñas empresas.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento de las medianas empresas tuvo un crecimiento menor comparado con el de las pequeñas empresas, con una variación de 5,04% y 7,23%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento promedio fue de 179,70% para las medianas empresas y 189,79% para las pequeñas empresas.

	Las medianas empresas utilizaron en menor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 79,05% durante el sexenio, mientras que las pequeñas empresas tuvieron un promedio mayor, con 83,47%. El promedio de apalancamiento financiero total fue de 128,60% para las medianas empresas y de 115,14% para las pequeñas, respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las pequeñas empresas está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con las medianas empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para las medianas empresas tuvo un promedio de 5,47 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más alto, ya que las pequeñas empresas presentaron una rotación menor, con un promedio de 3,87 veces. Tanto las medianas empresas como las pequeñas empresas exhibieron niveles similares de rotación de inventario, con promedios de 1,44 veces y 1,43 veces respectivamente, siendo este último el menor. La rotación de activos fijos para las medianas empresas tuvo un promedio de 7,58 veces, mientras que las pequeñas empresas mostraron un promedio menor de 7,36 veces. Tanto las medianas empresas como las pequeñas empresas exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,44 y 1,14 veces, respectivamente, siendo este último el menor.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es superior (en promedio) para las medianas empresas, con un promedio de 30,78%, mientras que para las pequeñas empresas es de 30,15%, con un crecimiento de 0,05% y 17,20% respectivamente. Las medianas empresas, tiene un margen de utilidad operacional promedio de 6,60%, este es menor comparado con el 7,63% de las pequeñas empresas. De este modo, las medianas empresas muestran una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las pequeñas empresas. En cuanto a las medianas empresas estas muestran un margen UODI promedio de 4,89%, con un crecimiento de 81,06%; mientras que las pequeñas empresas tienen un margen mayor de 6,06%, con un crecimiento de 50,91%.

	En cuanto al margen neto, las medianas empresas poseen un margen de utilidad neta inferior en comparación con las pequeñas empresas después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que las medianas empresas tuvieron un margen de utilidad neta promedio de 3,25%, mientras que las pequeñas empresas registraron un margen neto de 5,25%.
Efectividad	En el caso del ROA, las medianas empresas pasaron de 4,02% en 2017 a 14,84% en 2022, con un promedio de 9,52%, lo que representa un crecimiento de 72,90%. En contraste, las pequeñas empresas mostraron una disminución, pasando de 9,20% en 2017 a 8,95% en 2022, con un promedio de 8,67% (-2,79% de crecimiento). En promedio, el ROA fue más elevado para las medianas empresas, influenciado una rotación de activos promedio de 1,44 veces para las medianas empresas y 1,14 veces para las pequeñas empresas. En cuanto al ROE, se observa una tendencia diferente: las medianas empresas mostraron un aumento significativo, elevando su ROE de -0,53% en 2017 a 21,51% en 2022, con un promedio de 10,31%. Las pequeñas empresas, por su parte, exhibieron un crecimiento más moderado, con un incremento de 9,83% en 2017 a 12,90% en 2022, y un promedio de 12,82%. En promedio, el ROE fue más elevado para las pequeñas empresas, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 5,25% y de 3,25% para las medianas empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 228,60% para las medianas empresas y de 215,14% para las pequeñas empresas.
Valor Económico Agregado (EVA)	En cuanto al Valor Económico Agregado (EVA), las medianas empresas experimentaron un crecimiento elevado (11.637,57%), mientras que las pequeñas mostraron un crecimiento menor (143,96%). El promedio del EVA fue positivo para las medianas empresas (22,82 millones de pesos) y negativo para las pequeñas (-12,65 millones), indicando que las pequeñas empresas tendieron a destruir valor en promedio. El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) mostró promedios similares para ambos grupos (11,85% para las medianas y 11,35% para las pequeñas), pero con tendencias opuestas. Las medianas empresas experimentaron un crecimiento del 69,73%, mientras que las pequeñas sufrieron un decrecimiento del 47,94%.

	El costo de capital ponderado (K_o) fue ligeramente más elevado para las pequeñas empresas, con un promedio de 11,88% frente al 11,83% de las medianas. Siendo más elevado para las pequeñas empresas frente a las medianas (37,09% y 36,97%, respectivamente). En cuanto al costo de financiación propia (K_e), las medianas empresas tuvieron un promedio ligeramente mayor (13,72%) que las pequeñas (13,27%), pero experimentaron un menor crecimiento (36,83% frente a 43,53%). El costo de la deuda (K_i) fue idéntico para ambos grupos, con un promedio de 7,98% y un crecimiento del 16,17%.
--	--

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.9. Medianas empresas vs pymes

La Tabla 20 sintetiza la comparación de los resultados entre las medianas empresas y las pymes, las cuales representan, en promedio, el 51,05% y 64,68% del total de empresas del sector, respectivamente.

Tabla 20. Comparación del desempeño financiero medianas empresas vs pymes - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las ventas de las medianas empresas crecieron un 38,00%, mientras que las pymes lo hicieron en un 27,64%. Presentándose un decremento en el volumen de ventas de las medianas empresas entre 2019-2020 y para las pymes en los años 2019-2020. La utilidad fue negativa durante el primer año para las medianas empresas; sin embargo, las pymes no registraron pérdidas durante el sexenio. Además, las pymes experimentaron una baja en la utilidad neta en 2020, mientras que las medianas empresas se observaron descensos en utilidades netas en el año 2020. El crecimiento en utilidad neta para las medianas empresas fue de 150,29%, mientras que para las pymes fue de 99,53%. Los activos tanto las medianas de empresas como de las pymes presentaron un decremento en el año 2020. No obstante, el aumento de los activos de total de las medianas empresas fue más sostenido, alcanzando un 33,34%, mientras que para las pymes fue de 24,07%.
Endeudamiento	El nivel de endeudamiento de las medianas empresas tuvo un crecimiento menor comparado con el de las pymes, con una variación de 5,04% y 5,53%, respectivamente. En términos de comportamiento anual, el nivel de endeudamiento promedio fue de 179,70% para las medianas empresas y 180,21% para las pymes. Las medianas empresas utilizaron en menor medida recursos de corto plazo con endeudamiento, alcanzando un promedio de 79,05% durante el sexenio, mientras que las pymes tuvieron un promedio mayor, con 79,13%. El promedio de apalancamiento financiero total fue de 128,60% para las medianas empresas y de 127,54% para las pymes,

	respectivamente. Esto indica que el patrimonio de las pymes está compuesto en menor medida por recursos propios (activos) en comparación con las medianas empresas.
Eficiencia	La rotación de cartera para las medianas empresas tuvo un promedio de 5,47 veces, mostrando cierta consistencia a lo largo del período, siendo este el más alto, ya que las pymes presentaron una rotación menor, con un promedio de 5,35 veces. Tanto las medianas empresas como las pymes exhibieron niveles iguales de rotación de inventario, con promedios de 1,44 para ambos. La rotación de activos fijos para las medianas empresas tuvo un promedio de 7,58 veces, mientras que las pymes mostraron un promedio menor de 7,49 veces. Tanto las medianas empresas como las pymes exhibieron niveles similares de rotación de activos totales, con promedios de 1,44 y 1,42 veces, respectivamente, siendo este último el menor.
Eficacia	En lo que respecta al margen de utilidad bruta, es superior (en promedio) para las medianas empresas, con un promedio de 30,78%, mientras que para las pymes es de 30,73%, con un crecimiento de 0,05% y 0,84% respectivamente. Las medianas empresas, tiene un margen de utilidad operacional promedio de 6,60%, este es menor comparado con el 6,65% de las pymes. De este modo, las medianas empresas muestran una eficacia operativa menor en la generación de beneficios después de considerar los gastos operativos en comparación con las pymes. En cuanto a las medianas empresas estas muestran un margen UODI promedio de 4,89%, con un crecimiento de 81,06%; mientras que las pymes tienen un margen ligeramente mayor de 4,95%, con un crecimiento de 79,45%. En cuanto al margen neto, las medianas empresas poseen un margen de utilidad neta inferior en comparación con las pymes después de considerar todos los costos y gastos. Esto se refleja en que las medianas empresas tuvieron un margen de utilidad neta promedio de 3,25%, mientras que las pymes registraron un margen neto de 3,35%.
Efectividad	El ROA de las medianas empresas varió de 4,02% en 2017 a 14,84% en 2022, con un promedio de 9,52%, lo que representa un crecimiento de 72,90%. De manera similar, las pymes mostraron un aumento notable, con un incremento

	de 4,30% en 2017 a 14,39% en 2022, con un promedio de 9,44% (70,12% de crecimiento). En promedio, el ROA fue ligeramente más elevado para las medianas empresas, influenciado por un margen de utilidad operacional promedio de 6,60% y de 6,65% para las pymes. En cuanto al ROE, se observa una tendencia similar: las medianas empresas mostraron un aumento significativo, elevando su ROE de -0,53% en 2017 a 21,51% en 2022, con un promedio de 10,31%. Las pymes, por su parte, también exhibieron un crecimiento notable, con un incremento de 0,14% en 2017 a 20,71% en 2022, y un promedio de 10,40%. En promedio, el ROE fue ligeramente más elevado para las pymes, impulsado por un margen de utilidad neta promedio de 3,35% y de 3,25% para las medianas empresas. En cuanto al impacto de la deuda en la rentabilidad, el apalancamiento financiero promedio fue de 228,60% para las medianas empresas y de 227,55% para las pymes.
Valor Económico Agregado (EVA)	En cuanto al Valor Económico Agregado (EVA), las medianas empresas experimentaron un crecimiento elevado (11.637,57%), mientras que las pymes mostraron un decrecimiento (-595,52%). El promedio del EVA fue positivo y mayor para las medianas empresas (22,82 millones de pesos) que para las pymes (9,85 millones). La razón EVA/ANO reflejó esta diferencia, siendo en promedio de 0,02% para las medianas empresas y de -0,05% para las pymes. En este orden, las medianas empresas mostraron un crecimiento alto en este indicador (18.648,56%), mientras que las pymes experimentaron un decrecimiento (-885,49%). El rendimiento del activo neto operacional (UODI/ANO) mostró promedios muy similares para ambos grupos (11,85% para las medianas y 11,78% para las pymes), con un crecimiento ligeramente mayor para las medianas empresas (69,73%) que para las pymes (65,88%). El costo de capital ponderado (Ko) fue similar para ambos grupos, con un promedio de 11,83% para las medianas empresas y 11,84% para las pymes, siendo más elevado para las medianas empresas. En cuanto al costo de financiación propia (Ke), las medianas empresas tuvieron un promedio ligeramente mayor (13,72%) que las pymes (13,68%), con un crecimiento mayor para las medianas con respecto a las pymes (36,83% y

	37,16%, respectivamente). El costo de la deuda (Ki) fue idéntico para ambos grupos, con un promedio de 7,98% y un crecimiento del 16,17%. Teniendo en cuenta lo anterior, las medianas empresas mostraron un desempeño más favorable en la creación de valor económico, con un crecimiento superior en ANO y un EVA promedio más alto.
--	--

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

8.10. Grandes empresas vs Revista Dinero

La Tabla 21 sintetiza la comparación de los resultados entre las grandes empresas y la Revista Dinero del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Tabla 21. Comparación del desempeño financiero grandes empresas vs Revista Dinero - Sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico

Indicador financiero	Desempeño
Crecimiento	Las grandes empresas mostraron ventas promedio de \$241.690,38 millones de pesos en 2017, creciendo constantemente hasta alcanzar \$296.716,65 millones en 2022, representando un aumento de 52,59%. En contraste, la Revista Dinero reportó ventas promedio de \$386.531,50 millones en 2017, aumentando a \$560.562,09 millones en 2022, un incremento de 97,34%. En cuanto a utilidad neta, las grandes empresas pasaron de una pérdida de \$4.959,01 millones en 2017 a una ganancia de \$9.860,14 millones en 2022, con un crecimiento sostenido. En la Revista Dinero, las utilidades aumentaron de \$1.298,79 millones en 2017 a \$6.381,34 millones en 2022, mostrando un crecimiento más pronunciado. En términos de activos, las grandes empresas promediaron \$169.844,29 millones en 2017, creciendo a \$204.159,66 millones en 2022, un aumento de 19,99%. En comparación, la Revista Dinero registró activos promedio de \$225.121,57 millones en 2017, incrementando hasta \$321.262,53 millones en 2022, un crecimiento de 127,17%.
Endeudamiento	Durante el período de 2017 a 2022, las grandes empresas mantuvieron un nivel de apalancamiento financiero promedio de 364,07%. Este promedio se mantuvo estable en los primeros años, con cifras en torno a 400%, antes de experimentar una disminución progresiva hasta llegar a 297,62% en 2022. Por otro lado, la información de la Revista Dinero mostró un apalancamiento financiero promedio de 476,37%. Esta cifra exhibió una tendencia al alza, aumentando desde el 519,44% en 2017 hasta alcanzar su punto máximo en 2022 con el 471,83%; por lo cual, el apalancamiento financiero de las empresas reportadas por la Revista Dinero es más elevado durante el sexenio de estudio.

Eficiencia	Las grandes empresas registraron una rotación de activos totales que osciló entre 1,39 y 1,45 veces. Por otro lado, la información de la Revista Dinero mostró que la rotación de activos varió entre 1,50 y 2,00 veces. En términos generales, el grupo poblacional relacionado en la Revista Dinero mantuvo una rotación de activos más alta en comparación con las grandes empresas a lo largo de los años considerados.
Eficacia	Las grandes empresas reportaron un promedio de margen de utilidad neta de 1,69%, con fluctuaciones que oscilaron entre un mínimo de -2,55% en 2017 y un máximo de 3,89% en 2021. Por otro lado, según la información de la Revista Dinero, el promedio de margen de utilidad neta para el mismo período fue de 1,50%, con un mínimo de 0,46% en 2017 y un máximo de 3,26% en 2020. Por ende, en promedio, las grandes empresas obtuvieron márgenes de utilidad neta ligeramente más altos en comparación con las empresas reportadas por la Revista Dinero.
Efectividad	Para las grandes empresas, el ROE según el modelo DuPont ampliado tiene un promedio de 7,65%. Este indicador experimentó una variación considerable a lo largo de los años, con un punto destacado en 2021, alcanzando un 18,10%. Por otro lado, según la información de la Revista Dinero, el ROE según el modelo DuPont ampliado para las mismas grandes empresas muestra un promedio de 11,27%. Se observa un crecimiento significativo en 2021, alcanzando un ROE de 21,53%, impulsado por un aumento en el margen de utilidad neta y un apalancamiento financiero constante. Teniendo en cuenta lo anterior, en términos de rentabilidad sobre el patrimonio, las grandes empresas tuvieron un desempeño superior según la información de la Revista Dinero.

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023), Superintendencia de sociedades (2023) y Revista Dinero (2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023).

9. Conclusiones

El sector del comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia es un sector de gran importancia debido a su amplia acogida en todos los hogares del país, a su capacidad para generar empleos y contribuir al crecimiento económico del tejido empresarial; por ende, es fundamental evaluar su desempeño financiero para entender su evolución y los retos que enfrenta, lo cual justifica la importancia de la presente investigación, puesto que permite conocer, en términos financieros, el desempeño de las empresas que conforman este sector durante el periodo comprendido entre 2017-2022.

Así, dándole cumplimiento a los objetivos propuestos en la presente investigación, se calcularon e interpretaron los indicadores contables (crecimiento, endeudamiento, eficiencia, eficacia, efectividad) y de Valor Económico Agregado (EVA) de las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico durante el sexenio en mención. Para lo cual, en primera instancia, se describió el entorno macroeconómico de Colombia entre 2017 y 2022 para comprender el contexto en que operaron las empresas de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico.

Luego, se delimitó el sector económico objeto de estudio según la CIIU Revisión 4 adaptada para Colombia. Acto seguido, se recopiló información teórica sobre la evaluación del desempeño financiero. La cuarta fase implicó la recolección de datos financieros de las compañías del sector por medio de las fuentes de datos EMIS, SIIS y la Revista Dinero. En la quinta fase, se clasificaron las empresas en grupos poblacionales: pequeñas, medianas, pymes y grandes, según el marco legal.

En la sexta fase, se organizó y promedió la información financiera de cada grupo en un único estado financiero para cada grupo poblacional, para posteriormente calcular los indicadores

financieros-contables y de gestión basada en el valor, cuyos resultados se analizaron de manera individual y conjunta para identificar los principales factores que influyen en su desempeño.

En concordancia con lo anterior, basándose en los indicadores financieros-contables, las empresas del sector mostraron un comportamiento variable durante el periodo analizado. Posteriormente, se evidencia una notable recuperación, impulsada por los beneficios tributarios otorgados por el Gobierno como medida para la reactivación económica.

Desde 2017 hasta 2019, el total de empresas creció de 81.213,97 millones de pesos a 95.407,08 millones de pesos. En 2020, sufrió una caída de 14,09%, alcanzando 81.967,25 millones de pesos, pero retomó el crecimiento, alcanzando 111.660,41 millones de pesos en 2022. El promedio durante este periodo fue de 92.643,37 millones de pesos. Con utilidades netas y activos promedio de 1.863,32 y 65.059,75 millones de pesos, respectivamente.

El nivel de endeudamiento del total de empresas mostró una tendencia ascendente, pasando de 135,93% en 2017 a 152,85% en 2022, con un promedio de 142,06%. La concentración de deuda a corto plazo también aumentó, de 80,18% en 2017 a 88,38% en 2022. En contraste, el apalancamiento financiero total disminuyó de 278,33% en 2017 a 189,20% en 2022, con un promedio de 244,92%.

En este orden, el Valor Económico Agregado (EVA) del total de empresas mostró una tendencia variable. En 2017, el EVA fue negativo con -2.276,09 millones de pesos, representando un -7,98% del ANO, debido a un alto costo de capital ponderado (K_o) de 10,54% y un UODI/ANO de 2,56%. En 2018, el EVA se recuperó levemente a 36,76 millones de pesos (0,13% del ANO), impulsado por una reducción del K_o a 9,91% y un aumento significativo en el UODI/ANO a 10,03%. En 2019, el EVA continuó mejorando, alcanzando 427,90 millones de pesos (1,38% del ANO), gracias a un K_o estable en 9,69% y un UODI/ANO de 11,07%.

Teniendo en cuenta lo anterior, tanto los indicadores contables tradicionales como los de creación de valor muestran que el sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico es atractivo para la inversión. Durante el sexenio, estas empresas generaron, en promedio, retribuciones positivas, tanto en utilidades como en la creación de valor para los accionistas.

El grupo de empresas con mayor crecimiento en ingresos y activos fue el de las grandes empresas, con un promedio de 241.690,38 y 169.844,29 millones de pesos, respectivamente. Esto tuvo un impacto favorable en las utilidades netas, que alcanzaron un promedio de 4.745,59 millones de pesos y un crecimiento en torno a 204,50% entre 2017 y 2022. Mientras que, las pequeñas empresas fueron el único grupo poblacional con un decrecimiento en sus ventas y activos entre los años 2017 y 2022, -17,72% y -7,47%, respectivamente.

Los grupos poblacionales más eficientes en el uso de sus activos para desarrollar su objeto social fueron las medianas empresas y las pymes. Estos grupos tuvieron un promedio de rotación de cartera de 5,47 veces y 5,35 veces, respectivamente, lo que significa que el pago de sus clientes se convierte en efectivo cada 5,47 y 5,35 veces al año. Además, ambos grupos presentaron una rotación de inventario de 1,44 veces. En cuanto a la rotación de activos fijos, las medianas empresas alcanzaron 7,58 veces, mientras que las pymes lograron 7,49 veces. La rotación de activos totales fue de 1,44 veces para las medianas empresas y 1,42 veces para el total de grandes empresas y pymes.

Los rendimientos de la inversión en activos (ROA) alcanzaron el 12,82% para las pequeñas empresas, siendo el más alto entre los grupos analizados. Esto se debe a que el margen de utilidad operacional y la rotación de activos se comportan de manera relativamente estable, favoreciendo este indicador. Por otro lado, las medianas empresas presentaron el ROE más alto, con un valor de

9,52%, impulsado por un margen de utilidad operacional promedio de 7,63%. Esto sugiere que las pequeñas empresas fueron más rentables en términos de sus activos promedio, mientras que las medianas empresas demostraron, en promedio, una mayor rentabilidad respecto a su patrimonio.

Al tenor de lo anterior, el desde la perspectiva del Valor Económico Agregado (EVA), las grandes empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico fueron las que, en promedio, generaron mayor valor para sus propietarios, con un promedio de 1.148,04 millones de pesos, puesto que los costos de capital (K_o) en los que incurrieron alcanzaron a ser cubiertos por los rendimientos generados por los activos netos operacionales (ANO) sobre la utilidad operacional después de impuesto (UODI). Mientras que, las pequeñas empresas del sector mostraron un desempeño desfavorable, puesto que, durante los años 2019, 2020 y 2022 no generaron valor, con un EVA promedio de -133,87 millones de pesos y un EVA / ANO de -7,74%; por ende, este grupo poblacional ha destruido valor al no cubrir los costos de capital con el rendimiento del activo neto operacional (ANO).

En este contexto, las empresas del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico pueden beneficiarse de los resultados del indicador de valor económico agregado (EVA), a pesar de que este análisis no se centra en evaluaciones individuales por compañía. El EVA incluye variables como el costo de capital medio ponderado, que no se aborda en los análisis financieros tradicionales, y puede ser una herramienta valiosa en la toma de decisiones.

Por último, los hallazgos de esta investigación subrayan no solo la relevancia del sector del comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico en Colombia, sino también su capacidad para adaptarse y evolucionar en respuesta a las dinámicas económicas cambiantes. La notable recuperación observada después de la caída en 2020 destaca la resiliencia del sector y la efectividad de las políticas de estímulo gubernamental. A medida que el entorno económico

continúa transformándose, es importante que las empresas del sector mantengan una gestión financiera prudente y estén atentas a las oportunidades de optimización de costos y mejora en la eficiencia.

La incorporación de herramientas como el Valor Económico Agregado (EVA) junto a indicadores contables tradicionales puede ofrecer una visión más completa del desempeño financiero, ayudando a las empresas a tomar decisiones estratégicas informadas y a maximizar el valor para los accionistas en un entorno competitivo. En última instancia, el éxito sostenido del sector dependerá de su capacidad para adaptarse a los cambios, aprovechar las oportunidades emergentes y enfrentar los desafíos con una estrategia bien fundamentada y flexible.

10. Limitaciones de la investigación y recomendaciones

Durante la elaboración de este trabajo, se presentaron las siguientes limitaciones:

- El cálculo de la rotación de cartera normalmente se realiza utilizando las ventas a crédito; sin embargo, en este estudio en particular, fue necesario utilizar el total de ingresos neto por ventas debido a que las empresas no proporcionaron datos separados para las ventas realizadas al contado y a crédito, puesto que generalmente se encuentra en los estados financieros de propósito especial o las notas a los estados financieros.
- La dificultad para determinar el valor de K_i (costo de la deuda) mediante la fórmula tradicional: gastos por intereses dividido por el pasivo con costo explícito. Los cálculos iniciales no arrojaron valores razonables o consistentes con el costo del patrimonio (K_e), puesto que en los estados financieros básicos de las empresas no se especifica los gastos por intereses de los pasivos financieros. Ante esta situación, se recurrió a la tasa de interés preferencial o corporativa proporcionada por la Superintendencia Financiera para el sistema financiero colombiano.
- Dado que en el método impuesto de renta dividido ganancias antes de impuestos para el cálculo de la tasa de impuesto de renta (t) no dio valores razonables con relación a las tasas fijadas por el Gobierno, se optó por trabajar las tarifas nominales de impuesto de renta para las personas jurídicas en Colombia.

A continuación, algunas recomendaciones para futuras investigaciones:

- Una vez obtenidos los estados financieros, se proceda a verificar que la ecuación patrimonial ($\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio}$) los estados de situación financiera y la diferencia entre ingresos y gastos en el estado de resultados se cumpla correctamente. En

caso de cumplirse, remitirse a otras fuentes o entidades, como el SIIS de la Superintendencia de sociedades.

- Introducirse en la lectura sobre el análisis financiero, para tener una apropiación más amplia a la hora de interpretar los indicadores financieros-contables y de gestión basada en el valor
- No solo considerar los factores internos o contables, sino también contextualizar el desempeño de la región geográfica o área delimitada para la investigación en términos macroeconómicos, dado que la economía local desempeña un papel preponderante en el porvenir de las empresas dentro de una determinada área geográfica.
- A los empresarios, fomentar la colaboración con instituciones académicas, gremios empresariales y entidades gubernamentales para promover la investigación continua y el mejoramiento de las prácticas financieras en los sectores del país.
- Las entidades competentes deben orientar a las empresas del sector de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico sobre estrategias para mejorar su situación general. En el caso del Gobierno, es importante incentivar la reactivación económica mediante una gestión más eficiente de los recursos disponibles, junto con reducciones en la carga impositiva. Esto permitiría que sectores como el de comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico prosperen aún más y continúen siendo un pilar de la economía nacional, generando empleo interno.

11. Referencias bibliográficas

- Amat, O. (2002). *EVA, Valor Económico Agregado*. Grupo Editorial Norma.
- ANDI. (2020, 30 de diciembre). *Colombia: Balance 2020 y perspectivas 2021*.
https://www.andi.com.co/Uploads/Balance%202020%20y%20perspectivas%202021_637471684751039075.pdf
- Aranda, J., y Gonzales, J. (2018). *Diagnóstico financiero estratégico para dos pymes del sector comercio al por menor de electrodomésticos de Tuluá 2012-2015*. Repositorio Institucional UCEVA.
- Baena, D. (2014). *Análisis financiero: enfoque y proyecciones* (2da ed.). Ecoe Ediciones.
- Briones, G. (1991). *Evaluación de programas sociales*. Editorial Trillas.
- Cabrera, D. (2010). *Ventajas y desventajas del uso de un método deductivo/inductivo en la investigación en administración de negocios*. Gestión y Sociedad: No. 2, artículo 13.
 Disponible en: <https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=1055&context=gs>
- CEPAL. (2019). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2018, Colombia*. United Nations Publications. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/44326-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2018>
- CEPAL. (2021). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2020, Colombia*. United Nations Publications. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/47669-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2021>
- CEPAL. (2022). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2021, Colombia*. United Nations Publications. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/47669-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2021>
- Código de Comercio [C.COM]: *Decreto 410 de 1971*. 27 de marzo de 1971 (Colombia).
- Córdoba, M. (2016). *Gestión financiera (segunda edición)*. (2da ed.). Ecoe Ediciones.
- Corficolombiana. (2020, 17 de febrero). *PIB 2019: positivo y con pocas sorpresas*.
 Macroeconomía y mercados: informe semanal.
https://www.investigaciones.corficolombiana.com/macroeconomia-y-mercados/informe-semanal/pib-2019-positivo-y-con-pocas-sorpresas/informe_157506
- Corficolombiana. (2023, julio 31). *Tasa de interés BanRep: condicionando el descenso*.
 Macroeconomía y mercados: informe semanal.

- https://investigaciones.corficolombiana.com/macroeconomia-y-mercados/informe-semanal/tasa-de-interes-banrep-condicionando-el-descenso/informe_1368028
- DANE. (2020). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas Revisión 4 adaptada para Colombia CIIU Rev. 4 A.C. / (2020)*. <http://hdl.handle.net/11520/26016>
- DANE. (2023a). *Balanza comercial*. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/balanza-comercial>
- DANE. (2023b). *Enfoque conceptual y metodológico de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), Marco 2018*. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/mercado-laboral/empleo-y-desempleo>
- DANE. (2023c). *Índice de precios al consumidor*. <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/precios-y-costos/indice-de-precios-al-consumidor-ipc/ipc-historico>
- Emis. (2023, noviembre). *Comercio de aparatos y equipos de uso doméstico*. Obtenido de <https://www.emis.com/es>
- García, O. (2003). *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA*. Moderna Impresores S.A.
- Giraldo, D., y Tello, D. (2021). *Evaluación del desempeño financiero del sector de supermercados en Colombia durante el período 2014-2020*. <https://hdl.handle.net/10893/21735>
- Grajales, G., y Sánchez, W. (2018). *Contabilidad conceptual e instrumental* (5ta ed.). Investigar Editores.
- Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación* (6.a ed.). McGraw-Hill Education.
- International Accounting Committee Foundation (2018). *Marco Conceptual para la Información Financiera*. IASB Publications Department, 30 Cannon Street London EC4M 6XH United Kingdom.
- MINCIT. (2021). *Informe de exportaciones: diciembre de 2021*. <https://www.mincit.gov.co/estudios-economicos/estadisticas-e-informes/informes-de-exportacion>
- Mochón, F. (2009). *Economía, teoría y política* (6ta ed.). Mc Graw Hill.
- Revista Dinero. (2018). *Ranking 5 mil empresas*. Revista Dinero, 544, 98-100.
- Revista Dinero. (2019). *Ranking 5 mil empresas*. Revista Dinero, 568, 90-91.

- Revista Dinero. (2020). *Ranking 5 mil empresas*. Revista Dinero, 598, 75.
- Revista Dinero. (2021). *Ranking 5 mil empresas*. Revista Dinero, 2025, 53-54.
- Revista Dinero. (2022). *Ranking 5 mil empresas*. Revista Dinero, 2102.
- Revista Dinero. (2023). *Ranking 5 mil empresas*. Revista Dinero, 2154.
- Rivera, J. (2004). *Introducción a la Administración Financiera: Fundamentos y aplicaciones para crear valor*. Programa editorial de la Universidad del Valle.
- Rivera, J., Vivas, B., y López, V. (2023). *Análisis financiero de la empresa hotelera colombiana (2016-2021)*. Fórum Empresarial, 27(2), 59-91. <https://doi.org/10.33801/fe.v27i2.21139>
- Rivera (2022). *Estudio del rendimiento contable y valor económico agregado de las pymes colombianas que elaboran productos de café*. Finance, Markets and Valuation 8(2), 1–17. <https://doi.org/10.46503/PJWY6727>
- Rivera (2024). *Costo de capital propio del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico*. Documento en Excel no publicado.
- Sectorial. (2018a). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=621706793
- Sectorial. (2018b). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=636380210
- Sectorial. (2019). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=666218817
- Sectorial. (2020). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=686409959
- Sectorial. (2021). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=729603293
- Sectorial. (2022a). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=763054819
- Sectorial. (2022b). *Informe sector electrodomésticos*. https://www-emis-com.bd.univalle.edu.co/php/search/docpdf?pc=COysv=EMISydoc_id=776389615
- Superintendencia de Sociedades (2023, noviembre). *Sistema integrado de información societaria (SIIS)*. Obtenido de: <https://siis.ia.supersociedades.gov.co/#/>
- Stewart, B. (2000). *En busca del valor*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.

- Trejos, C. y Quevedo, J. (2021). *Evaluación del desempeño financiero de las empresas del sector fabricación de cemento, cal y yeso (C2394) en Colombia durante el periodo 2014-2019*. Universidad del Valle.
- Van, J., y Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera* (13a ed.). Prentice Hall.
- Villota, L. (2021). *Evaluación del desempeño financiero de las empresas colombianas dedicadas a la elaboración de productos de café en el período 2015 - 2020*. Universidad del Valle.

Anexos

Anexo 1. Población objeto de estudio

#	Razón social	NIT	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022
1	Industrias Haceb S.A.	890900281	G	G	G	G	G	G
2	Lg Electronics Colombia Limitada	830065063	G	G	G	G	G	G
3	Whirlpool Colombia S A S	830010181	G	G	G	G	G	G
4	Electrojaponesa S.A.	890306372	G	G	G	G	G	X
5	Nec de Colombia S A	800057310	G	G	G	G	G	G
6	Hy Cite Enterprises Colombia Sas	900744272	G	G	G	G	G	G
7	Electrolux S.A.	800184925	G	G	G	G	G	G
8	Spectrum Brands Corp S.A.S.	800087297	G	X	X	G	G	G
9	Distribuidora Kiramar S.A.S	800156889	G	G	G	G	G	G
10	Oster de Colombia Ltda	805030399	G	X	X	X	X	X
11	Comercializadora Santander S.A.S	816004998	G	G	G	G	G	G
12	Sony Interamerican S.A. Sucursal Colombia	800185150	X	X	X	X	X	G
13	Inverprimos S.A.S.	800222648	G	G	G	G	G	G
14	Alca Ltda.	800060530	G	G	G	G	G	G
15	Integrales Colombia S.A.S.	800183188	Me	Me	Me	Me	G	Me
16	Signify Colombiana S.A.S	900836968	X	G	G	G	G	G
17	Tramontina de Colombia S.A.S	830053340	G	G	G	G	G	G
18	Yamaki S A S	800179308	Me	Me	Me	Me	Me	G
19	Comercializadora Hvc S.A.S.	807001732	Me	Me	Me	Me	Me	Me
20	Almacenes La 13 S.A.S.	900212550	Me	Me	Me	Me	Me	Me
21	L C I Distributors Colombia S A S	900370679	Me	Me	Me	Me	Me	Me
22	Tupperware Colombia S.A.S.	900406525	Me	Me	Me	Me	Me	Me
23	C C Aires S.A.S.	900164891	Me	Me	Me	Me	Me	Me
24	Fantasia Electronica S.A.S.	800182345	Me	Me	Me	Me	Me	Me
25	Gama Colombia Ltda	900130497	Me	Me	Me	Me	Me	Me
26	Crisloza Sas	900399153	Me	Me	Me	Me	Me	Me
27	Comercializadora Lemak S.A.S.	900267094	Me	Me	Me	Me	X	X
28	Inversiones Yassine S.A.S.	900621625	X	X	X	Me	Me	Me
29	Formex S.A.S.	811045362	Me	X	X	Me	Me	Me
30	Global Business Co Sas	900018295	X	Me	Me	Me	Me	Me
31	Electron Colombia S.A.S.	900521581	Me	Me	X	X	X	X
32	Vento S. A. S.	900124326	X	Me	Me	Me	Me	Me
33	Kw De Colombia S.A.S.	900665199	Me	Me	Me	Me	Me	Me
34	Relegas Bogota Sas	900575836	Pe	X	X	Me	Me	Me
35	Alumar S.A.S.	800193639	Me	Me	Me	Me	Me	Me
36	Representaciones Polimes S.A.S.	800188810	Me	Me	Me	Me	Me	Me
37	Comercializadora Nuevo Milenio S.A.S.	830062725	Me	Me	Me	Me	Me	Me
38	Ambientes Accesorios SAS	800122084	Me	Me	Me	Me	Me	Me
39	A Campo Abierto S.A.S.	900932814	X	Pe	Pe	Pe	Pe	Me
40	Grupo Novum S.A.S.	802015073	Me	Me	Me	Me	Me	Me
41	Energizer Brands Colombia S.A.S	890803029	G	X	X	X	X	X
42	Distribuciones Carnaval S.A.S.	891001955	X	X	X	Pe	Pe	Pe
43	Osaky S.A.	900195154	Me	Me	X	Me	Me	X
44	Andrus Internacional S en C	830034551	X	Pe	Pe	Pe	Pe	Pe
45	Innovall Group S A S	900387871	X	Pe	Pe	Pe	Pe	Pe
46	Parrado Asociados Arfe Ltda	822007838	Pe	X	X	Pe	Pe	Pe
47	Estrato 9 S A S	900464201	Pe	X	X	X	Pe	Pe
48	21 Grados Ingenieria S.A.S. En Reorganizacion Em	900312926	X	X	X	Pe	Pe	Pe
49	Mass Music S A	900437794	X	X	X	X	Pe	Pe
50	Sinpro Colombia S.A.S.	900464817	Me	X	X	Me	G	Pe
51	Sony Colombia S.A.	900261429	G	G	G	Me	X	X
52	Sonomarcas S.A.S.	900431248	X	Pe	Pe	Pe	X	X
53	Criteria Loyalty S.A.S.	900762667	Pe	X	X	X	X	X
54	Ad Electronics S.A.S.	816007282	Me	X	X	X	X	X

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Nota: G = empresas grandes, M = empresas medianas, P = empresas pequeñas, X = no reporta EEFF.

Anexo 2. Estados financieros promedio, 2017-2022

BALANCE GENERAL PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	42	40	37	47	45	44
Balance General	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Activos Totales	57.123,44	58.637,08	66.293,35	59.062,85	72.673,12	76.568,64
Activos no corrientes	17.010,79	16.358,62	21.411,78	16.540,18	18.446,38	21.216,90
Propiedad, planta y equipo	11.687,73	11.632,03	15.405,47	11.943,08	12.747,72	12.940,03
Activos intangibles y valor llave	491,30	389,21	342,23	238,44	343,53	381,11
Otros activos intangibles	491,30	389,21	342,23	238,44	343,53	381,11
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	713,88	1.800,69	2.408,08	1.999,01	3.031,30	5.156,22
Cuentas por cobrar no corrientes	713,88	1.800,69	2.408,08	1.999,01	3.031,30	5.156,22
Activos financieros a largo plazo	2.193,26	1.616,77	1.696,38	1.302,35	1.196,33	1.100,02
Propiedades de inversión	111,35	284,81	100,71	124,67	43,61	29,48
Inversiones en subsidiarias	2.022,21	0,00	1.392,83	1.114,42	1.066,00	1.061,71
Otros activos financieros no corrientes	59,71	1.331,96	202,84	63,26	86,72	8,83
Activos diferidos	1.361,91	867,65	1.379,82	950,28	927,47	1.374,39
Activos no corrientes por impuesto diferido	1.361,91	867,65	1.379,82	950,28	927,47	1.374,39
Otros activos no corrientes	562,72	52,27	179,80	102,92	151,04	265,13
Activos Corrientes	40.112,66	42.278,46	44.881,57	42.522,66	54.226,73	55.351,72
Inventarios	13.330,50	12.468,98	13.530,82	11.979,76	18.798,99	21.207,71
Comerciales y otras cuentas a cobrar	23.028,08	24.327,01	26.238,18	24.961,29	28.866,32	28.572,53
Cuentas comerciales por cobrar	20.542,03	21.860,67	23.552,12	22.519,73	26.451,36	25.857,81
Créditos de impuestos	2.486,05	2.466,34	2.686,05	2.441,55	2.414,96	2.714,72
Activos financieros de corto plazo	117,26	502,97	1.351,59	276,68	633,64	730,35
Otros activos financieros corrientes	117,26	502,97	1.351,59	276,68	633,64	730,35
Efectivo o Equivalentes	2.988,91	4.592,86	3.512,21	4.990,16	4.958,14	4.487,32
Otros Activos Corrientes	637,41	386,65	248,78	305,02	959,26	341,32
Activos del grupo de disposición clasificados como m	10,49	0,00	0,00	9,76	10,37	12,49
Total de patrimonio y pasivos	57.123,44	58.637,08	66.293,35	59.062,85	72.673,12	76.568,64
Total de patrimonio	15.098,77	14.368,91	18.125,35	18.550,94	23.459,65	26.476,04
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la con	15.098,77	14.368,91	18.125,35	18.550,94	23.459,65	26.476,04
Capital Suscrito	4.797,89	3.178,86	3.146,12	2.822,86	2.968,39	3.051,31
Prima de emisión	5.367,37	5.469,18	6.495,14	7.362,89	7.609,78	8.504,70
Otras reservas	3.121,94	2.455,82	2.788,90	2.616,20	3.808,60	4.205,09
Resultados acumulados	597,29	1.533,97	2.812,81	3.622,30	6.397,50	7.927,08
Otros componentes del patrimonio	1.214,30	1.731,08	2.882,37	2.126,70	2.675,38	2.787,87
Pasivos Totales	42.024,67	44.268,18	48.167,99	40.511,89	49.213,47	50.092,56
Pasivos no corrientes	8.329,17	7.940,73	9.566,05	6.395,14	7.294,31	5.822,47
Créditos y préstamos no corrientes	6.258,20	5.394,92	7.120,10	4.574,71	4.652,94	4.001,59
Otras cuentas por pagar no corrientes	408,12	1.054,12	575,44	440,68	940,97	204,27
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasi	1.334,75	744,79	1.107,18	850,65	1.067,54	953,61
Provisiones para otros pasivos y gastos	287,92	387,88	370,83	274,11	230,21	432,06
Otros pasivos no corrientes	40,19	359,03	392,49	254,99	402,66	230,94
Pasivos Corrientes	33.695,51	36.327,44	38.601,94	34.116,75	41.919,16	44.270,10
Créditos y préstamos corrientes	11.422,13	12.293,68	10.675,36	7.443,84	7.307,50	13.079,78
Comerciales y otras cuentas a pagar	18.408,84	19.520,28	22.695,79	22.775,05	29.822,77	25.718,32
Cuentas Comerciales por pagar	18.408,84	19.520,28	22.695,79	22.775,05	29.822,77	25.718,32
Provisiones para otros pasivos y gastos	1.384,08	1.557,99	2.339,51	1.601,91	1.920,74	2.330,92
Otros pasivos corrientes	1.528,10	1.905,00	1.408,60	1.233,45	1.678,91	1.462,17
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	952,37	1.050,48	1.407,33	1.021,42	1.189,24	1.678,92
Pasivos del grupo disposición clasificados como m	0,00	0,00	75,36	41,09	0,00	0,00

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

BALANCE GENERAL PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS GRANDES DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	16	14	14	14	16	15
Balance General	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Activos Totales	136.903,13	151.358,09	159.734,48	179.294,75	187.615,66	204.159,66
Activos no corrientes	41.552,20	42.860,85	52.515,85	51.537,42	48.824,61	58.858,68
Propiedad, planta y equipo	27.929,50	30.329,06	37.044,28	36.519,74	33.025,07	34.913,01
Activos intangibles y valor llave	1.239,68	974,57	811,34	674,71	907,92	1.097,11
Otros activos intangibles	1.239,68	974,57	811,34	674,71	907,92	1.097,11
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	1.798,74	5.056,60	6.289,34	6.685,25	8.508,80	15.096,19
Cuentas por cobrar no corrientes	1.798,74	5.056,60	6.289,34	6.685,25	8.508,80	15.096,19
Activos financieros a largo plazo	5.704,33	4.074,95	4.482,10	4.317,01	3.363,80	3.115,82
Propiedades de inversión	239,74	269,42	266,15	418,52	122,64	0,00
Inversiones en subsidiarias	5.308,29	0,00	3.681,06	3.741,26	2.998,13	3.114,36
Otros activos financieros no corrientes	156,31	3.805,52	534,89	157,22	243,03	1,46
Activos diferidos	3.523,25	2.425,68	3.611,63	3.097,24	2.569,67	3.966,46
Activos no corrientes por impuesto diferido	3.523,25	2.425,68	3.611,63	3.097,24	2.569,67	3.966,46
Otros activos no corrientes	1.356,70	0,00	277,17	243,48	311,58	670,09
Activos Corrientes	95.350,93	108.497,23	107.218,63	127.757,33	138.791,05	145.300,98
Inventarios	29.836,22	29.602,82	30.035,20	33.168,04	45.733,07	52.966,64
Comerciales y otras cuentas a cobrar	56.548,05	64.657,09	64.611,71	77.874,05	76.536,52	78.415,37
Cuentas comerciales por cobrar	50.375,88	57.938,53	57.789,05	70.334,25	70.160,80	71.085,51
Créditos de impuestos	6.172,17	6.718,57	6.822,67	7.539,80	6.375,72	7.329,86
Activos financieros de corto plazo	276,75	1.216,52	3.491,54	849,65	1.541,76	1.770,07
Otros activos financieros corrientes	276,75	1.216,52	3.491,54	849,65	1.541,76	1.770,07
Efectivo o Equivalentes	7.107,32	11.948,59	8.503,89	15.050,11	12.307,31	11.266,26
Otros Activos Corrientes	1.582,59	1.072,21	576,28	815,49	2.672,39	882,64
Activos del grupo de disposición clasificados como m	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de patrimonio y pasivos	136.903,13	151.358,09	159.734,48	179.294,75	187.615,66	204.159,66
Total de patrimonio	34.272,98	34.901,77	40.650,56	52.945,33	58.249,56	68.596,84
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la con	34.272,98	34.901,77	40.650,56	52.945,33	58.249,56	68.596,84
Capital Suscrito	10.301,57	6.655,93	6.667,40	7.265,01	6.645,01	7.002,68
Prima de emisión	12.714,23	13.745,53	14.881,64	22.190,19	19.459,93	22.828,62
Otras reservas	7.953,82	6.765,48	7.120,87	8.027,17	10.468,17	11.672,69
Resultados acumulados	942,74	3.705,29	5.301,78	8.782,75	14.912,50	19.685,02
Otros componentes del patrimonio	2.360,62	4.029,54	6.678,88	6.680,21	6.763,96	7.407,83
Pasivos Totales	102.630,15	116.456,31	119.083,92	126.349,42	129.366,10	135.562,83
Pasivos no corrientes	20.279,93	20.480,04	22.889,38	19.713,92	18.987,21	14.988,96
Créditos y préstamos no corrientes	15.296,94	14.121,62	17.884,82	14.450,49	12.251,82	10.582,51
Otras cuentas por pagar no corrientes	928,69	2.611,82	1.129,58	1.393,97	2.370,86	148,83
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasi	3.221,28	1.847,99	2.669,20	2.667,02	2.822,52	2.621,05
Provisiones para otros pasivos y gastos	749,41	1.102,58	980,05	920,10	637,33	1.266,91
Otros pasivos no corrientes	83,62	796,03	225,75	282,34	904,67	369,66
Pasivos Corrientes	82.350,22	95.976,27	96.194,54	106.635,51	110.378,90	120.573,87
Créditos y préstamos corrientes	29.304,64	33.991,50	27.450,86	23.206,30	19.379,72	37.064,85
Comerciales y otras cuentas a pagar	43.730,94	50.246,27	56.251,13	71.838,30	78.968,73	69.246,66
Cuentas Comerciales por pagar	43.730,94	50.246,27	56.251,13	71.838,30	78.968,73	69.246,66
Provisiones para otros pasivos y gastos	3.504,60	4.288,70	6.039,57	5.183,87	5.279,22	6.665,54
Otros pasivos corrientes	3.614,07	4.776,20	3.116,07	3.426,38	3.770,34	3.303,94
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	2.195,97	2.673,61	3.336,91	2.980,67	2.980,90	4.292,88
Pasivos del grupo disposición clasificados como m	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

BALANCE GENERAL PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS MEDIANAS DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	22	21	19	25	21	21
Balance General	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Activos Totales	8.981,97	10.381,58	10.906,21	9.911,72	11.700,38	13.473,96
Activos no corrientes	2.170,72	2.540,17	2.899,35	2.087,57	2.126,12	2.174,14
Propiedad, planta y equipo	1.933,88	1.891,68	2.602,97	1.855,52	1.972,85	1.976,22
Activos intangibles y valor llave	36,32	91,64	68,62	70,43	44,32	14,74
Otros activos intangibles	36,32	91,64	68,62	70,43	44,32	14,74
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	46,31	58,82	55,17	14,41	5,31	13,72
Cuentas por cobrar no corrientes	46,31	58,82	55,17	14,41	5,31	13,72
Activos financieros a largo plazo	38,53	362,93	0,87	30,89	0,67	61,76
Propiedades de inversión	38,22	362,88	0,00	0,00	0,00	61,76
Inversiones en subsidiarias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros activos financieros no corrientes	0,31	0,05	0,87	30,89	0,67	0,00
Activos diferidos	37,51	35,54	25,81	51,46	28,49	45,36
Activos no corrientes por impuesto diferido	37,51	35,54	25,81	51,46	28,49	45,36
Otros activos no corrientes	78,18	99,56	145,90	57,15	74,49	62,34
Activos Corrientes	6.811,24	7.841,41	8.006,86	7.824,15	9.574,26	11.299,82
Inventarios	3.532,02	3.885,12	4.076,97	3.684,76	4.968,01	6.123,75
Comerciales y otras cuentas a cobrar	2.712,12	3.048,68	3.262,33	3.070,48	3.198,18	3.629,05
Cuentas comerciales por cobrar	2.464,41	2.836,16	3.065,56	2.710,51	2.900,20	3.204,08
Créditos de impuestos	247,71	212,52	196,77	359,97	297,98	424,97
Activos financieros de corto plazo	22,51	147,03	59,33	44,34	183,13	265,93
Otros activos financieros corrientes	22,51	147,03	59,33	44,34	183,13	265,93
Efectivo o Equivalentes	478,70	741,13	549,03	909,27	1.206,10	1.250,51
Otros Activos Corrientes	65,90	19,46	59,20	115,30	18,85	30,58
Activos del grupo de disposición clasificados como m	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de patrimonio y pasivos	8.981,97	10.381,58	10.906,21	9.911,72	11.700,38	13.473,96
Total de patrimonio	3.648,81	3.934,38	5.142,24	4.854,60	5.415,83	5.877,11
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la con	3.648,81	3.934,38	5.142,24	4.854,60	5.415,83	5.877,11
Capital Suscrito	1.563,71	1.599,38	1.194,62	1.157,97	1.144,86	1.171,52
Prima de emisión	1.000,08	1.253,81	1.683,02	1.415,72	1.480,05	1.513,21
Otras reservas	163,85	159,00	176,13	407,52	164,62	446,64
Resultados acumulados	320,58	357,60	1.407,52	1.626,02	2.062,44	2.231,86
Otros componentes del patrimonio	600,59	564,59	680,96	247,38	563,86	513,88
Pasivos Totales	5.333,16	6.447,20	5.763,97	5.057,12	6.284,55	7.596,85
Pasivos no corrientes	1.131,33	1.451,77	1.746,12	935,01	1.022,48	1.284,91
Créditos y préstamos no corrientes	822,42	851,40	670,53	472,46	589,84	761,66
Otras cuentas por pagar no corrientes	103,73	266,63	288,28	47,42	139,03	206,99
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasi	200,55	176,79	189,32	102,58	132,69	116,79
Provisiones para otros pasivos y gastos	4,63	3,77	0,00	0,07	7,73	0,00
Otros pasivos no corrientes	0,00	153,18	597,99	312,48	153,20	199,47
Pasivos Corrientes	4.201,83	4.995,43	4.017,86	4.122,11	5.262,07	6.311,94
Créditos y préstamos corrientes	493,42	716,83	497,58	949,79	858,80	886,73
Comerciales y otras cuentas a pagar	3.171,95	3.516,19	2.551,45	2.352,85	3.415,89	4.259,18
Cuentas Comerciales por pagar	3.171,95	3.516,19	2.551,45	2.352,85	3.415,89	4.259,18
Provisiones para otros pasivos y gastos	89,67	106,21	103,13	106,38	86,35	116,57
Otros pasivos corrientes	246,22	443,60	446,39	397,00	651,73	629,84
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	200,56	212,59	272,55	238,84	249,31	419,62
Pasivos del grupo disposición clasificados como m	0,00	0,00	146,75	77,25	0,00	0,00

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

BALANCE GENERAL PROMEDIO DE TODAS LAS PYMES DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en						
Número de empresas	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
	26	25	23	32	29	29
Balance General	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Activos Totales	8.028,25	9.050,46	9.416,13	8.301,87	9.256,54	10.573,29
Activos no corrientes	1.908,38	2.171,72	2.478,86	1.745,31	1.685,97	1.747,01
Propiedad, planta y equipo	1.692,80	1.626,98	2.234,02	1.564,01	1.560,21	1.574,69
Activos intangibles y valor llave	30,76	76,97	56,69	55,03	32,15	10,76
Otros activos intangibles	30,76	76,97	56,69	55,03	32,15	10,76
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	46,27	49,41	45,58	11,26	9,24	14,85
Cuentas por cobrar no corrientes	46,27	49,41	45,58	11,26	9,24	14,85
Activos financieros a largo plazo	32,60	304,86	0,72	24,13	0,48	57,36
Propiedades de inversión	32,34	304,82	0,00	0,00	0,00	44,73
Inversiones en subsidiarias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros activos financieros no corrientes	0,26	0,04	0,72	24,13	0,48	12,64
Activos diferidos	31,85	29,86	21,33	40,21	21,42	33,67
Activos no corrientes por impuesto diferido	31,85	29,86	21,33	40,21	21,42	33,67
Otros activos no corrientes	74,11	83,63	120,53	44,65	62,47	55,67
Activos Corrientes	6.119,87	6.878,76	6.937,28	6.556,55	7.570,55	8.826,24
Inventarios	3.173,13	3.372,79	3.484,67	3.082,08	3.938,81	4.780,67
Comerciales y otras cuentas a cobrar	2.400,41	2.706,92	2.880,37	2.590,31	2.565,52	2.791,75
Cuentas comerciales por cobrar	2.182,74	2.523,17	2.712,26	2.302,94	2.335,81	2.464,18
Créditos de impuestos	217,67	183,75	168,11	287,37	229,72	327,57
Activos financieros de corto plazo	19,11	123,51	49,01	34,64	132,61	192,57
Otros activos financieros corrientes	19,11	123,51	49,01	34,64	132,61	192,57
Efectivo o Equivalentes	454,50	657,35	473,80	743,96	903,43	980,97
Otros Activos Corrientes	55,76	18,20	49,42	91,23	14,08	61,33
Activos del grupo de disposición clasificados como m	16,95	0,00	0,00	14,34	16,09	18,95
Total de patrimonio y pasivos	8.028,25	9.050,46	9.416,13	8.301,87	9.256,54	10.573,29
Total de patrimonio	3.299,26	3.446,86	4.414,35	4.078,29	4.265,22	4.689,42
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la con	3.299,26	3.446,86	4.414,35	4.078,29	4.265,22	4.689,42
Capital Suscrito	1.411,00	1.358,08	1.002,73	964,50	939,91	1.007,50
Prima de emisión	846,22	1.053,20	1.390,32	1.106,03	1.071,76	1.095,77
Otras reservas	148,47	138,96	152,05	330,65	134,36	342,53
Resultados acumulados	384,70	383,43	1.297,79	1.476,10	1.699,57	1.845,38
Otros componentes del patrimonio	508,87	513,18	571,46	201,00	419,61	398,24
Pasivos Totales	4.729,00	5.603,62	5.001,78	4.223,56	4.991,33	5.883,81
Pasivos no corrientes	974,85	1.236,35	1.456,20	767,68	843,05	1.081,19
Créditos y préstamos no corrientes	695,89	723,76	567,67	397,01	460,45	597,66
Otras cuentas por pagar no corrientes	87,77	223,97	238,15	37,05	152,06	232,94
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasi	173,81	156,79	156,39	82,57	99,27	91,15
Provisiones para otros pasivos y gastos	3,92	3,17	0,00	0,05	5,60	0,24
Otros pasivos no corrientes	13,46	128,67	493,99	251,00	125,69	159,20
Pasivos Corrientes	3.754,15	4.367,26	3.545,58	3.455,87	4.148,26	4.802,64
Créditos y préstamos corrientes	417,51	634,65	464,18	780,38	646,97	673,71
Comerciales y otras cuentas a pagar	2.826,01	3.085,25	2.270,80	2.021,53	2.707,75	3.203,66
Cuentas Comerciales por pagar	2.826,01	3.085,25	2.270,80	2.021,53	2.707,75	3.203,66
Provisiones para otros pasivos y gastos	79,14	91,10	87,30	84,86	67,78	88,87
Otros pasivos corrientes	244,42	373,33	369,26	312,58	525,02	509,53
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	187,07	182,92	232,80	196,16	200,74	326,87
Pasivos del grupo disposición clasificados como m	0,00	0,00	121,23	60,35	0,00	0,00

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

BALANCE GENERAL PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS PEQUEÑAS DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	4	4	4	7	8	8
Balance General	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Activos Totales	2.782,84	2.062,10	2.338,25	2.552,38	2.841,46	2.959,03
Activos no corrientes	465,49	237,32	481,53	522,92	530,58	625,78
Propiedad, planta y equipo	366,86	237,32	481,53	522,90	477,04	520,69
Activos intangibles y valor llave	0,15	0,00	0,00	0,00	0,20	0,31
Otros activos intangibles	0,15	0,00	0,00	0,00	0,20	0,31
Comerciales y otras cuentas a cobrar no corrientes	46,07	0,00	0,00	0,00	19,56	17,82
Cuentas por cobrar no corrientes	46,07	0,00	0,00	0,00	19,56	17,82
Activos financieros a largo plazo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	45,81
Propiedades de inversión	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones en subsidiarias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros activos financieros no corrientes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	45,81
Activos diferidos	0,70	0,00	0,00	0,01	2,89	3,00
Activos no corrientes por impuesto diferido	0,70	0,00	0,00	0,01	2,89	3,00
Otros activos no corrientes	51,71	0,00	0,00	0,00	30,89	38,16
Activos Corrientes	2.317,34	1.824,87	1.856,74	2.029,43	2.310,80	2.333,10
Inventarios	1.199,23	683,08	671,28	929,65	1.237,17	1.255,11
Comerciales y otras cuentas a cobrar	686,03	912,68	1.066,06	875,42	904,80	593,84
Cuentas comerciales por cobrar	633,55	879,97	1.034,08	847,35	854,27	521,92
Créditos de impuestos	52,48	32,71	31,99	28,07	50,53	71,91
Activos financieros de corto plazo	0,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros activos financieros corrientes	0,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Efectivo o Equivalentes	321,41	217,53	116,42	153,57	108,94	273,42
Otros Activos Corrientes	0,00	11,63	3,00	5,26	1,58	142,03
Activos del grupo de disposición clasificados como m	110,16	0,00	0,00	65,56	58,34	68,71
Total de patrimonio y pasivos	2.782,84	2.062,10	2.338,25	2.552,38	2.841,46	2.959,03
Total de patrimonio	1.376,77	887,40	956,87	1.305,76	1.244,87	1.571,71
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la con	1.376,77	887,40	956,87	1.305,76	1.244,87	1.571,71
Capital Suscrito	571,13	91,25	91,25	273,57	401,94	576,94
Prima de emisión	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otras reservas	63,87	33,75	37,70	56,14	54,90	69,27
Resultados acumulados	737,36	519,08	776,59	940,68	747,03	830,86
Otros componentes del patrimonio	4,41	243,32	51,33	35,37	40,95	94,66
Pasivos Totales	1.406,09	1.174,81	1.381,33	1.246,55	1.596,64	1.387,08
Pasivos no corrientes	114,19	105,40	79,10	170,09	372,05	546,42
Créditos y préstamos no corrientes	0,00	53,63	79,10	127,56	120,80	167,17
Otras cuentas por pagar no corrientes	0,00	0,00	0,00	0,00	186,25	301,07
Ingresos diferidos, gastos devengados y otros pasi	26,69	51,77	0,00	11,10	11,54	23,85
Provisiones para otros pasivos y gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,89
Otros pasivos no corrientes	87,50	0,00	0,00	31,43	53,47	53,47
Pasivos Corrientes	1.291,90	1.069,41	1.302,24	1.076,47	1.224,52	840,73
Créditos y préstamos corrientes	0,00	203,19	305,50	175,36	90,90	114,53
Comerciales y otras cuentas a pagar	923,33	822,82	937,67	838,25	848,90	432,94
Cuentas Comerciales por pagar	923,33	822,82	937,67	838,25	848,90	432,94
Provisiones para otros pasivos y gastos	21,19	11,80	12,12	8,01	19,05	16,17
Otros pasivos corrientes	234,52	4,41	2,93	11,10	192,42	193,72
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	112,88	27,11	44,02	43,74	73,25	83,41
Pasivos del grupo disposición clasificados como m	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

ESTADO DE RESULTADOS PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	42	40	37	47	45	44
Estado de Resultados	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Ingreso Operativo	82.586,62	83.106,04	96.862,33	82.696,61	104.426,62	112.416,11
Ingresos netos por ventas	81.213,97	81.918,15	95.407,08	81.967,25	103.693,39	111.660,41
Costo de mercancías vendidas	-64.122,51	-63.227,09	-73.170,17	-62.161,74	-78.343,23	-83.804,43
Utilidad bruta	17.091,46	18.691,04	22.236,91	19.805,51	25.350,16	27.855,98
Gastos de venta y distribución	-11.848,81	-10.944,63	-12.392,71	-10.249,20	-13.366,62	-14.851,27
Gastos administrativos	-4.987,71	-5.211,12	-5.551,77	-4.638,82	-5.373,75	-6.352,59
Otros resultados operativos netos	196,78	467,03	125,94	-65,37	86,32	-377,54
Otros ingresos operativos	1.372,65	1.187,92	1.455,23	729,36	733,25	755,70
Otros gastos operativos	-1.175,88	-720,89	-1.329,29	-794,72	-646,93	-1.133,25
Ganancia operativa (EBIT)	451,72	3.002,33	4.418,38	4.852,13	6.696,11	6.274,57
EBITDA	1.217,74	3.501,89	5.259,39	5.733,08	7.311,41	7.011,09
Resultado financiero	-1.829,47	-1.374,56	-1.644,05	-1.246,53	-468,68	-1.234,76
Ingresos financieros	639,88	1.318,43	709,54	875,04	1.344,41	1.802,56
Gastos financieros	-2.409,78	-2.732,31	-2.329,48	-2.132,73	-1.821,00	-3.002,35
Participación en ganancia (pérdida) de asociados	-59,58	39,32	-24,11	11,17	7,91	-34,96
Otros resultados no operativos netos	-146,79	-29,62	122,87	38,34	-44,90	76,32
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias antes de impuestos	-1.524,54	1.598,16	2.897,20	3.643,95	6.182,53	5.116,13
Impuesto a la renta	-359,74	-910,20	-1.453,43	-853,71	-2.033,37	-1.114,64
Ganancias después de impuestos	-1.884,28	687,96	1.443,77	2.790,24	4.149,16	4.001,50
Ganancia de operaciones discontinuadas	-2,05	0,00	0,00	0,00	-6,36	0,00
Ganancia (Pérdida) Neta	-1.886,33	687,96	1.443,77	2.790,24	4.142,80	4.001,50

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

ESTADO DE RESULTADOS PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS GRANDES DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	16	14	14	14	16	15
Estado de Resultados	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Ingreso Operativo	197.636,48	213.427,70	231.540,49	250.720,68	272.622,06	297.764,38
Ingresos netos por ventas	194.441,17	210.622,65	228.508,74	248.991,15	270.861,92	296.716,65
Costo de mercancías vendidas	-155.191,33	-164.564,17	-177.098,40	-190.412,36	-206.094,08	-224.315,87
Utilidad bruta	39.249,84	46.058,48	51.410,34	58.578,79	64.767,84	72.400,78
Gastos de venta y distribución	-27.393,58	-26.847,58	-28.644,23	-30.292,23	-34.527,67	-39.413,30
Gastos administrativos	-11.654,58	-13.054,58	-12.791,35	-13.557,51	-13.432,57	-16.510,44
Otros resultados operativos netos	423,38	1.405,82	-59,21	-302,02	270,98	-1.012,45
Otros ingresos operativos	3.195,31	2.805,05	3.031,75	1.729,53	1.760,14	1.047,73
Otros gastos operativos	-2.771,93	-1.399,24	-3.090,96	-2.031,55	-1.489,16	-2.060,18
Ganancia operativa (EBIT)	625,07	7.562,14	9.915,55	14.427,03	17.078,58	15.464,60
EBITDA	2.575,78	9.104,10	12.112,96	17.458,85	18.894,86	17.451,62
Resultado financiero	-4.521,99	-3.548,29	-3.936,22	-3.733,02	-1.028,69	-3.153,92
Ingresos financieros	1.598,75	3.717,74	1.724,98	2.736,63	3.561,78	4.960,57
Gastos financieros	-5.964,35	-7.378,38	-5.597,47	-6.507,15	-4.612,72	-8.011,95
Participación en ganancia (pérdida) de asociados	-156,39	112,36	-63,73	37,49	22,25	-102,54
Otros resultados no operativos netos	-385,33	-84,62	324,72	128,72	-126,28	223,86
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias antes de impuestos	-4.282,25	3.929,24	6.304,04	10.822,73	15.923,62	12.534,53
Impuesto a la renta	-676,76	-2.243,78	-3.422,66	-2.358,52	-5.382,29	-2.674,39
Ganancias después de impuestos	-4.959,01	1.685,46	2.881,39	8.464,21	10.541,33	9.860,14
Ganancia de operaciones discontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancia (Pérdida) Neta	-4.959,01	1.685,46	2.881,39	8.464,21	10.541,33	9.860,14

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

ESTADO DE RESULTADOS PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS MEDIANAS DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	22	21	19	25	21	21
Estado de Resultados	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Ingreso Operativo	13.301,40	15.375,60	17.432,69	14.428,92	14.784,57	21.813,08
Ingresos netos por ventas	13.009,84	14.983,86	16.834,78	14.029,55	14.562,28	20.983,47
Costo de mercancías vendidas	-9.081,51	-10.282,72	-11.592,13	-9.807,66	-9.949,92	-14.644,09
Utilidad bruta	3.928,33	4.701,14	5.242,65	4.221,89	4.612,36	6.339,37
Gastos de venta y distribución	-2.617,64	-2.870,41	-2.950,06	-2.231,54	-2.217,23	-2.891,20
Gastos administrativos	-1.012,20	-1.171,50	-1.335,96	-1.054,23	-1.171,68	-1.388,99
Otros resultados operativos netos	62,74	-29,13	317,80	63,43	-1,55	-59,54
Otros ingresos operativos	291,56	391,75	597,91	399,38	222,29	829,62
Otros gastos operativos	-228,83	-420,88	-280,12	-335,95	-223,84	-889,16
Ganancia operativa (EBIT)	361,22	630,11	1.274,43	999,54	1.221,91	1.999,64
EBITDA	394,24	600,87	1.298,32	957,70	1.166,28	2.153,58
Resultado financiero	-201,28	-251,18	-298,95	-244,44	-207,02	-319,76
Ingresos financieros	45,43	32,25	110,36	111,46	165,05	226,36
Gastos financieros	-246,71	-283,43	-409,31	-355,90	-372,07	-546,12
Participación en ganancia (pérdida) de asociados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros resultados no operativos netos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias antes de impuestos	159,94	378,92	975,48	755,10	1.014,89	1.679,88
Impuesto a la renta	-175,25	-225,20	-301,68	-278,00	-241,12	-416,00
Ganancias después de impuestos	-15,31	153,72	673,80	477,10	773,77	1.263,88
Ganancia de operaciones discontinuadas	-3,92	0,00	0,00	0,00	-13,64	0,00
Ganancia (Pérdida) Neta	-19,23	153,72	673,80	477,10	760,14	1.263,88

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

ESTADO DE RESULTADOS PROMEDIO DE TODAS LAS PYMES DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	26	25	23	32	29	29
Estado de Resultados	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Ingreso Operativo	11.786,70	13.393,15	14.884,32	11.769,75	11.629,14	16.546,32
Ingresos netos por ventas	11.535,69	13.063,35	14.388,68	11.455,18	11.462,47	15.941,66
Costo de mercancías vendidas	-8.080,16	-8.954,57	-9.909,51	-7.994,14	-7.860,01	-11.126,09
Utilidad bruta	3.455,54	4.108,75	4.479,17	3.461,03	3.602,47	4.815,56
Gastos de venta y distribución	-2.282,80	-2.475,27	-2.500,48	-1.800,67	-1.691,56	-2.146,78
Gastos administrativos	-885,02	-1.026,59	-1.145,07	-881,60	-927,50	-1.098,53
Otros resultados operativos netos	57,32	-36,71	238,65	36,12	-15,56	-49,15
Otros ingresos operativos	251,01	329,84	495,62	314,57	166,69	604,66
Otros gastos operativos	-193,69	-366,55	-256,97	-278,45	-182,25	-653,80
Ganancia operativa (EBIT)	345,05	570,19	1.072,28	814,90	967,85	1.521,11
EBITDA	382,03	504,73	1.087,65	782,21	920,54	1.610,82
Resultado financiero	-172,54	-212,25	-248,81	-197,37	-159,71	-242,08
Ingresos financieros	49,81	27,55	91,45	87,93	121,04	169,10
Gastos financieros	-222,35	-239,81	-340,26	-285,30	-280,75	-411,18
Participación en ganancia (pérdida) de asociados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros resultados no operativos netos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias antes de impuestos	172,51	357,93	823,47	617,53	808,14	1.279,03
Impuesto a la renta	-164,65	-199,16	-254,78	-222,09	-185,69	-307,87
Ganancias después de impuestos	7,86	158,77	568,70	395,44	622,45	971,16
Ganancia de operaciones discontinuadas	-3,32	0,00	0,00	0,00	-9,87	0,00
Ganancia (Pérdida) Neta	4,55	158,77	568,70	395,44	612,58	971,16

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

ESTADO DE RESULTADOS PROMEDIO DE TODAS LAS EMPRESAS PEQUEÑAS DEL SECTOR

Cifras monetarias expresadas en	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP	Millones COP
Número de empresas	4	4	4	7	8	8
Estado de Resultados	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Ingreso Operativo	3.455,85	2.985,29	2.779,55	2.272,68	3.346,13	2.721,06
Ingresos netos por ventas	3.427,88	2.980,69	2.769,71	2.260,99	3.325,47	2.706,91
Costo de mercancías vendidas	-2.572,70	-1.981,77	-1.917,04	-1.517,29	-2.373,99	-1.891,34
Utilidad bruta	855,19	998,67	852,67	743,70	951,52	815,57
Gastos de venta y distribución	-441,18	-400,81	-364,98	-261,84	-311,69	-192,68
Gastos administrativos	-185,48	-265,79	-238,34	-265,04	-286,55	-336,07
Otros resultados operativos netos	27,57	-76,51	-137,31	-61,39	-52,35	-21,85
Otros ingresos operativos	27,97	4,81	9,70	11,68	20,73	14,13
Otros gastos operativos	-0,40	-81,32	-147,01	-73,07	-73,08	-35,98
Ganancia operativa (EBIT)	256,14	255,62	112,09	155,46	300,95	264,96
EBITDA	314,88	0,00	86,96	155,45	275,45	186,06
Resultado financiero	-14,46	-7,87	-10,63	-29,24	-35,51	-38,18
Ingresos financieros	73,92	2,91	1,63	3,92	5,51	18,78
Gastos financieros	-88,38	-10,78	-12,26	-33,16	-41,02	-56,97
Participación en ganancia (pérdida) de asociados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros resultados no operativos netos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros gastos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancias antes de impuestos	241,68	247,74	101,45	126,23	265,43	226,78
Impuesto a la renta	-106,35	-62,48	-31,99	-22,42	-40,20	-24,00
Ganancias después de impuestos	135,33	185,27	69,47	103,80	225,23	202,78
Ganancia de operaciones discontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ganancia (Pérdida) Neta	135,33	185,27	69,47	103,80	225,23	202,78

Fuente: elaboración propia, basado en EMIS (2023) y Superintendencia de sociedades (2023).

Anexo 3. Costo de capital propio (Ke)

Población	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	Promedio
Grandes	17,60%	18,04%	16,72%	10,19%	15,89%	22,87%	16,89%
Pymes	13,14%	13,44%	12,15%	8,61%	13,82%	20,91%	13,68%
Medianas	13,24%	13,46%	12,12%	8,63%	13,88%	20,96%	13,72%
Pequeñas	11,57%	12,95%	13,03%	8,40%	13,16%	20,49%	13,27%
Total	17,00%	17,35%	16,03%	9,95%	15,65%	22,64%	16,44%

Fuente: Rivera (2024). Costo de capital propio del sector comercio al por mayor de aparatos y equipos de uso doméstico. Documento en Excel no publicado.

Anexo 4. Tasa de interés y desembolsos por modalidad de crédito, 2017-2022

Mes	Año						Promedio
	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	
Enero	11,27	8,28	7,78	7,24	5,11	6,53	7,70
Febrero	11,37	7,92	7,65	7,01	4,59	6,90	7,57
Marzo	11,22	7,72	7,60	7,27	4,53	7,89	7,71
Abril	10,65	8,02	7,34	7,64	4,34	8,60	7,77
Mayo	10,09	7,82	7,63	7,40	4,34	9,54	7,80
Junio	9,75	7,95	7,59	6,91	4,83	10,25	7,88
Julio	9,47	7,86	7,57	6,27	4,57	11,90	7,94
Agosto	9,14	7,56	7,22	5,55	4,58	13,78	7,97
Septiembre	8,77	7,66	7,25	5,03	4,98	14,66	8,06
Octubre	8,78	7,29	7,05	5,30	5,27	15,59	8,21
Noviembre	8,71	7,61	7,27	4,82	5,80	16,80	8,50
Diciembre	8,43	7,62	7,00	4,79	6,00	17,90	8,62
Tasa promedio anual	9,80	7,78	7,41	6,27	4,91	11,70	7,98

Fuente: Datos extraídos de Banco de la República (2024) y Superintendencia Financiera (2022).

Nota: Una manera de determinar el valor de Ki es mediante la fórmula: gastos por intereses dividido por el pasivo con costo explícito. Dado que los cálculos iniciales de Ki no arrojaron valores razonables o consistentes con Ke, sin una justificación clara se consideró la tasa de interés preferencial o corporativa proporcionada por la Superintendencia Financiera para el sistema financiero colombiano.

Anexo 5. Tasa de impuesto nominal nacional

Descripción / Rubro	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021	2.022	Promedio
Ley que fija la tarifa de impuesto de renta para las personas jurídicas en Colombia	Ley 1819 de 2016		Ley 1943 de 2018	Ley 2100 de 2019		Ley 2155 de 2021	
Artículo	100		80	92		7	
t - Tasa de impuestos (%)	33,00%	33,00%	33,00%	32,00%	31,00%	35,00%	32,83%

Nota: Se puede determinar la tasa de impuestos utilizando la siguiente fórmula: impuesto a la renta dividido por la utilidad antes de impuestos; sin embargo, los resultados obtenidos para la tasa de impuestos (t) con los datos disponibles en esta investigación no fueron coherentes. Por lo cual, se optó por utilizar la tasa nominal del impuesto de renta establecida por el Gobierno nacional para personas jurídicas.