

**ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS ESTRUCTURAS Y FUENTES DE
FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL DE LOS SECTORES
INDUSTRIAL Y COMERCIAL DE LA CIUDAD DE SINCELEJO DURANTE EL
PERIODO 2008-2013**

**LISSETH VICTORIA GARCIA HERNANDEZ
JUAN CAMILO DE LA PEÑA BOWIE**

**UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESPECIALIZACION EN FINANZAS**



2015

**ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS ESTRUCTURAS Y FUENTES DE
FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL DE LOS SECTORES
INDUSTRIAL Y COMERCIAL DE LA CIUDAD DE SINCELEJO DURANTE EL
PERIODO 2008-2013**

**LISSETH VICTORIA GARCIA HERNANDEZ
JUAN CAMILO DE LA PEÑA BOWIE**

**JULIO CESAR QUINTANA PEREZ
TUTOR A CARGO DEL PROYECTO**

**UNIVERSIDAD DE CARTAGENA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**



2015

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	5
CAPITULO 1: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	8
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	8
1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	11
1.3. JUSTIFICACIÓN.....	11
1.4. OBJETIVOS.....	12
CAPITULO II: MARCO REFERENCIAL.....	13
2.1. ANTECEDENTES.....	13
2.2. MARCO TEÓRICO	14
2.3. MARCO CONCEPTUAL.....	17
CAPITULO III. DISEÑO METODOLÓGICO.....	18
3.1. ENFOQUE Y TIPO DE INVESTIGACIÓN.	18
3.2. RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN.....	18
3.2.2. DELIMITACIÓN	19
3.2.3. INSTRUMENTOS.....	20
3.3.3 HIPÓTESIS.....	20
3.4. PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN	20
CAPITULO IV: ADMINISTRACIÓN DEL PROYECTO.....	22
4.1 CRONOGRAMA	22
4.2. PRESUPUESTO DE GASTOS.....	23
CAPITULO V: RESULTADOS	24
5.1. SELECCIÓN DE LA MUESTRA	24
5.2. ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS ESTRUCTURAS Y FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL DE LOS SECTORES INDUSTRIAL Y COMERCIAL DE LA CIUDAD DE SINCELEJO DURANTE EL PERIODO 2008-2013.....	25
CONCLUSIONES	54
RECOMENDACIONES	57
BIBLIOGRAFÍA.....	60
ANEXOS.....	62

TABLA DE ILUSTRACIONES

TABLA N° 1. EMPRESAS COMERCIAL Y MANUFACTURERAS DE LA CIUDAD DE SINCELEJO	24
---	----

TABLA DE GRAFICOS

GRAFICO N° 1 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL	26
GRAFICO N°2 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE	26
GRAFICO N°3 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	28
GRAFICO N° 4 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES	29
GRAFICO N° 5 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL	30
GRAFICO N° 6 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE	31
GRAFICO N° 7 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	32
GRAFICO N° 8 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES	33
GRAFICO N° 9 FERROMOTORES PASIVO Y PATRIMONIO	34
GRAFICO N° 10 FERROMOTORES PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE	35
GRAFICO N° 11 ALMACEN FERROMOTORES S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	36
GRAFICO N° 12 ALMACEN FERROMOTORES S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES	37
GRAFICO N° 13 SUTILINEAS DEL CARIBE PASIVO Y PATRIMONIO	38
GRAFICO N° 14 SUTILINEAS DEL CARIBE PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE	39
GRAFICO N° 15 SUTILINEAS DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	41
GRAFICO N° 16 SUTILINEAS DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES	42
GRAFICO N° 17 LABORATORIOS DEL CARIBE PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL	43
GRAFICO N° 18 LABORATORIOS DEL CARIBE PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE	44
GRAFICO N° 19 LABORATORIO DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	44
GRAFICO N° 20 LABORATORIO DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES	47
GRAFICO N° 21 SECTOR COMERCIO S.A. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	49
GRAFICO N° 23 SECTOR MANUFACTURA S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE	52
GRAFICO N° 24 SECTOR MANUFACTURA INDICADORES S.A DE ENDEUDAMIENTO EN VECES	53

INTRODUCCIÓN

Toda empresa se conforma con una inversión representada en todos los activos operacionales tangibles o intangibles que se requieren para el desarrollo normal de su actividad, bajo el principio de personificación, se define la empresa como un ente económico independiente de sus beneficiarios, en consecuencia la empresa no tiene nada como propiedad y todos los activos son financiados con recursos aportados por socios o acreedores, lo cual va a establecer una estructura conforme a unas fuentes de financiación definidas en montos, plazos y costos.

El gran dilema de la gestión gerencial en su objeto de maximizar el valor de la riqueza es definir una estructura adecuada de financiación para la empresa, de manera que genere crecimiento sostenido y garantice su permanencia en el mercado mediante la minimización de los costos de financiación frente al aumento de la rentabilidad como consecuencia del manejo eficiente de los recursos y la comercialización de su propuesta de valor en forma competitiva.

Para el desarrollo empresarial y el fomento a la creación de empresas es imprescindible disponer de unas adecuadas fuentes de financiación, como señala la teoría financiera el crecimiento económico de un país está en concordancia con el desarrollo de su mercado de capitales, por eso es importante para las personas estudiosas de la economía de la región conocer como las empresas utilizan los mercados financieros y específicamente los mercado de capitales en la estructuración de su financiamiento, es por lo que se propone un estudio que conduzca a un conocimiento pleno de cómo estas empresas han definido su estructuración financiera en el periodo 2008-2013 y cuál ha sido su comportamiento. Por lo cual proponemos una investigación macro titulada “Análisis Descriptivo Y

Comparativo De Las Estructuras Y Fuentes De Financiación De Las Sociedades De Capital De Los Sectores Industrial Y Comercial Del Caribe Colombiano Durante El Periodo 2008-2013” la cual está conformada por 7 grupos de trabajo al cual se ha asignado el estudio de cada uno de los departamento de la región Caribe colombiana continental.

Este estudio es una parte componente de la investigación macro intitulado: “Análisis Descriptivo Y Comparativo De Las Estructuras Y Fuentes De Financiación De Las Sociedades De Capital De Los Sectores Industrial Y Comercial Del Caribe Colombiano Durante El Periodo 2008-2013”. El cual pretende auscultar cuáles han sido las estrategias y políticas de financiación aplicadas por los equipos gerenciales (dirección) de la mediana y gran empresa de los sectores industrial y comercial con domicilio principal en el caribe colombiano.

Se propone una investigación de carácter contextualizado dado que el objeto de estudio son empresas que se encuentran en marcha y que hacen parte del sector real de la economía de la región.

El caribe colombiano se constituye como la segunda región en importancia económica y demográfica en Colombia (DANE, 2014). Su posición geográfica se constituye como una ventaja competitiva, además tiene 3 puertos marítimos que le permite la comercialización de bienes con el resto del mundo, agregado a esto la gran riqueza en minerales y de biodiversidad, la convierte en un gran atractivo para la inversión de capitales nacionales y extranjeros.

En Colombia, particularmente en la región, esta temática ha sido poco estudiada conforme a lo señalado por Zambrano & Acuña (2011)... “*Para Colombia el tema*

de la estructura de capital es muy incipiente, se espera que futuros estudios en el país y en los diferente departamentos ayuden a brindar nuevas conclusiones, útiles en el amplio mundo de las finanzas” (p. 99) por lo anterior la realización de esta investigación toma relevancia en la comunidad académica y empresarial pues contextualiza la temática en el ámbito de la región del Caribe colombiana; realizando reflexiones sobre el la evolución de la estructura de financiación y las formas de financiación utilizadas de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial durante el periodo 2008-2013, generando aportes referenciales para la comunidad académica regional y el desarrollo de nuevas investigaciones relativas al tema.

CAPITULO 1: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

Una gran inquietud reviste a Colombia debido a su baja tasa de crecimiento de largo plazo, según el balance la economía al finalizar el 2014 tuvo un crecimiento por encima del 4,5% un panorama bastante alentador frente a otras economías de la región. Aunque se refleja una tasa favorable, no se puede desconocer los cambios de manera rápida que han llegado a la economía, como lo es el desplome en el precio del Petróleo, la devaluación del peso frente al dólar y la desaceleración de la economía china.; factores que elevan alarmas frente a un retroceso en el crecimiento económico del país y en las cuales las empresas deben mantener fuentes de financiación adecuadas que permitan lograr tasas de crecimiento sostenibles a largo plazo para enfrentar cada uno de los cambios en el panorama económico y mantener una estructura fuerte para posibles inversión o expansión dentro de la organización.

Si bien la tasa del 2014 logró un buen crecimiento, esta tampoco es la realidad para todos los sectores, en la “industria manufacturera aún sigue rezagada con solo una tasa del 0,2% a diferencia de sectores como la construcción que tuvieron una tasa del 12,7%, el sector cafetero con el 10,5%”. (ANDI, 2015)

Para el caso del Sucre según el informe de la fundación para desarrollo del caribe, este es el departamento con menos participación en el PIB de la costa Atlántica colombiana (5,37%), y de igual forma es uno de los que menos aporta al PIB nacional (0,79%), de igual forma a pesar de que en términos reales y nominales se han dado crecimientos año tras año, estos han estado por debajo del promedio nacional; respecto a lo anterior este mismo informe resalta que mientras que el país

creció en promedio un 4.37 %, Sucre lo hizo un 1.72 %, Lo anterior sumado a la tendencia de desaceleración de la economía colombiana producto de factores macroeconómicos mundiales, podría impactar en un departamento como este el cual no es competitivo, esta afirmación se basa en el índice departamental de competitividad del año 2014 en el cual Sucre se ubica en el puesto 19 en la clasificación general. (Comite Directivo Regional, 2008)

Los desafíos más importantes en materia de competitividad del departamento se concentran en tamaño del mercado y eficiencia de los mercados donde ocupa la última posición (Puesto 22). Así mismo, el departamento enfrenta grandes retos en materia de innovación y dinámica empresarial y educación superior y capacitación, pilares en los que perdió una y dos posiciones respectivamente en relación al año pasado, ubicándose en ambos en el puesto 21 en 2014. Cabe resaltar que en el pilar de infraestructura el departamento perdió tres posiciones respecto al año anterior, ocupando la posición 19 en 2014. Dado el análisis anterior se hace importante establecer fuentes alternas de apalancamiento de las empresas de esta región que sean sostenibles y brinden un soporte frente al panorama actual de la ciudad.

Por ser la empresa una organización social que realiza un conjunto de actividades y utiliza una gran variedad de recursos financieros, materiales, tecnológicos y humanos para lograr determinados objetivos como la satisfacción de las necesidades de un mercado meta con la finalidad de lucrar o no; se considera como el motor del desarrollo de una ciudad, región o país; desarrollo que va ligado a los resultados arrojados por esta y que encuentra gran parte de su fundamento en la implementación de una estructura de financiación, que no es más que la forma como se financian los activos de la empresa. Teniendo como alternativas el mercado de dinero y el mercado de capitales.

El mercado de capitales en Colombia ha ido creciendo y desarrollándose poco a poco, sobretodo en la parte del mercado intermediado, Lo que ha hecho que el mercado público de valores históricamente haya quedado rezagado, aunque en los últimos 5 años ha tenido una dinámica propia de crecimiento, hecho que se conoce a través de las publicaciones e informes sobre el desarrollo y comportamiento de los agentes económicos y sus variables implícitas.

Estos estudios indican que los agentes participantes en esta ola de negociaciones se encuentran en su mayoría dentro de los grandes grupos empresariales, ubicados en las tres principales ciudades industriales del país y que el sector empresarial del Caribe colombiano aún está distante del mercado público de valores, lo que incluye a Sincelejo.

El mercado de capitales se convierte entonces en una alternativa de apalancamiento que puede ser utilizado por las empresas en la ciudad de Sincelejo como parte de su estructura y fuente de financiación como sociedades de capital.

1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cómo evoluciono la estructura y fuentes de financiación de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la Ciudad de Sincelejo durante el periodo 2008-2013?

1.3. JUSTIFICACIÓN

La financiación de las organizaciones representa uno de los pilares de su operación, y las decisiones que las empresas tomen respecto a la forma como adquirirán sus activos ya sea de forma interna o externa, o usando el mercado de capitales o no, y el costo en el que incurren por dicha financiación, representaran el éxito o fracaso de la misma, y es por lo anterior que se deben analizar las estructuras de capital de una empresa, sector o región, y determinar si estas son las adecuadas y permiten un desarrollo o crecimiento sostenible.

Con base en el planteamiento anterior, se puede establecer que el presente proyecto pretende brindar una descripción de las diferentes estructuras de financiación de las empresas en la Ciudad de Sincelejo que sirvan como base para futuros análisis sobre los cambios y nuevas alternativas que dichas empresas deben considerar para mejorar su operación, crecer y generar valor que les permita ser sostenibles en el tiempo.

La presente investigación parte de un Macroproyecto a nivel regional ligado al mercado de capitales, y donde el presente trabajo, cuyo objeto de estudio serán las empresas de la ciudad de Sincelejo, cobra importancia al ser uno de los complementos estructurales de dicha investigación y que servirá como parámetro

para el desarrollo de otras investigaciones en el resto de departamentos de la costa atlántica.

Por último se pretende responder al interés del grupo investigador de realizar un proyecto retador, donde le permita fortalecer los conocimientos adquiridos, y a su vez aportarle a la academia información significativa para futuras investigaciones en materia de estructuras de financiación.

1.4. OBJETIVOS

Objetivos General.

Analizar la evolución de las estructuras y fuentes de financiación de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la ciudad de Sincelejo durante el periodo 2008-2013.

Objetivos Específicos.

- Determinar la composición de la estructura de financiación de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la Ciudad de Sincelejo.
- Identificar las fuentes de financiación utilizadas por las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la Ciudad de Sincelejo.
- Analizar la procedencia de las fuentes de financiación de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la Ciudad de Sincelejo.
- Comparar la composición de la estructura de financiación de las sociedades de capital entre el sector industrial y comercial del caribe colombiano.

CAPITULO II: MARCO REFERENCIAL

2.1. ANTECEDENTES.

Como antecedentes del presente proyecto de investigación, en primera instancia se tiene el documento de investigación DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE LAS EMPRESAS COLOMBIANAS (1996-2002) grupo investigador del banco de la república de Colombia, en él se destaca la forma como las empresas fueron afectadas y respondieron a la crisis de finales de la década en termino de sus estructura de financiamiento por tanto que se muestran tres ejes, como el análisis de la finanzas de las empresas colombianas entre 1996 y 2002, a evolución de su estructura de capital, las teorías sobre los determinantes de dicha estructura y la importancia para el país siguiendo el comportamiento de las empresas en el tiempo.

En segunda instancia, se tiene la investigación Realizada por el Banco de la Republica, Colombia LOS CICLOS DE LA INVERSIÓN Y SU FINANCIAMIENTO EN COLOMBIA, donde se lleva a cabo un análisis de los resultados con estudios previos de estructura de capital de las firmas colombianas, evaluando la conclusión alrededor de este tema centrada en que las empresas en el país se financian en promedio en formas iguales entre recursos propios y recursos externos a ellas. Se encuentra además en el estudio que las empresas en Colombia no realizan siempre su inversión de forma rutinaria si no que esporádicamente emprenden proyectos de formación de capital dijo de mayor envergadura.

Sarmiento y Salazar (2005) desarrollaron un estudio para conocer la estructura de financiamiento de las empresas colombianos entre los años 1991 y 2004, en este se concluyeron que ante la falta de información y problemas externos de asimetría

prefirieron financiarse con recursos internos cuando tienen restricciones en el mercado.

Zamudio (2005) en su estudio hecho a empresas privadas afirma que las empresas en Colombia para financiarse recurren en alta proporción al crédito Bancario y a sus recursos Internos.

Sarmiento (2006) Desarrolla una aproximación conceptual acerca de la teoría de la regulación económica y su incidencia en las estructuras de capital de las empresas. Y por último Tenjo y otros (2006) Publicaron los resultados de su estudio hecho para determinar la estructura financiera de las empresas colombianas entre 1996 y 2002; encontraron que este periodo estuvo influenciado por una gran cantidad de imperfecciones en el mercado y en la información la ajustaron a la teoría de Pecking Order.

2.2. MARCO TEÓRICO

La estructura económica de una empresa indica como se ha utilizado los recursos financieros, es decir, que inversiones ha llevado a cabo una empresa ; por tanto que esta refleja cómo se ha financiado cada una de las inversiones realizadas por la compañía para la maximización y cumplimientos de los objetivos organizacionales, de este modo se distingue que tipo de financiación se han realizado, ya se está propia o con endeudamiento , de este modo se distingue que tipo de financiación se han realizado, ya se está propia o con endeudamiento externo. (CASANOVAS & BELTRÁN)

Existen diversos criterios para clasificar las fuentes de financiación de la empresa. De la concepción clásica se tiene la siguiente distinción:

- Financiación propia externa: Aquella que aportan los accionista

- Financiación Propia Interna o Autofinanciación: Generada por la propia empresa
- Financiación ajena: aquella que aportan los acreedores de la empresa.

Según el origen de la fuente de financiación:

- Financiación endógena: Se da en el desarrollo de la actividad en la empresa; por el ejemplo con los proveedores
- Financiación Exógena: Los recursos financieros tienen un origen externo.

Según el concepto moderno de financiación:

- Financiación Interna: la que se deriva de:
 - Retención de los beneficios
 - Financiación procedente de las ventas
 - Amortizaciones
 - Reserva y provisiones
 - Financiación por modificación del patrimonio
 - Disminución del patrimonio necesario a la explotación
 - Venta del patrimonio no necesario
- Financiación externa: la obtenida por:
 - Financiación propia procedente de nuevas aportaciones de capital realizada por los accionistas
 - Financiación por créditos o préstamos o emisiones de deuda, es decir vía mercados de Capitales.

Surge entonces teorías que permiten definir una estructura de capital que permite direccionar la financiación de las empresas y las fuentes a utilizar teniendo en cuenta variable como el costo, la relevancia, el tamaño y el objetivo de este apalancamiento ya sea interno o externo según la necesidad actual de la organización. Entre algunas teorías de la estructura de capital se tiene:

TEORÍA DEL TRADE OFF O DE EQUILIBRIO DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL. Con el enfoque de la teoría del Trade Off se establece un límite al endeudamiento propuesto por M&M (1963); esta teoría en resumen afirma la existencia de una combinación óptima entre deuda y capital maximizando el valor de la empresa, y que se encuentra una vez se equilibren los beneficios y costos derivados de la deuda (Shyam y Myers, 1994). El Trade Off Justifica Proporciones moderadas de endeudamiento, la empresa se endeudara hasta un punto en donde el valor marginal del escudo del impuesto en deuda adicional se ve disminuido por el valor presente de posibles costos de aflicción financieros; estos son los costos de quiebra o de reorganización y los costos de agencia que se incrementan cuando existe duda sobre la credibilidad de la deuda de la empresa (Cruz, 2003). Cuando las proporciones son muy altas es probable que la empresa entre en dificultades financieras y no sea posible cumplir con los compromisos adquiridos con sus acreedores (Warner, 1977).

TEORÍA DE JERARQUÍA DE PREFERENCIAS (PECKING ORDER); Esta teoría afirma que no existe una estructura óptima que equilibre los beneficios y desventajas de la deuda sino más bien los gerentes buscan incrementar sus inversiones utilizando una jerarquía de preferencias en cuanto al uso de las fuentes de financiación. Proporciona una explicación sobre la relación entre la estructura de capital y los problemas de información asimétrica. Establece que la empresa no tiene una estructura de capital óptima si no que siguen una escala de jerarquías a la hora de buscar financiación, en primer lugar se recurre al financiamiento interno.

2.3. MARCO CONCEPTUAL

Apalancamiento Efecto Combinado: Mide la capacidad de utilización de los costos fijos, tanto financieros como operacionales, con el fin de incrementar el efecto de los cambios en la ventas sobre las utilidades por acción de la empresa. Apalancamiento operativo Y apalancamiento Financiero; esta combinación de apalancamiento da como resultado el apalancamiento total de riesgo (cubrir las anteriores). Este riesgo total sirve para determinar cuál de los dos riesgos produce mayor impacto sobre la empresa.

Razones de Cobertura: Índices que nos ayudan a señalar la capacidad de endeudamiento de las empresas.

Cubrimiento de interés: Da una idea de la magnitud del riesgo que asume la empresa contrayendo deuda.

Cobertura de Fondos: la capacidad de endeudamiento futuro de la empresa podría estar determinada por la relación existente entre la generación futura de fondos y el servicio de la deuda.

Mercados de Valores: Es el Conjunto de agentes, instituciones, instrumentos y forma de negociación que interactúan facilitando la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores.

Sistema Financiero: El sistema financiero está constituido por el conjunto de organismos, instrumentos, actividades, procedimientos y normas que regulan el proceso de intermediación financiera para permitir el tránsito de los excedentes de liquidez de los ahorradores hacia la inversión.

Bolsa: Establecimiento Mercantil de carácter privado, constituido como sociedad anónima de la cual puede ser accionista cualquier persona natural o jurídica.

CAPITULO III. DISEÑO METODOLÓGICO

3.1. ENFOQUE Y TIPO DE INVESTIGACIÓN.

Este estudio es un análisis descriptivo de carácter cuantitativo y cualitativo, pues plantea una investigación soportada en la información financiera cuantitativa y cualitativa de las empresas, mediante la aplicación de unas técnicas de medición y análisis de la información financiera que al final presentará un registro, caracterizaciones y explicación sistemática de situación y hechos de la realidad empresarial, para llegar a una explicación de las causas de un comportamiento particular de las empresas y de los sectores económicos estudiados en el marco general de la economía de la región.

Dado el poco reconocimiento y estudio del tema se considera como una investigación exploratoria.

3.2. RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN

➤ Fuentes de información primaria y secundaria.

La fuente de información primaria está compuesta por los informes financieros de la empresa obtenidos a través de sistemas informativos como: SIREM, SIVEM, BLOOMBERG.

La fuente de información secundaria, está dada por los recursos bibliográficos, índices y publicaciones de organismos y entes especializados como:

- Cámaras de Comercio
- Superintendencia de Sociedades
- Superintendencia Financiera
- Bolsa de Valores de Colombia
- DANE
- Banco De La República
- ANDI
- FENALCO

Con la fuente de información secundaria se tratará de establecer las bases teóricas del comportamiento de las variables

3.2.2. DELIMITACIÓN

- **Espacial.**

El sector industrial y comercial de la región Caribe Colombiana continental, Ciudad de Sincelejo.

- **Temporal.**

Se estudiara información de las empresas en el período comprendido del año 2008 al año 2013.

3.2.3. INSTRUMENTOS.

La técnica para la recolección de información o datos será a través de la recolección de información proveniente de fuentes primarias como lo son; El SIREM, SIVEM Y BLOOMBERG pertinentes a plataformas de información de las sociedades de capital y recolección de datos mediante fuentes secundarias como revistas de coyuntura económica, investigaciones de la cámara de comercio, investigaciones de la ANDI, investigaciones del Banco de la Republica, DANE; FENALCO y Bolsa de Valores de Colombia; de igual manera, se llevara a cabo el análisis de los estados financieros de las empresas descritas para el estudio (sociedades de capital de los sectores industrial y comercial).

3.3.3 HIPÓTESIS.

En este punto se pretende realizar un vínculo entre la estructura de capital y las fuentes de financiación de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la ciudad de Sincelejo durante el periodo 2008-2013

“El análisis de las fuentes de financiación permite observar la estructura de capital de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la ciudad de Sincelejo durante el periodo 2008-2013”

3.4. PROCESAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

Una vez se haya realizado la recolección de información de las fuentes primarias y secundarias se procede a la revisión teniendo en cuenta la veracidad y la fuente de donde esta proviene. La información recopilada se procesara y organizara mediante tablas y gráficas para su mayor entendimiento y mejor manipulación, con la ayuda de las herramientas estadísticas, informáticas como son Microsoft Word y Excel.

Seguidamente, con los resultados obtenidos, luego de la previa organización de la información, se resolverán los diferentes objetivos de este proyecto de investigación, se caracterizara, explicara, analizara cada uno de ellos con su respectiva respuesta.

CAPITULO IV: ADMINISTRACIÓN DEL PROYECTO

4.1 CRONOGRAMA

ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS ESTRUCTURAS Y FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL DE LOS SECTORES INDUSTRIAL Y COMERCIAL DE LA CIUDAD DE SINCELEJO DURANTE EL PERIODO 2008-2013							
DURACIÓN DE LA EJECUCIÓN DEL PROYECTO EN MESES		6 MESES					
N°	ACTIVIDAD	MES					
		JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE
1	REUNIONES DEL GRUPO DE INVESTIGACIÓN	1 al 15					
2	RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	17 al 30					
3	ELABORACIÓN DE LA PROPUESTA		1 al 10				
4	PRESENTACIÓN DE LA PROPUESTA		15				
5	APROBACIÓN DE LA PROPUESTA		30				
6	ELABORACIÓN DEL ANTEPROYECTO			1 al 15			
8	PRESENTACIÓN DEL ANTEPROYECTO			20			
9	APROBACIÓN DEL ANTEPROYECTO				10		
10	ELABORACIÓN DEL PROYECTO				11	15	
11	PRESENTACIÓN DEL PROYECTO TERMINADO					23	
12	APROBACIÓN DEL PROYECTO						3

4.2. PRESUPUESTO DE GASTOS

GASTOS DEL PROYECTO

TRANSCRIPCIONES	\$	200.000
FOTOCOPIAS	\$	150.000
PAPELERÍA	\$	100.000
INTERNET	\$	90.000
SERVICIO DE TELÉFONO	\$	85.000
TRANSPORTE Y LOGÍSTICA	\$	500.000
POSIBLE BASE DE DATOS	\$	400.000
OTROS	\$	100.000
TOTAL GASTOS	\$	1.625.000

CAPITULO V: RESULTADOS

5.1. SELECCIÓN DE LA MUESTRA

Para el desarrollo del proyecto, se toma como herramienta principal la base de datos suministrada por la superintendencia de sociedades, descargada a través de la plataforma del Sirem, en el siguiente enlace: (<http://sirem.supersociedades.gov.co/Sirem2/index.jsp>); esta base de datos fue sometida a un proceso de filtrado, utilizando los criterios del sector: Empresas del sector manufactura y de Comercio bajo denominación S.A y S.A.S. Las empresas resultantes de este proceso pueden ser observadas en la siguiente tabla. Las empresas como Inversiones Ruiz Zuluaga y Cia S en C, Dimersa Don Limitada, Papeleria del comercio limitada y Quessep Fernandez y Cia S en C. no harán parte del estudio aunque pertenezcan a la ciudad de Sincelejo no presenta la condición de S.A ni S.A.S para su análisis.

TABLA N° 1. EMPRESAS COMERCIAL Y MANUFACTURERAS DE LA CIUDAD DE SINCELEJO

NIT	RAZON SOCIAL
800022565	INVERSIONES RUIZ ZULUAGA Y CIA S EN C
800094742	SURTILINEAS DEL CARIBE S.A.
823002532	DIMERSA DON LIMITADA
830501851	DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES S.A
830512218	DEPOSITO DE DROGAS TABOADA SAS
892200445	PAPELERIA DEL COMERCIO LIMITADA
892200917	LABORATORIO DEL CARIBE S.A.
892200994	ALMACEN FERROMOTORES S.A.
892201291	QUESSEP DE FERNANDEZ Y CIA S EN C.

FUENTE: ADAPTADO POR EQUIPO INVESTIGADOR DE BASE DE DATOS SIREM

5.2. ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS ESTRUCTURAS Y FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL DE LOS SECTORES INDUSTRIAL Y COMERCIAL DE LA CIUDAD DE SINCELEJO DURANTE EL PERIODO 2008-2013

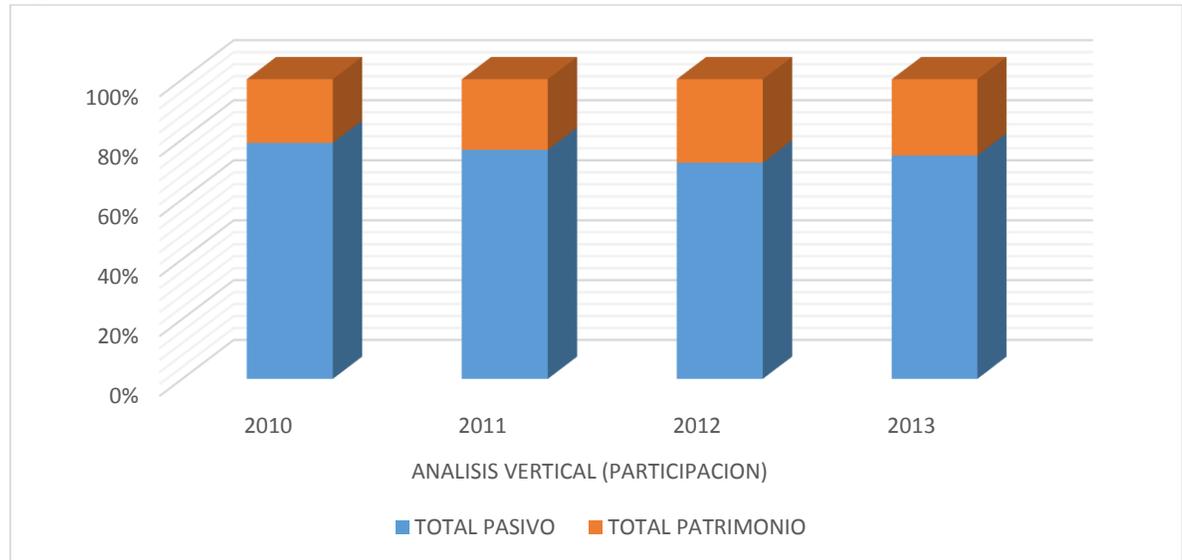
La estructura de financiación representa la forma como las organizaciones consiguen los recursos suficientes para su funcionamiento, el cual está representado en el conjunto de inversiones en activos que realizan, y de esta estructura dependerá el costo de capital de la misma el cual permitirá determinar si una organización genera o destruye valor en el tiempo, los gerentes deben tener claro los costos de financiación interna y externa para definir una estructura optima donde exista un costo menor que permita a la empresa crear valor agregado.

El presente estudio refleja la forma como las empresas de la ciudad de Sincelejo específicamente de los sectores de comercio y manufactura realizan su financiación teniendo como referencia la selección de la muestra planteada previamente.

DEPOSITO DE DROGAS TABORDA

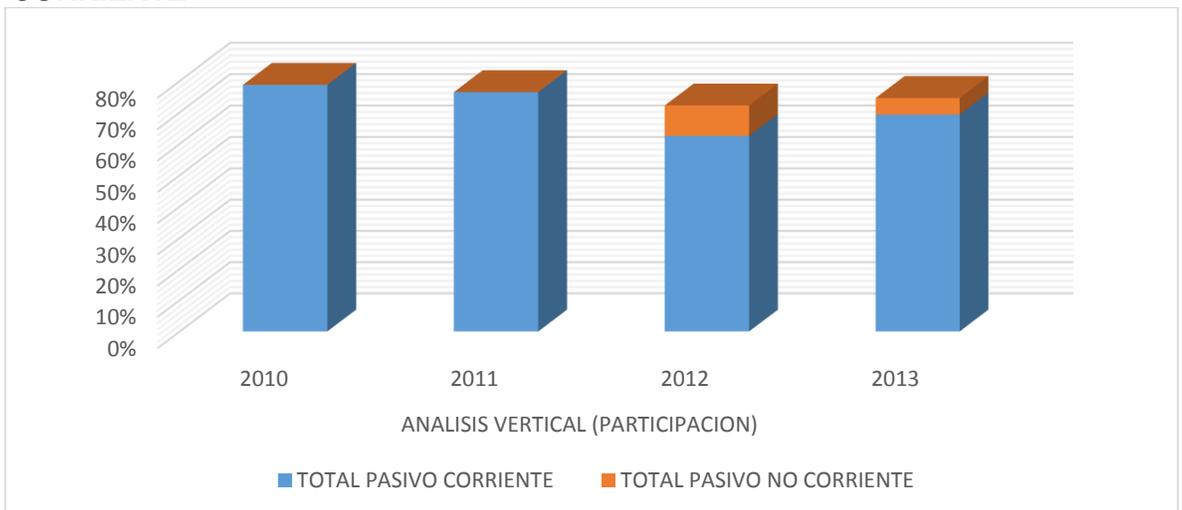
Esta empresa es una comercializadora de medicamentos que inicio operaciones desde el 2010, y su mayor financiación se da a nivel externo; sus pasivos para los años de estudio entre 2010 y 2013 se encuentran en todos los años por encima del 70%, este pasivo en su mayoría es pasivo corriente, para los años 2010 y 2011 fue en su totalidad de este tipo, mientras que el pasivo no corriente adquiere participación a partir de 2012 con obligaciones financieras de largo plazo.

GRAFICO N° 1 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con Base de datos del Sirem.

GRAFICO N°2 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con Base de datos del Sirem.

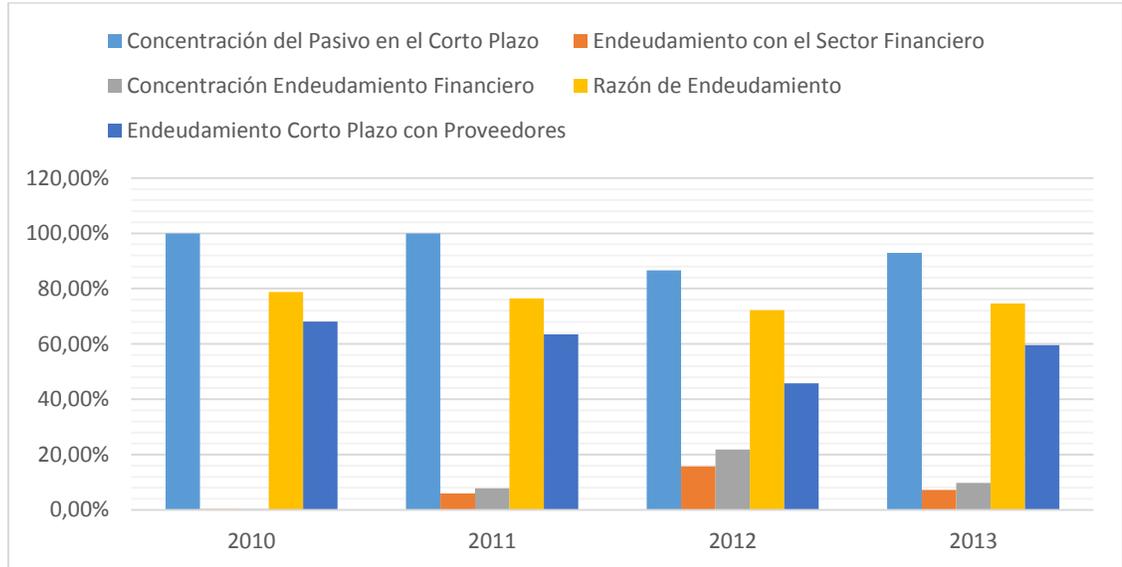
En el grafico N° 3. se puede observar que la concentración de los pasivos en el corto plazo para el año 2010 y 2011 represento el 100%, lo que indica que para estos dos años todos los pasivos correspondían a pasivos de corto plazo, a

diferencia de los años subsiguientes su concentración de pasivos de corto plazo disminuyo, aunque esta disminuyo es poco significativa ya que para el 2012 y 2013, estuvo dado por el 86,59% y 92,91% respectivamente, lo que nos indica que aun así el mayor porcentaje de los pasivos de la empresa se encuentra en pasivos de corto plazo.

En cuanto al nivel de endeudamiento la empresa Depósitos de Drogas Taboada S.A.S para el año 2010 correspondió al 78,79%, para el 2009 del 76,47% ya para el año 2012 hubo una disminución tan significativa representada en el 72,20% y nuevamente para el año 2013 en nivel de endeudamiento correspondió al 74,59%, lo que indica que los acreedores, impuestos, cuentas por pagar representan para esta un porcentaje aceptable de endeudamiento, manteniéndose casi constante durante los años analizados, mostrando un buen manejo del mismo pero que podía ser mayor para otorgar en la misma medida porcentajes mejores a los accionistas.

En cuanto al endeudamiento de corto plazo con proveedores, para la empresa se puede anotar que durante los años de estudio muestran un poco más del 60%, casi que su totalidad de estructura financiera se encuentra con los proveedores, observado que para el 2010 este fue del 68,05%, para el 2011 del 63,50%, en el 2012 45,81% y para el 2013 del 59,57%; a diferencia del endeudamiento con el sector financiero que representa poco menos del 20%, reflejado que para el 2010 fue de 0,30%, para el 2011 de ,97%, para el 2012 del 15,77% y para el 2013 del 7,29%.

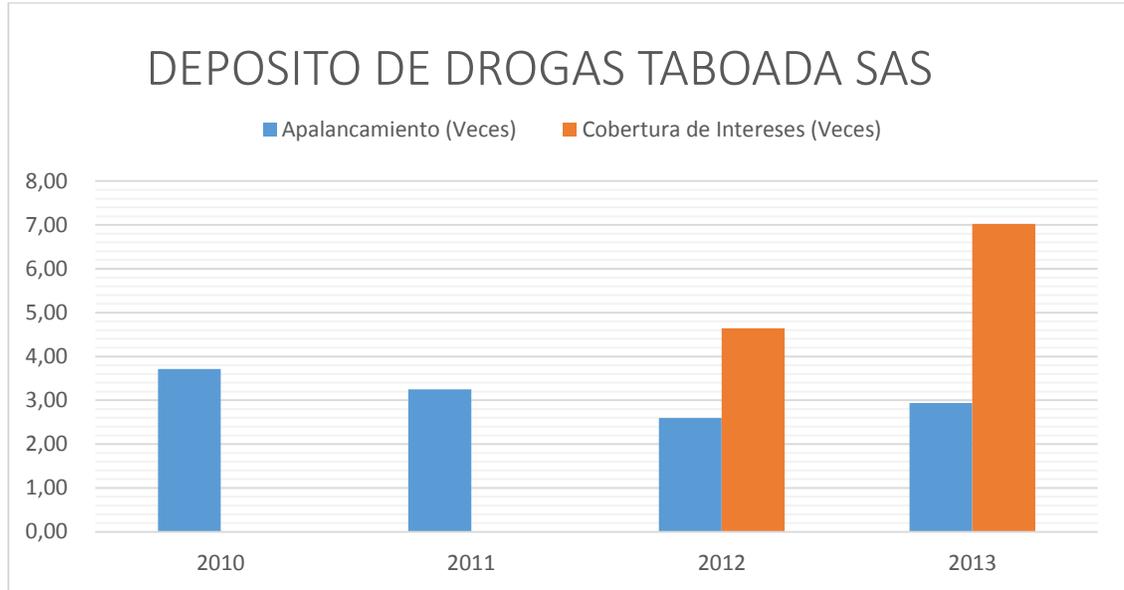
GRAFICO N°3 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En el grafico N° 4 se puede observar que el nivel de apalancamiento de la empresa presenta un apalancamiento para el 2010, del 3,72 veces, 2011, del 3,25%, 2012 del 2,60 veces y para el 2013 del 2,94 veces, lo que indica que el nivel de apalancamiento de la empresa disminuyo a partir del 2012. En cuanto a la cobertura de intereses para el 2010 y 2011 estos no reflejaron como se pudo observar en la gráfica anterior no fue representativo el endeudamiento con el sector financiero no representaron entonces gastos financieros para el mismo periodo caso contrario para el año 2012 y 2013 que represento el 4,64 veces y 7,03 veces respectivamente.

GRAFICO N° 4 DEPOSITO DE DROGAS TABORDA INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES

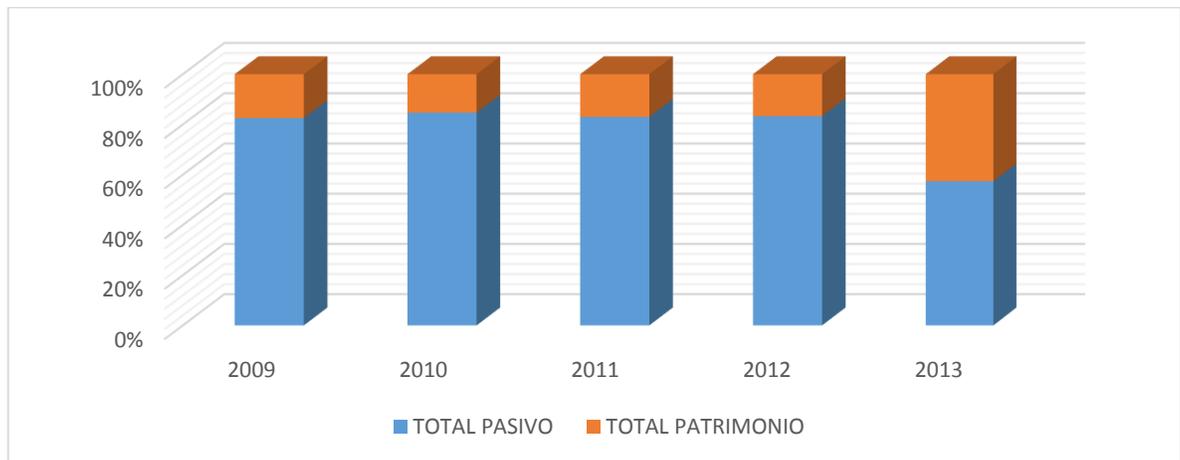


Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ÁNGELES

Esta empresa que como su nombre lo indica se dedica a la comercialización de combustibles, para los 4 primeros años de estudio (2009.-2012), presentaba una concentración de su financiación en pasivos, estando por encima del 80% en todo este periodo, esta participación disminuyo considerablemente en 2013, pasando al 57,33%, esta disminución se dio por un aumento del capital social, el cual se duplico para este año, pasando de 500 millones de pesos a 1000 millones, y de igual forma por un aumento del Superavit por valorizaciones, cuya participación rondaba el 2%, y paso a un 25,17%, los pasivos al tener un comportamiento más constante y un crecimiento menos pronunciado.

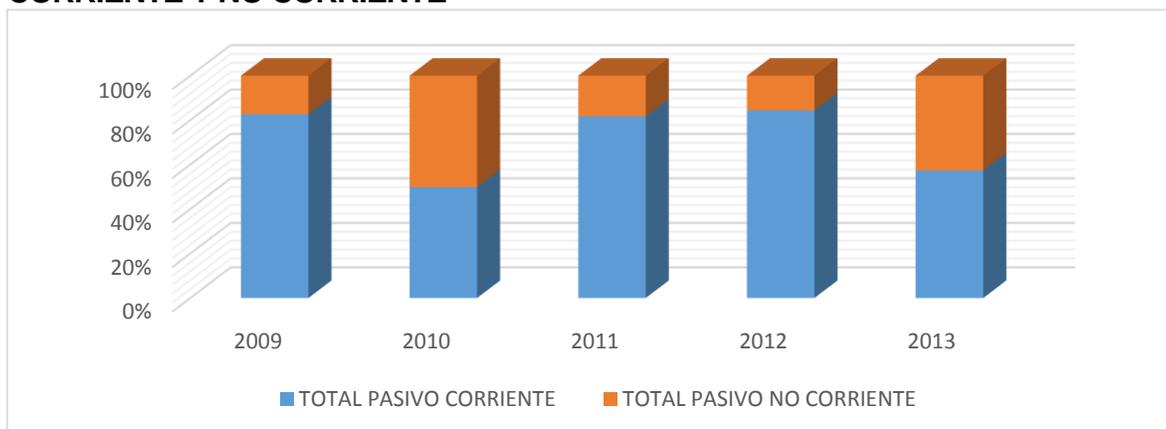
GRAFICO N° 5 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

El pasivo de esta empresa tiene una mayor concentración en su componente corriente, donde sus rubros más representativos son los proveedores y las obligaciones financieras a corto plazo, que han venido disminuyendo su participación entre el total de la estructura de financiación, pasando de un 27,09% a un 11,08% para el caso de los proveedores, y de 28,71% hasta un 12,72% para obligaciones financieras de CP.

GRAFICO N° 6 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

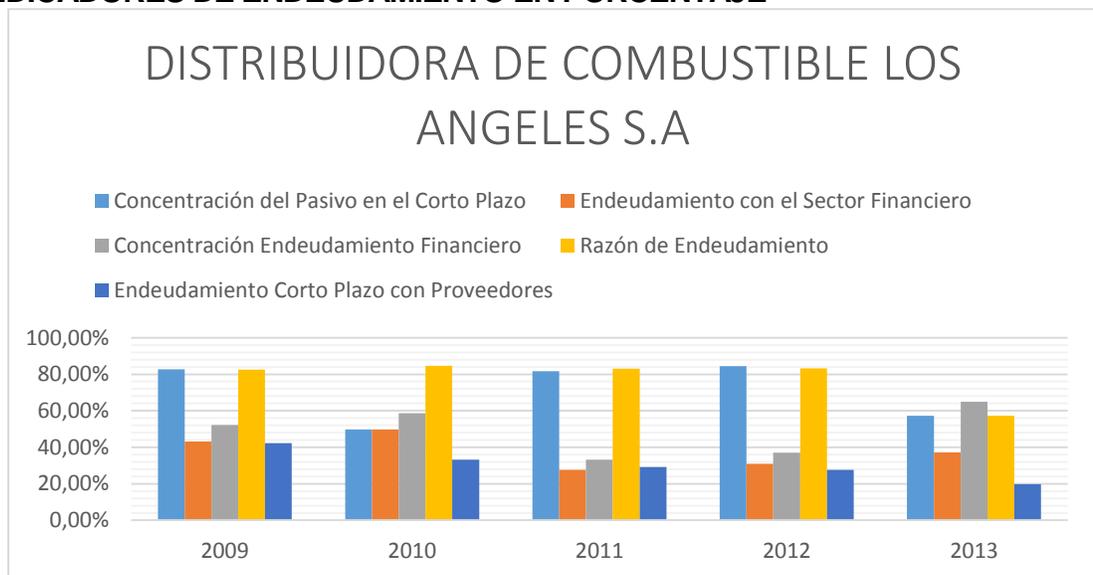
Analizando la gráfica N° 7. A Se puede observar que la concentración del pasivo de corto plazo para el año 2009 represento el 82,62%; para el 2010 tuvo una disminución representado en el 49,76%; ya para el 2011 se nota un aumento pasando al 81,68%, para el 2012 del 84,36% y para el 2013 se observa otra disminución de la concentración de la concentración de pasivos de corto plazo pasando al 57,32%; lo que demuestra que la empresa Combustible durante el periodo de estudio los pasivos corrientes tuvieron una participación mayor en los pasivos totales de la empresa durante los años 2009,2011 y 2012 y estos fueron menores para los años 2010 y 2013.

El nivel de endeudamiento o razón del endeudamiento para esta empresa a partir de año 2009 al 2013, Estuvo representado en un 82,52%, 84,69%,83%, 83,28% y 57,33% respectivamente indicando que durante el periodo 2009 al 2012, la participación de los acreedores, de las cuentas por pagar tuvieron una alta concentración quedando para el inversionistas o accionistas porcentaje mínimo, caso contrario lo reflejado para el año 2013 donde obtuvo una menor concentración y por ende una mayor participación para los accionistas

En cuanto al Endeudamiento de corto plazo con proveedores, se puede observar una disminución durante el periodo de estudio pasando del 2009 de 42,18% al 2013

a un 19,74%, lo que indica que la empresa no presenta una concentración mayor del 50% del endeudamiento a corto plazo con proveedores si no que al contrario durante los años disminuyo su porcentaje de participación de igual manera el endeudamiento con el sector financiero que para el año 2009 represento el 43,05% y para el 2013 correspondio al 37,19%, lo que indica que aún sigue siendo mayor el endeudamiento con proveedores que con el sector financiero, aunque este último tuvo su mayor participación en el 2009 y 2010 del periodo de estudio.

GRAFICO N° 7 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ÁNGELES INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE

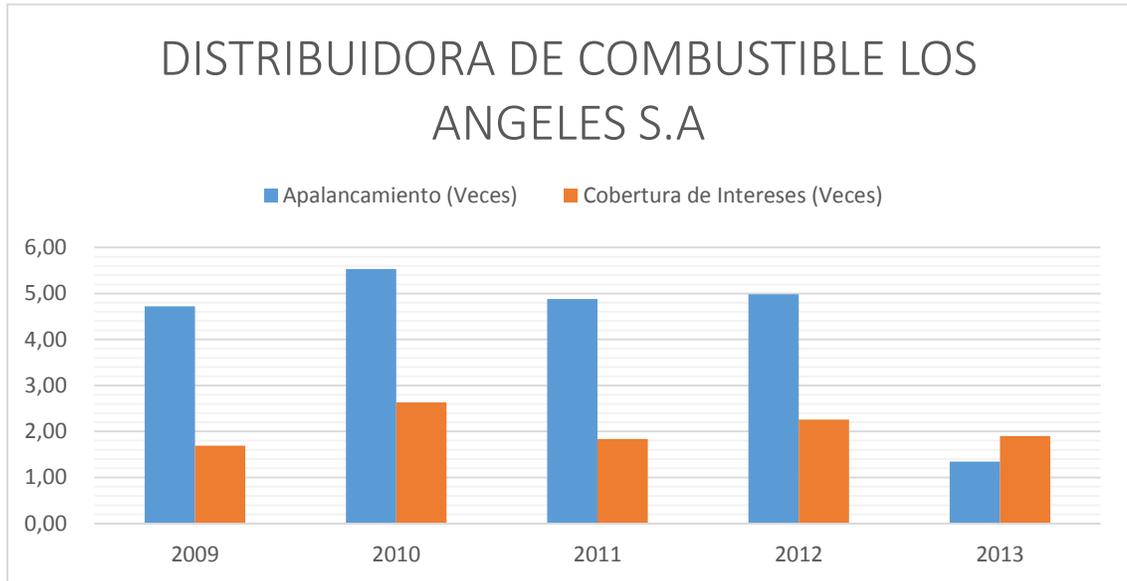


Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En el grafico N°8 se puede observar que el nivel de apalancamiento durante para el 2009 represento el 4,72 veces, para el 2010 de 5,53 veces para el 2011 de 4,88 veces, en el 2012 de 4,98 veces y para el 2013 dl 1,34 veces, indicando que la empresa Distribuidora de Combustible los Ángeles, lo que indica que el respaldo del patrimonio frente a los pasivos de la empresa en los años 2009 al 2013 son buenas y aceptables a diferencia del año 2013 donde el nivel de apalancamiento correspondió al 1,34 veces, pero aun así mantiene un nivel de respaldo aceptable para el pasivo correspondiente al periodo de estudio de la empresa.

En cuanto a la cobertura de intereses la empresa presenta una cobertura de intereses equilibrada, el cual expresa que la compañía a través de la utilidad operacional logra cubrir los gastos financieros generados por el endeudamiento con el sector financiero, como se puede observar del 2009 al 2013, el indicador fue de 1,69 veces, 2,63 veces, 1,83 veces, 2,26 veces y 1,90 veces respectivamente.

**GRAFICO N° 8 DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ÁNGELES
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES**



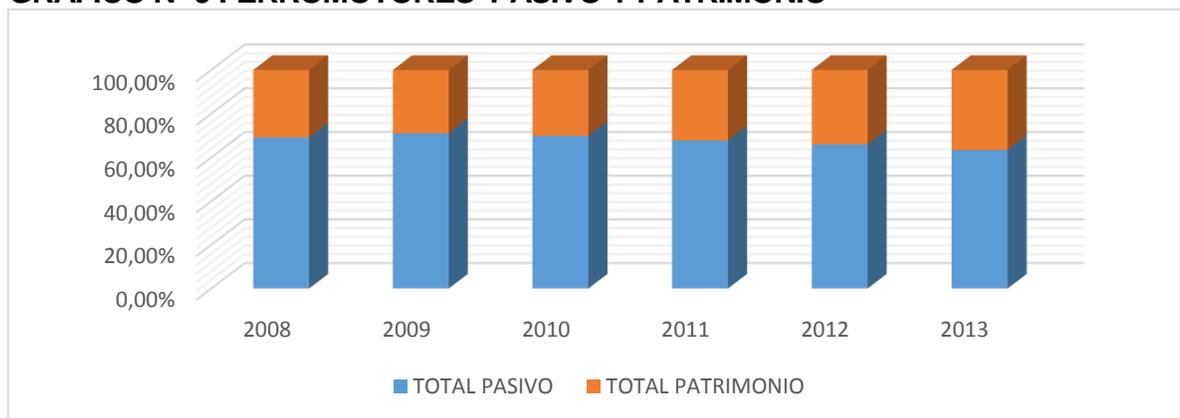
Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

FERROMOTORES

Ferromotores, es una empresa dedicada al Comercio al por mayor de materiales de construcción, artículos de ferretería, pinturas, productos de vidrio, equipo y materiales de fontanería y calefacción; esta empresa durante el periodo comprendido entre 2008 y 2013, se ha financiado principalmente con pasivos cuya participación en promedio es de 67,82%, siendo el pasivo en promedio del 32,43%. Analizando específicamente los pasivos de la empresa este es en su mayoría a corto plazo, cabe resaltar que dicha participación ha venido disminuyendo pasando

del 66,96% en 2008 hasta el 42% en 2013, este fenómeno es producto de las obligaciones financieras a largo plazo que ha adquirido la empresa las cuales representaban el 2,13% y en 2013 su participación en la estructura de financiación era de 21,35%, esto puede ser resultado de un proceso de expansión de la empresa para el cual han utilizado esta fuente dado que en ocasiones su costo es menor que la financiación con socios, esta expansión se puede corroborar si se analiza el crecimiento sostenido de las utilidades que en 2008 fueron de 258 millones de pesos y para 2013 ascienden a la suma de 963.132.000, lo anterior representa un crecimiento del 273% en 5 años.

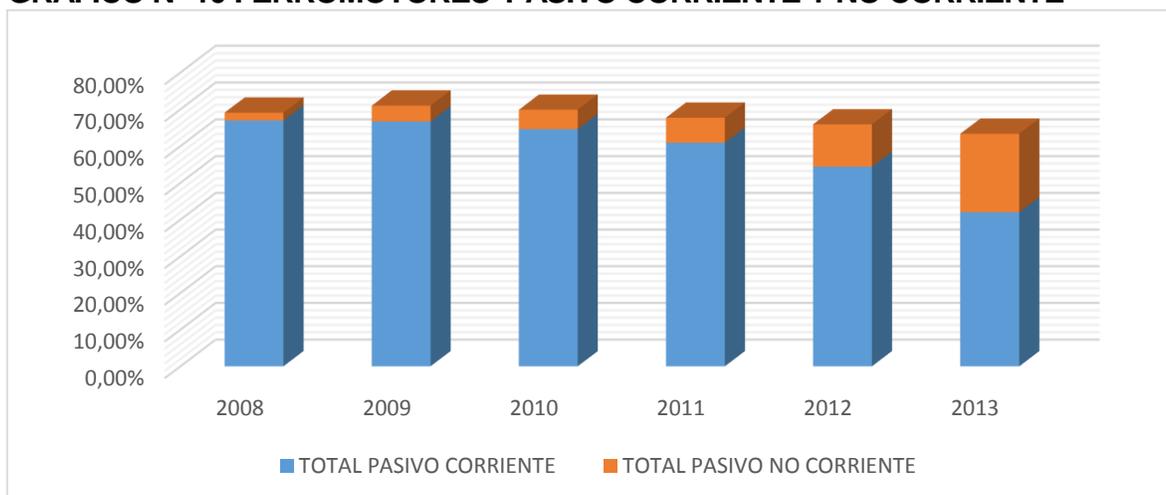
GRAFICO N° 9 FERROMOTORES PASIVO Y PATRIMONIO



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

Al analizar de forma específica el pasivo de Ferromotores se puede observar que su rubro más relevante son los proveedores cuya participación en promedio es del 30,95%, con tendencia a la baja, el valor nominal de esta cuenta paso en 2008 de 5344 millones de pesos a 3902 millones, lo anterior puede explicarse por un aumento en los volúmenes de ventas que ha producido un aumento en las utilidades y por lo que se mantienen menos volúmenes de inventario pues estos están teniendo una mayor rotación y que permiten pagar de forma más oportuna a los proveedores.

GRAFICO N° 10 FERROMOTORES PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En el Grafico N°11 se puede observar que la concentración del pasivo de corto plazo represento para el 2008 el 96,912%, para el 2009 del 93,93%, para el 2010 del 92,48%, para el 2011 del 89,92%, para el 2012 del 82,51% y para el año 2013 del 66,30%, indicando que la concentración de los pasivos en corto plazo durante el periodo de estudio fue disminuyendo año, se puede anotar que la el mayor porcentaje de estos pasivos a corto plazo se encuentran para el año 2008, de allí tuvo una disminución no tan significativa y aun representativa dentro de los pasivos para el año 2009 y 2010.

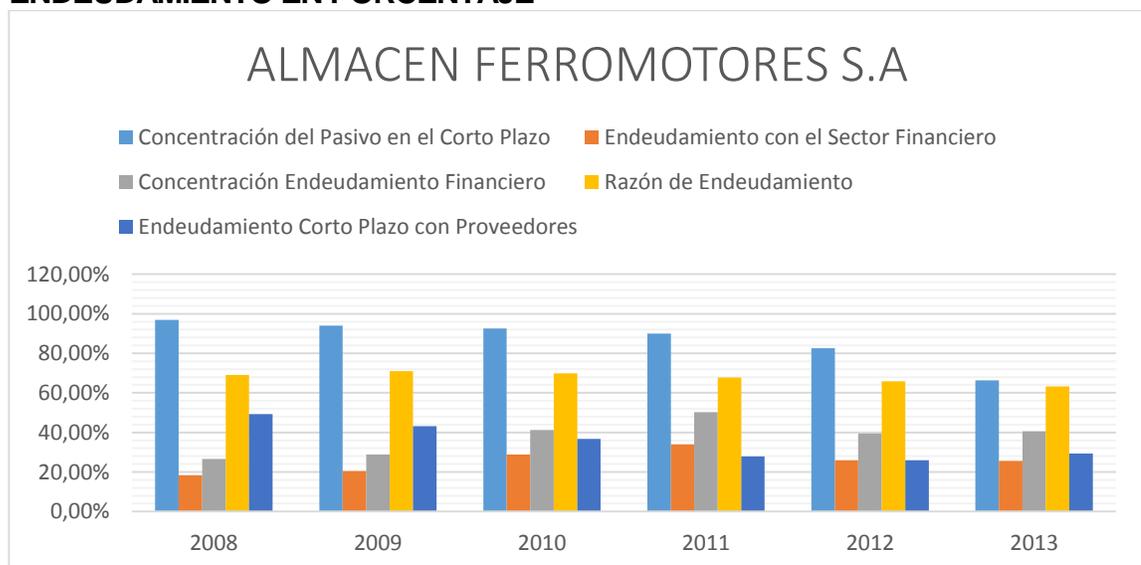
Para el 2011 significo una disminución de la participación más significativa y que siguió para el 2013 donde es aún mayor su disminución quedando así en solo 66,30% de los pasivos como pasivos de corto plazo.

En cuanto al Nivel de endeudamiento representa las cuentas por pagar, impuestos, acreedores, etc., que tiene la empresa para el periodo; en el 2008 este represento el 69,08%, para el 2009 el 71,00%, para el 2010 del 69,87%, 2011 del 67,72%, en el 2012 del 65,91% y para el 2012 del 63,35%. En este punto se puede analizar que el nivel de endeudamiento de la empresa es aceptable su mayor participación de

deudas y acreedores estuvo dada para el periodo 2009 y en los demás años de estudio se nota un equilibrio casi de igual participación, permitiendo analizar un favorable manejo del endeudamiento en la empresa Almacén Ferromotores S.A.

El endeudamiento de corto plazo con proveedores, representa para esta empresa el 49,27% para el 2008, el 43,14% para el 2009, en el 2010 del 36,75%, 2011 del 27,84%, 2012 del 25,91% y para el 2013 del 29,97%; lo que indica que la concentración de los pasivos a corto de proveedores ha ido disminuyendo a partir del 2010 donde paso del 43,14% al 36,75% y para el 2013 fue de 29,37%. De igual manera el endeudamiento con el sector financiero que para el 2008 muestra una participación del 18,35% con un aumento del 20,43% para el 2009 al 2011 con el 34%; del 2012 al 2013 hubo una disminución del endeudamiento con el sector financiero pasando del 34,00% al 25,69% en el 2013.

GRAFICO N° 11 ALMACEN FERROMOTORES S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE



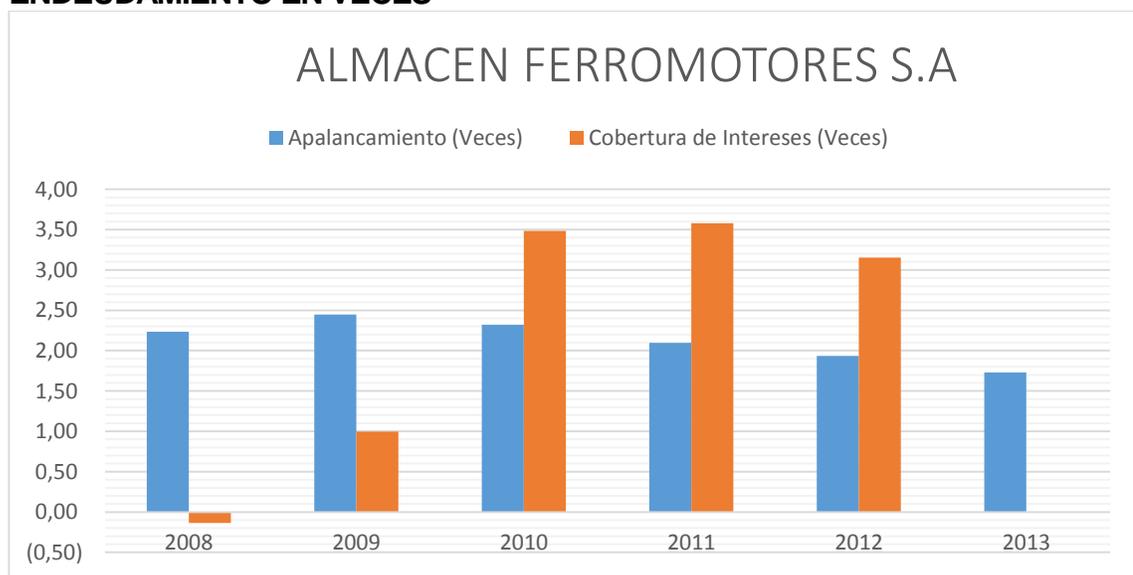
Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

El en grafico N° 12 correspondiente a Almacén Ferrromotores S.A, se nota un nivel de apalancamiento de 2.23 veces para el 2008, del 2,45 veces para el 2009. A partir

del 2010 se nota una disminución al 2,10 veces en el 2011, del 1,93 veces para el 2012 y de 1,73 veces para el 2013 lo que refleja una disminución del respaldo del pasivo con el patrimonio de la empresa.

En cuanto a la Cobertura de Intereses en el año 2008 estuvo representado con el -0.13 veces, indicando la posibilidad de la empresa de cubrir sus gastos financieros, ya para el 2009 se presentó en 1,00 veces aumentando para el año 2010 al 3.49 veces y el 2011 al 3,58 veces disminuyendo en el 2012 al 3,15 veces y para el 2013 no hubo cobertura de interés, indicando entonces que la empresa a partir del 2009 tuvo capacidad de cubrimiento de gastos financiero lo no logrado para el 2008, pero si para los años subsiguientes cubriendo con el cubrimiento del apalancamiento financiero.

GRAFICO N° 12 ALMACEN FERROMOTORES S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES

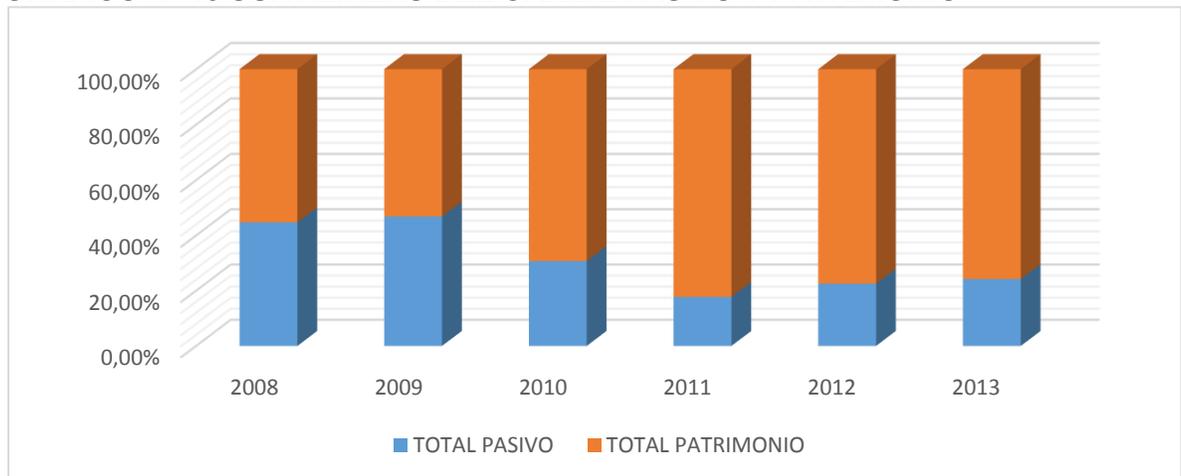


Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

SURTILINEAS DEL CARIBE

Surtilineas del caribe es una empresa dedicada al Comercio al por mayor de productos farmacéuticos, medicinales, cosméticos y de tocador; esta empresa tiene un estructura de financiación mayormente concentrada a nivel interno, Su patrimonio representa en promedio para los años de estudio el 68,88%, con una tendencia de crecimiento, en 2008 este representaba el 55,28% y para 2013 su participación es de 75,85%, lo anterior se explica principalmente por la revalorización del patrimonio que se encuentra en el orden del 24,28% de esta estructura para 2013 y por las utilidades retenidas que para este mismo año se encuentran en el orden de 34,9%.

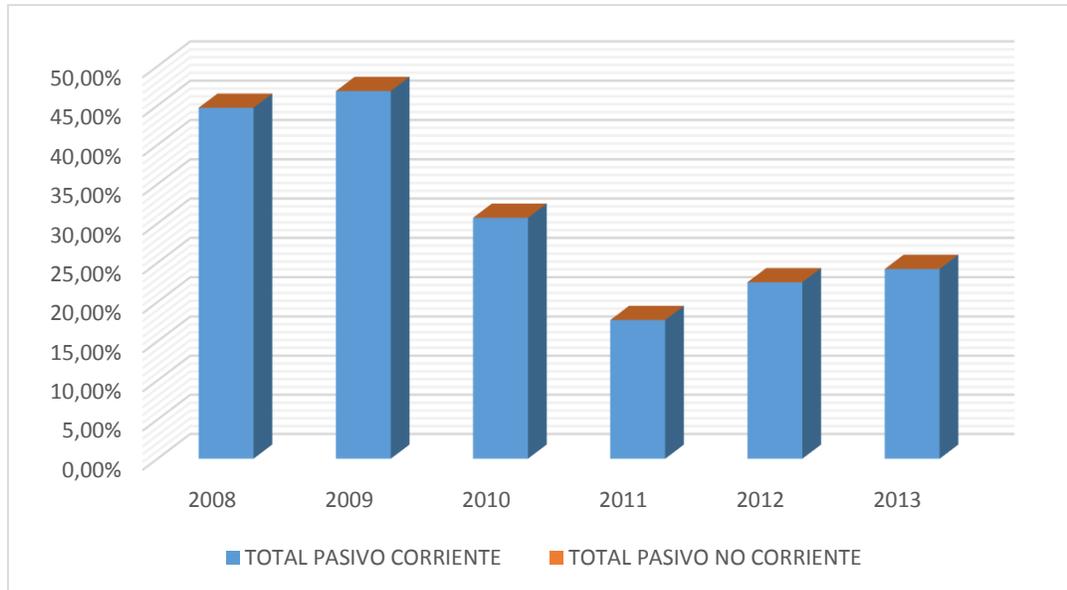
GRAFICO N° 13 SURTILINEAS DEL CARIBE PASIVO Y PATRIMONIO



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

Al analizar las fuentes de financiación externa se puede apreciar que este está totalmente concentrado en pasivos corrientes, las fuentes de financiación a largo plazo tienen una nula participación, dentro de estos pasivos corrientes, los proveedores son el rubro con mayor peso los cuales han tenido una tendencia decreciente pasando de 30,28% al 10,60%, en términos nominales este rubro pasó de 1104 millones de pesos a 394 millones de pesos, lo anterior se puede verificar al

GRAFICO N° 14 SUTILINEAS DEL CARIBE PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

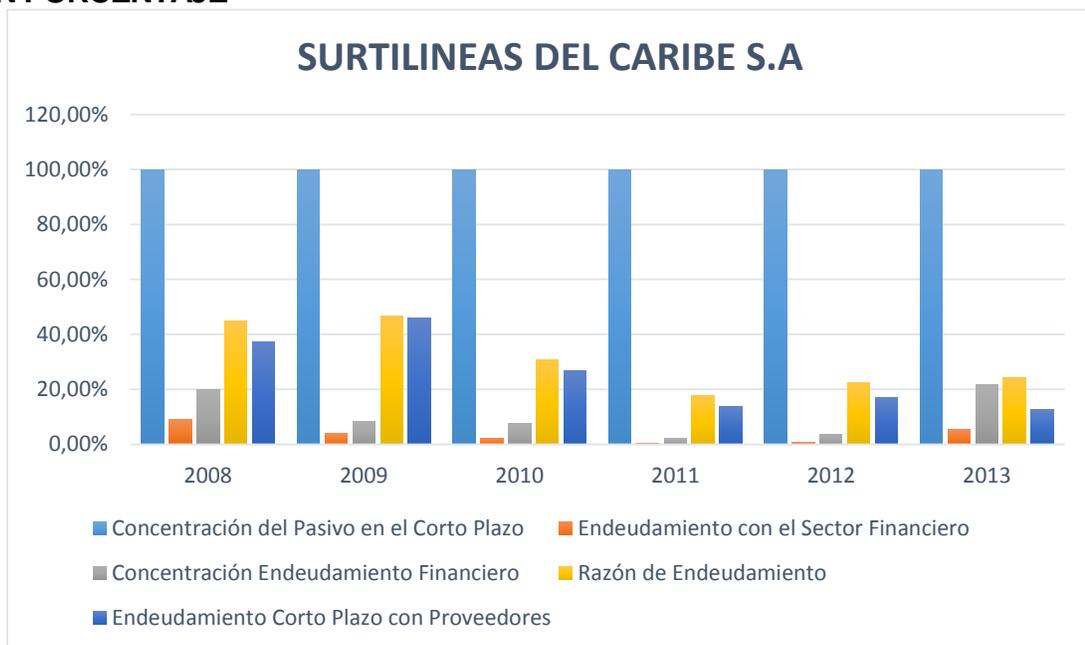
Analizar el grafico N°15, en el se puede observar que el endeudamiento a corto plazo con proveedores corresponde al 100% durante los años 2008 al 2013; lo que muestra que la empresa Surtilineas S.A tiene su mayor concentración del pasivo en el corto plazo, es decir que las obligaciones totales a corto plazo o pasivos corrientes representan el 100% del total de los pasivos de la empresa; de cada \$1,00 que la empresa debe el \$1,0 son de vencimiento de corto plazo.

En el mismo orden de ideas el nivel de endeudamiento de la empresa Surtilineas del Caribe S.A refleja que para el 2008 represento el 44,72%, para el 2009 tuvo un aumento al 46,84%, en el 2010 el nivel de endeudamiento tuvo una disminución al 30,73%, en el 2012 del 22,53% y para el 2013 del 12,78%. El nivel de endeudamiento nos indica que la participación de los proveedores, de los acreedores como entidades financieras, de los empleados y del mismo gobierno en lo que corresponde a impuestos y otras cuentas por pagar, ha ido disminuyendo

para esta empresa a partir del año 2010 pasando del 46,86% al 30,73%, es decir que para los primeros años la empresa tuvo mayor endeudamiento y menor porcentaje para los inversionistas pero que a partir del 2010 tuvo una disminución de la participación de endeudamiento de la empresa; por ejemplo en el 2008 el 44,72% correspondían a acreedores, cuentas por pagar y el 55,28% es lo que le correspondieron a los dueños e inversionistas; para el 2013 el 12,78% correspondió al pago de cuentas por pagar, proveedores, etc. Y el 87,22% correspondió a los dueños, inversionistas o accionistas; puede considerarse que la empresa presentó durante el periodo un nivel aceptable de endeudamiento.

En cuanto al endeudamiento a corto plazo con proveedores se puede analizar que represento para el 2008 el 37,42%, un aumento para el 2009 del 45,99% y una disminución en los años 2010, 2011, 2012 y 2013 del 26,97%, del 13,86%, 16,96% y el 12,78% respectivamente. Es decir que el endeudamiento de la empresa para con proveedores tuvo una disminución a partir del año 2010 al 2013 pero a pesar de esta disminución se puede analizar que el nivel de endeudamiento con proveedores es mayor que el nivel de endeudamiento en el sector financiero que representa para el 2008 el 8,87%, y una disminución para los años 2009, 2010, 2011, 2012 con un 3,92% y para el 2013 se tuvo un endeudamiento del 5,30%; lo que expresa que la empresa para los años iniciales del periodo de estudio tuvo una menor participación de deudas con el sector financiero los cuales hasta el año 2012 tuvo una disminución representativa que para el 2013 repunto siendo este año, un mayor endeudamiento a nivel de sector financiero.

GRAFICO N° 15 SUTILINEAS DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE



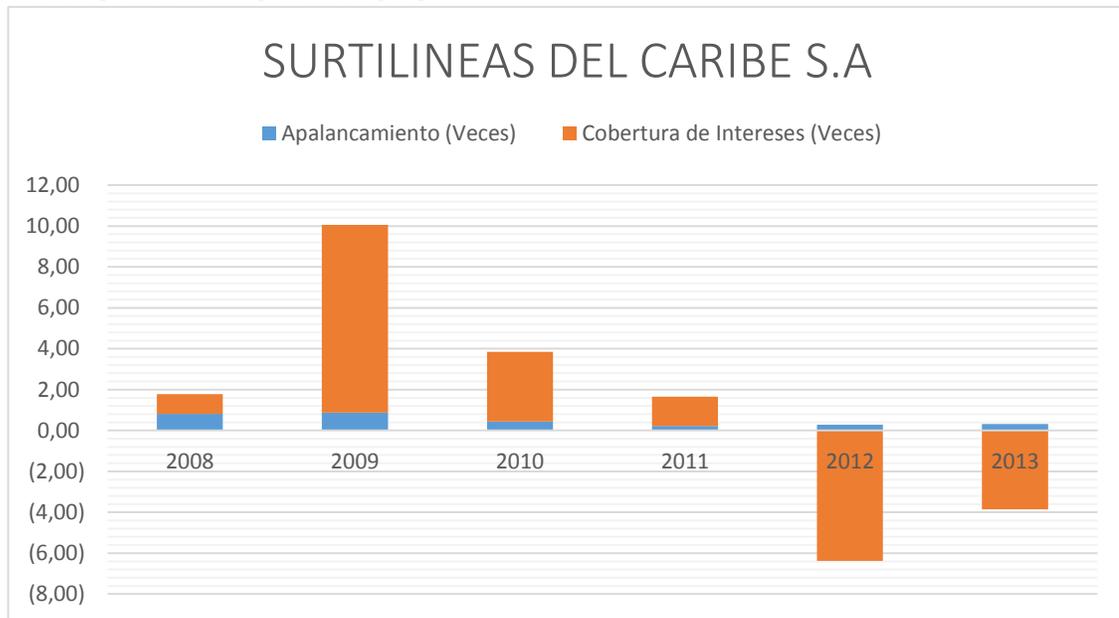
Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En la Grafica N° 16 muestra el apalancamiento y la cobertura de intereses; en este refleja que la empresa Surtilineas del Caribe para el 2008 presento un apalancamiento del 0.81 veces, para el 2009 del 0,88 veces, 2010 del 0,44 veces, 2011 del 0,22 veces, 2012 del 0,29 veces y para el 2013 del 0,32 veces; lo que indica que para el año 2008 y 2009 el respaldo del patrimonio frente al pasivo es mayor; caso contrario que sucede para los años subsiguiente en las que se puede notar una disminución del indicador y en el que en una menor medida está comprometido el patrimonio frente a sus acreedores .

En cuanto a la cobertura de interés la empresa para el periodo 2008 al 2009 presenta un indicador del 0,97 veces para el 2008, 9,19 veces para el 2009; se presenta una disminución para el año 2010 al 3,41 veces, en el 2011 del 1,45 veces y para el 2012 y 2013 presenta un indicador negativo de -6,38 veces y -3,85 veces respectivamente, lo que indica la disminución y poca capacidad de la empresa de

cubrir con la utilidad operacional la cobertura de interés(gastos financieros) generadas por el apalancamiento financiero realizados con entidades Bancarias.

GRAFICO N° 16 SUTILINEAS DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES

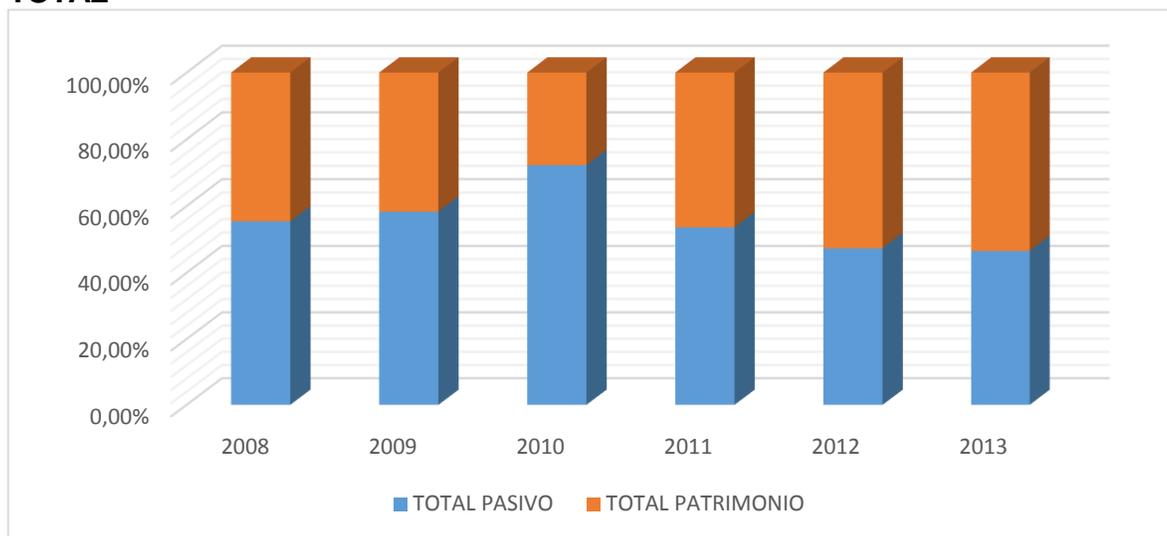


Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

LABORATORIOS DEL CARIBE

Laboratorios del Caribe está dedicada a la Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico, de las empresas analizadas es la única perteneciente al sector manufacturero, su estructura de financiación para 2013 estuvo repartida de una forma balanceada con un patrimonio equivalente al 53,47% y donde los pasivos son el 46,53%, en promedio para los años de estudio estas participaciones han sido del 55,57% y del 44,43% respectivamente.

GRAFICO N° 17 LABORATORIOS DEL CARIBE PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL

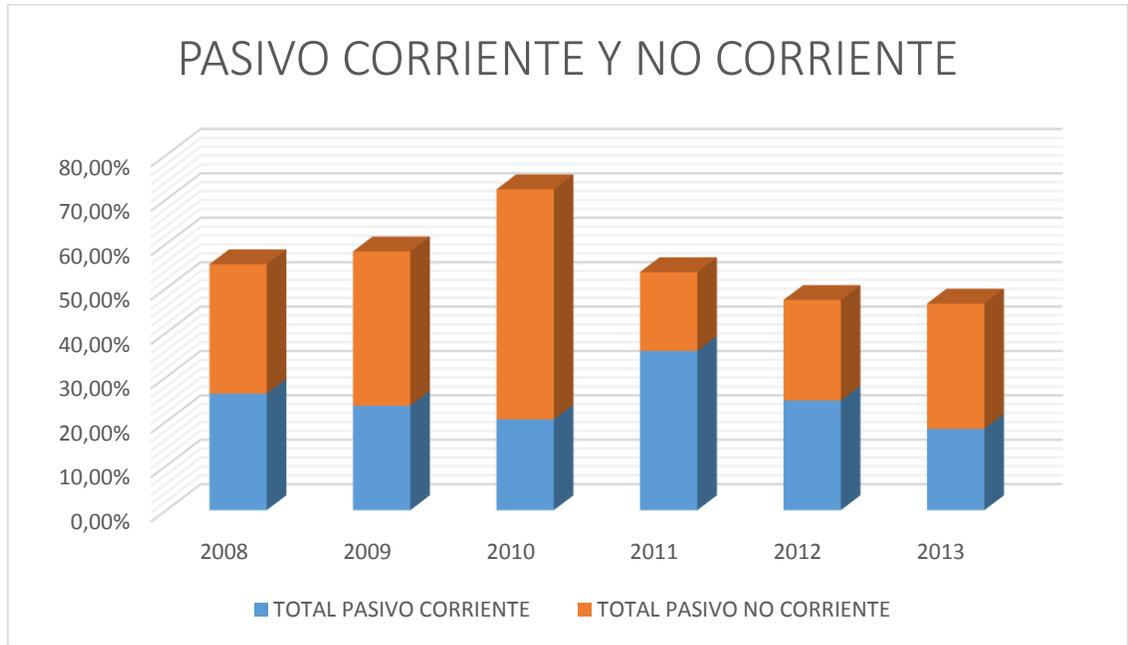


Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

De forma específica se puede observar que el capital social es el rubro más relevante en la estructura de financiación de esta empresa estado en el orden del 40,52% para 2013, un aspecto importante a resaltar es el no tener utilidades retenidas dado las pérdidas que se han presentado en varios de los periodos analizados, en los años comprendidos entre el 2008 y 2013 solo se han dado utilidades en 2011 y 2013.

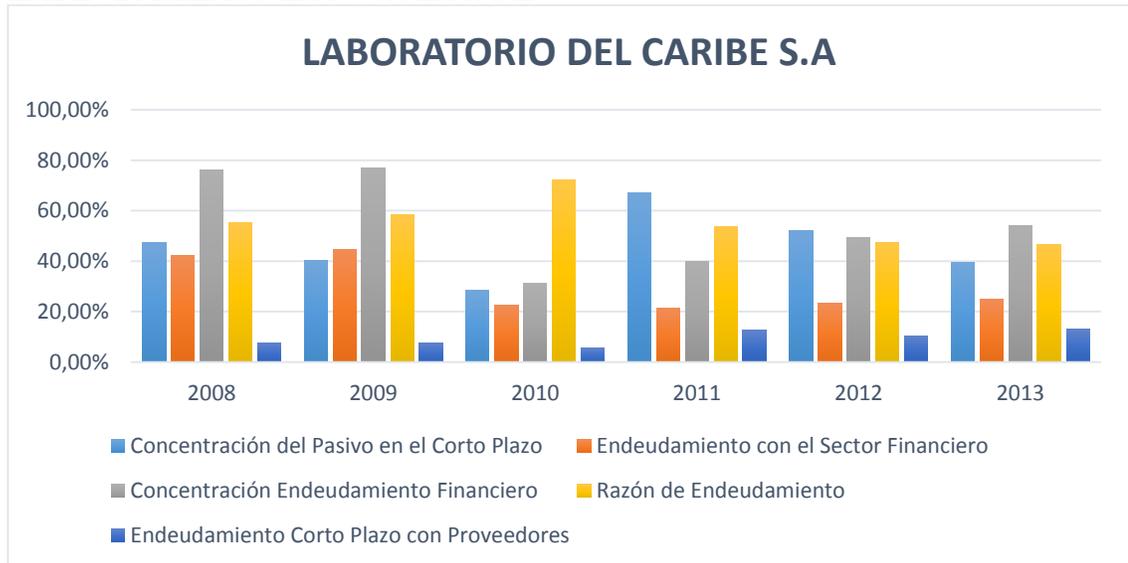
En cuanto a los pasivos esta empresa concentra su mayoría en el largo plazo, en 2013 el pasivo no corriente represento el 28,22% de la financiación de la compañía, mientras que el corriente llego al 18,31%, el pasivo corriente llego a su pico más alto en 2009 donde solo este rubro represento el 51,80% de la sumatoria pasivo y patrimonio, Lo anterior muestra una tendencia de las empresas manufactureras de realizar prestamos de largo plazo para aumentar su capacidad productiva.

GRAFICO N° 18 LABORATORIOS DEL CARIBE PASIVO CORRIENTE Y NO CORRIENTE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem

GRAFICO N° 19 LABORATORIO DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En el grafico N°19 se puede observar que la concentración del pasivo a corto plazo, que representa la participación de aquellos pasivos no mayores de un año ha disminuido a partir del 2009, donde se puede anotar que para el 2008 ese representaba el 47,42% y para el 2009 y 2010, estuvo representado por el 40,34% y 28,32% respectivamente a diferencia del año 2011 donde se da la mayor concentración de estos pasivos con el 66,91%. Para el año 2012 nuevamente se presenta un descenso de estos pasivos al 52,16% y finalmente para el 2013 se reduce a un 39,35%, lo que indica que la empresa laboratorios del Caribe S.A obtuvo una concentración baja de pasivos de corto plazo dentro de todos sus pasivos financieros.

En cuanto al indicador de Endeudamiento puede observarse un nivel aceptable correspondiente para los años 2008 de un 55,38%, para el 2009 del 58,29%, para el 2010 del 72,27%, el 2011 del 53,61%, para el 2012 del 47,34% y para el año 2013 del 46,53%. Esto quiere decir que para el año 2010 la empresa obtuvo su mayor nivel de endeudamiento donde la participación de los pasivos representada en acreedores, cuentas por pagar e impuestos son mayores que al porcentaje del patrimonio, dado a los accionistas, a partir del 2011 se nota una disminución no tan representativa pero que a un mantiene un nivel aceptable de endeudamiento para la empresa.

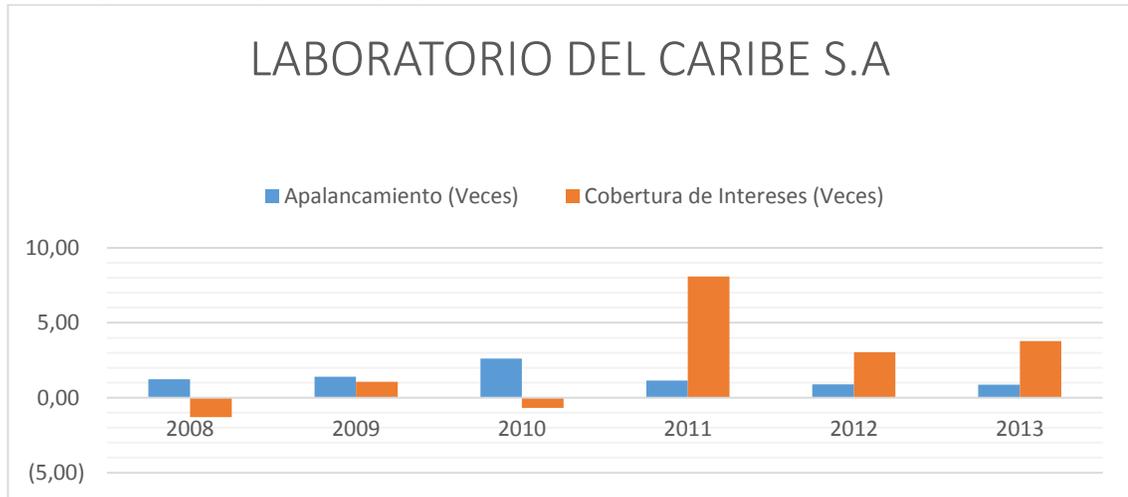
Con referencia al endeudamiento de corto plazo con proveedores se nota una proporción mínima en cuanto a los proveedores; el cual en el 2008 obtuvo una participación del 7,68%, en el 2009 del 7,66% y una disminución del año 2010 pasando al 5,63% y que a partir del 2011 paso al 12,54% notando un mayor aumento de participación de los proveedores frente al endeudamiento total de la empresa, para el 2010 aunque disminuyo en referencia a los años 2008 al 2010 se mantiene un porcentaje mayor correspondiente al 10,46% y finalmente para el 2013 represento el 12,97% mayor que el año inmediatamente anterior, a diferencia el endeudamiento con el sector financiero represento para el 2008 el 42,23%, aumentando para el 2009 en 44,76% y disminuyendo en el 2010 al 22,68% pero

aun así sigue teniendo mayor participación el endeudamiento con el sistema financiero que con proveedores, cabe mencionar que para el 2010 estuvo dada en un 21,42%, en el 2011, para el 2012 en un 23,30% y finalmente para el 2013 en un 25,10%, indicando entonces que la empresa posee mayor grado de apalancamiento con el sector financiero que con proveedores.

En el grafico N° 20 en relación al apalancamiento de la empresa se puede anotar que para el 2008 correspondía al 1,24 veces, en el 2009 al 1,40 veces, en el 2010 al 2,61 veces y tuvo una disminución en los años subsiguientes al 1,16 veces para el 2011, 0,90 veces para el 2012 y el 0,87 veces para el 2013, lo que indica que el grado de apalancamiento tuvo reflejado para los primeros años un mayor respaldo del patrimonio al pasivo del periodo caso contrario a partir del año 2011 donde se refleja una disminución del respaldo del patrimonio frente al pasivo correspondiente.

En cuanto a la Cobertura de Intereses se observa que para el año 2008 correspondió al -1,30 veces, lo que indica el no cubrimiento de los gastos financieros en este periodo, al igual en el año 2010 donde arrojo como resultado el -0,68 veces. Para los periodos 2009, 2011, 2012 y 2013 los resultados fueron de 1,05 veces, 8,08 veces, 3,03 veces y las 3,79 veces respectivamente. Lo que indica que la empresa logro cubrir los gastos financieros previsto por su apalancamiento financiero durante los periodos 2009, 2011, 2012 y 2013.

GRAFICO N° 20 LABORATORIO DEL CARIBE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

ANALISIS GENERAL DE SECTORES COMERCIO Y MANUFACTURA.

De acuerdo al análisis de la gráfica N°21 de los indicadores de endeudamiento del sector comercio de las empresas de S.A en la ciudad de Sincelejo en el periodo 2008-2013 se puede referenciar que la concentración del pasivo a corto plazo representa de forma general el 98,46% para el 2008, para el 2009 el 92,18%, en el 2010 tuvo una participación del 85,56%, en el 2011 del 92,90%, para el 2012 del 88,36% y para el 2013 del 79,13%; lo que indica que la participación de los pasivos a corto plazo en el sector comercio de la ciudad de Sincelejo ha ido disminuyendo en los años subsiguientes pero que a pesar de su disminución sigue siendo una participación amplia en referencia a otros pasivos dentro de la empresa.

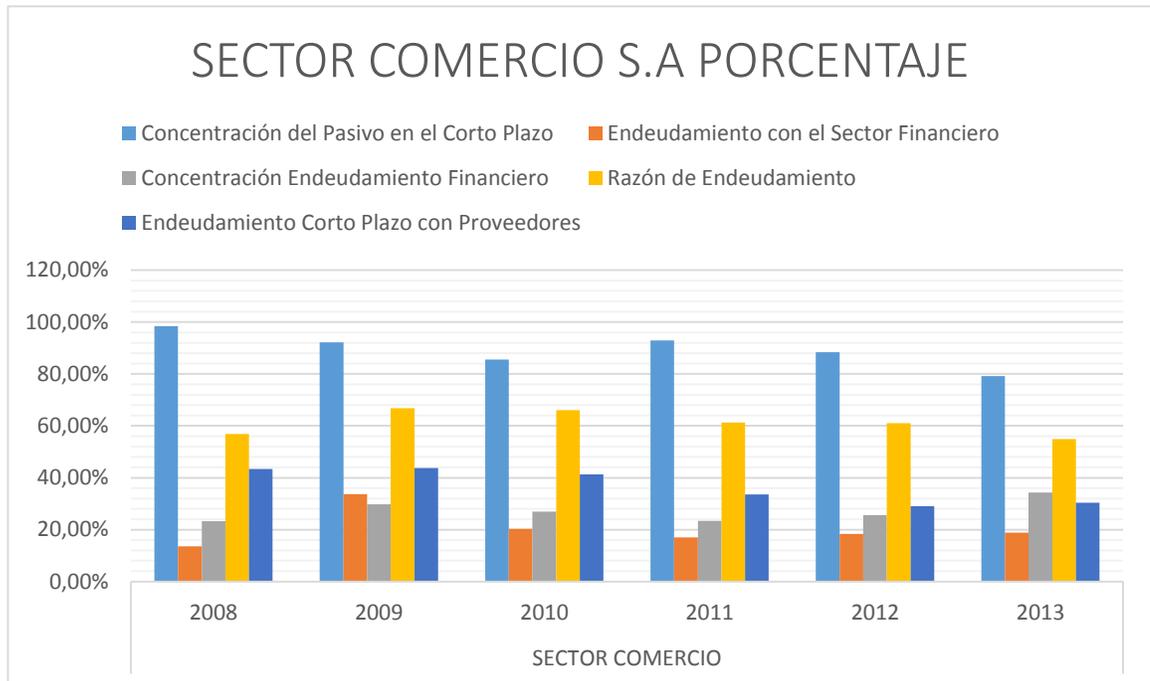
En cuanto al nivel de endeudamiento del sector se puede anotar que este presenta un porcentaje aceptable teniendo en cuenta que para el 2008 este correspondió al

56,90%, para el 2009 del 66,79%, para el 2010 del 66,02%, para el 2011 del 61,23%, 2012 del 60,98% y para el 2013 del 54,84%, lo que muestra que para el sector comercio el nivel de endeudamiento está en el mismo nivel durante el periodo de estudio donde su menor participación estuviera dado para el año 2013 con el 54,84% pero que en los años anteriores estuvo dado en un mismo porcentaje con poca variabilidad.

En referencia al endeudamiento de corto plazo con proveedores se puede observar que ha tenido una disminución a partir del año 2009, pasando del 47,77% al 41,23% en el 2010, para el 2011 estuvo representado en un 33,60%, para el 2012 del 29,07% y para el 2013 del 30,36%, indicando un nivel aceptable del endeudamiento a corto plazo con proveedores durante los años 2008 al 2010, de allí en adelante se nota una disminución del endeudamiento de corto plazo con proveedores y el mayor porcentaje que se le puede atribuir a los accionistas o inversionistas.

A diferencia el endeudamiento en el sector financiero se puede anotar un aumento pasando del 13,61% en el 2009 al 18,87%, indicando una mayor participación del endeudamiento con el sector financiero, pero que a pesar de la disminución del endeudamiento de corto plazo con proveedores, este último sigue teniendo mayor porcentaje de participación a nivel de la empresa.

GRAFICO N° 21 SECTOR COMERCIO S.A. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE



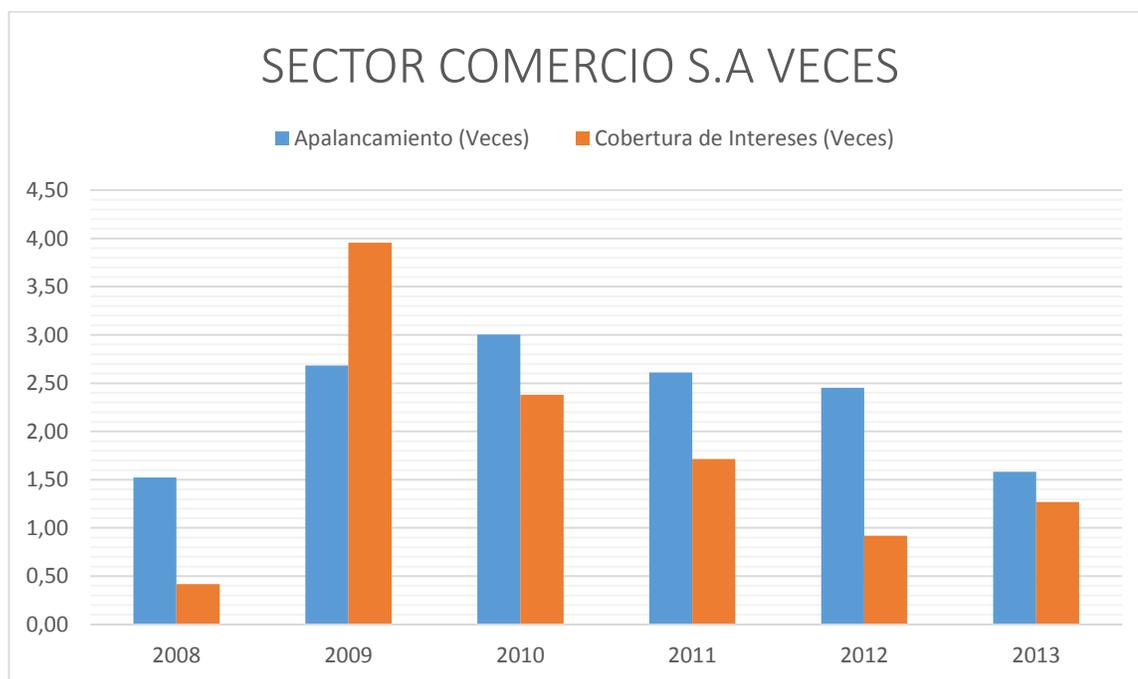
Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En el grafico N°22 referente al apalancamiento y cobertura de interés, para el sector comercio de la empresas S.A de la ciudad de Sincelejo se puede anotar que para el año 2008 estuvo representado en el 1,52 veces aumentando para los años siguientes a 2,68 veces en el 2009, 3,00 veces en el 2010, 2,61 veces para el 2011 y para el 2012 del 2,45 veces, lo que indica que la empresa tuvo un aumento en el respaldo del patrimonio frente a los pasivos generados en este periodo, a diferencia del año 2013 donde este respaldo disminuyo pasando a 1,58 veces.

En cuanto a la cobertura de intereses se refleja un aumento a partir del año 2009; pasando en el 2008 de 0,42 veces a 3,96; lo que indica que las empresas de tipo comercial en el 2008 su cobertura de interés era baja. Para el 2010 bajo a 2,38 veces, 2011 al 1,71 veces, 2012 al 0,92 veces y para el 2013 al 1,27 veces. Resaltando que el mayor endeudamiento del sector comercial correspondió al año 2009 y tuvo una favorable cobertura de estos intereses, los años siguientes el

apalancamiento con este sector fue menor pero aun así su cobertura frente a las obligaciones financieras también disminuyó.

GRAFICO N° 22 SECTOR COMERCIO S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

Cabe anotar que para el sector manufactura la única empresa en nuestra muestra de esta característica con la denominación S.A.S. Es la empresa Laboratorio del Caribe s.a; por tanto que el resumen del sector manufactura con denominación s.a constituye los indicadores de esta única empresa caracterizada como manufactura en la ciudad de Sincelejo dentro de la plataforma de Información Sirem.

En el grafico N° 23 se puede observar que la concentración del pasivo a corto plazo, que representa la participación de aquellos pasivos no mayores de un año ha disminuido a partir del 2009, donde se puede anotar que para el 2008 ese

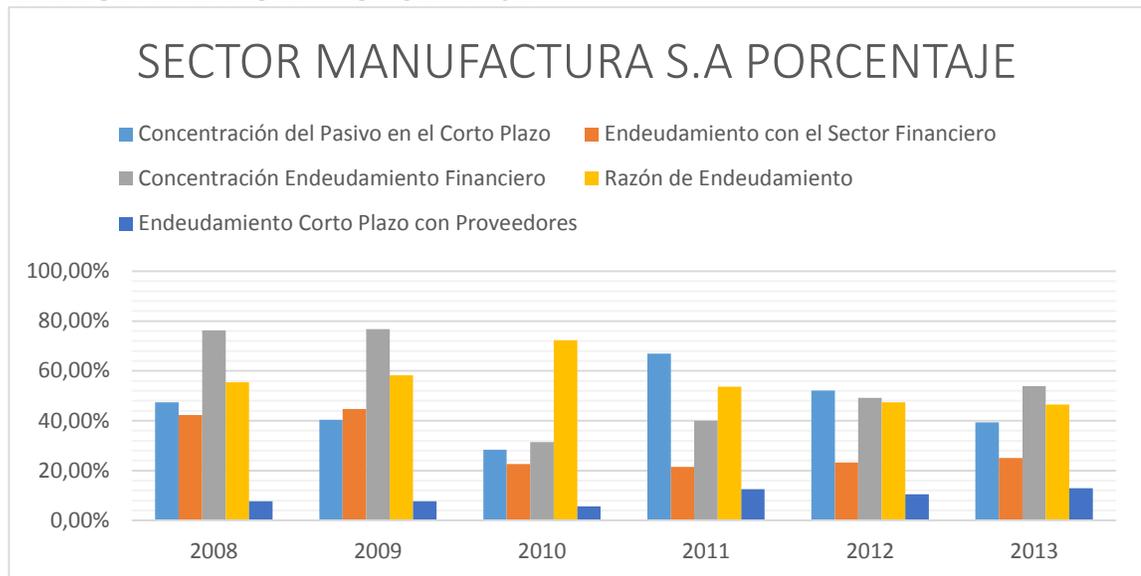
representaba el 47,42% y para el 2009 y 2010, estuvo representado por el 40,34% y 28,32% respectivamente a diferencia del año 2011 donde se da la mayor concentración de estos pasivos con el 66,91%. Para el año 2012 nuevamente se presenta un descenso de estos pasivos al 52,16% y finalmente para el 2013 se reduce a un 39,35%, lo que indica que el sector representado solo por una empresa Laboratorio del Caribe S.A, obtuvo una concentración baja de pasivos de corto plazo dentro de todos sus pasivos financieros.

En cuanto al indicador de Endeudamiento puede observarse un nivel aceptable correspondiente para los años 2008 de un 55,38%, para el 2009 del 58,29%, para el 2010 del 72,27%, el 2011 del 53,61%, para el 2012 del 47,34% y para el año 2013 del 46,53%. Esto quiere decir que para el año 2010 el sector manufactura obtuvo su mayor nivel de endeudamiento donde la participación de los pasivos representada en acreedores, cuentas por pagar e impuestos son mayores que al porcentaje del patrimonio, dado a los accionistas, a partir del 2011 se nota una disminución no tan representativa pero que a un mantiene un nivel aceptable de endeudamiento para la empresa.

Con referencia al endeudamiento de corto plazo con proveedores se nota una proporción mínima en cuanto a los proveedores; el cual en el 2008 obtuvo una participación del 7,68%, en el 2009 del 7,66% y una disminución del año 2010 pasando al 5,63% y que a partir del 2011 paso al 12,54% notando un mayor aumento de participación de los proveedores frente al endeudamiento total de la empresa, para el 2010 aunque disminuyo en referencia a los años 2008 al 2010 se mantiene un porcentaje mayor correspondiente al 10,46% y finalmente para el 2013 represento el 12,97% mayor que el año inmediatamente anterior, a diferencia el endeudamiento con el sector financiero represento para el 2008 el 42,23%, aumentando para el 2009 en 44,76% y disminuyendo en el 2010 al 22,68% pero aun así sigue teniendo mayor participación el endeudamiento con el sistema financiero que con proveedores, cabe mencionar que para el 2010 estuvo dada en un 21,42%, en el 2011, para el 2012 en un 23,30% y finalmente para el 2013 en un

25,10%, indicando entonces que la empresa posee mayor grado de apalancamiento con el sector financiero que con proveedores.

GRAFICO N° 23 SECTOR MANUFACTURA S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN PORCENTAJE



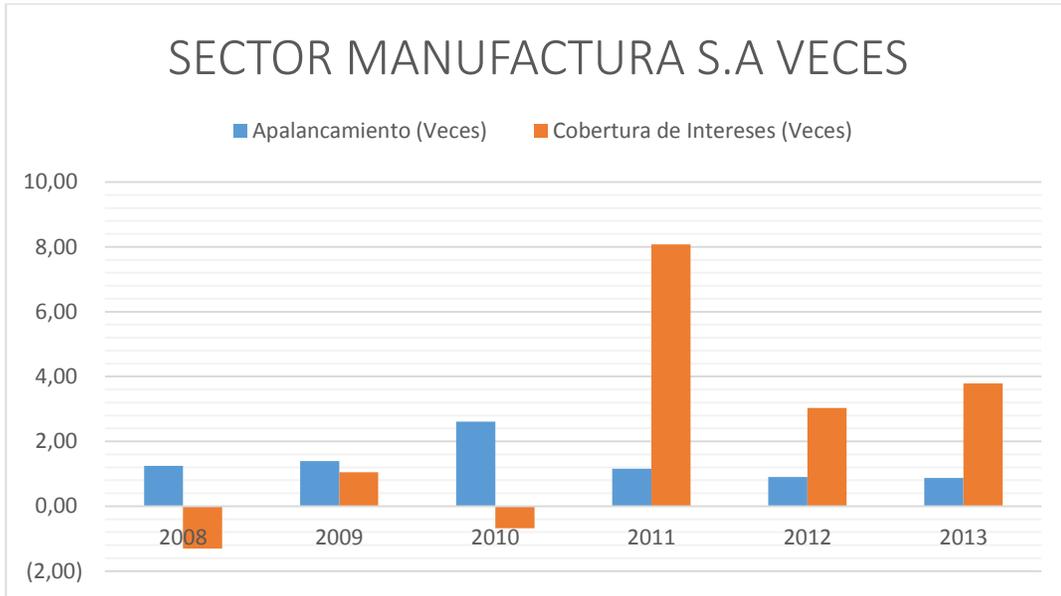
Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

En el grafico N° 24 en relación al apalancamiento del sector manufactura se puede anotar que para el 2008 correspondía al 1,24 veces, en el 2009 al 1,40 veces, en el 2010 al 2,61 veces y tuvo una disminución en los años subsiguientes al 1,16 veces para el 2011, 0,90 veces para el 2012 y el 0,87 veces para el 2013, lo que indica que el grado de apalancamiento tuvo reflejado para los primeros años un mayor respaldo del patrimonio al pasivo del periodo caso contrario a partir del año 2011 donde se refleja una disminución del respaldo del patrimonio frente al pasivo correspondiente.

En cuanto a la Cobertura de Intereses se observa que para el año 2008 correspondió al -1,30 veces, lo que indica el no cubrimiento de los gastos financieros en este periodo, al igual en el año 2010 donde arrojó como resultado el -0,68 veces. Para los periodos 2009, 2011, 2012 y 2013 los resultados fueron de 1,05 veces, 8,08 veces, 3,03 veces y las 3,79 veces respectivamente. Lo que indica que la

empresa logro cubrir los gastos financieros previsto por su apalancamiento financiero durante los periodos 2009,2011, 2012 y 2013.

GRAFICO N° 24 SECTOR MANUFACTURA S.A INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EN VECES



Fuente: Elaborado por el equipo investigador con base de Datos del Sirem.

CONCLUSIONES

Con el desarrollo de este proyecto investigativo, en donde se pretendía realizar un análisis riguroso sobre las fuentes de financiación de las de las sociedades de capital de los sectores industrial y comercial de la ciudad de Sincelejo entre los periodos 2008 – 2013, se pudieron establecer las siguientes conclusiones:

En primera medida este estudio permitió determinar que en su gran mayoría el sector empresarial de la ciudad de Sincelejo se encuentra concentrado en el subsector del comercio; al analizar la muestras tomada por el grupo de investigación, se observa que de las sociedades con denominación S.A y S.A.S, son en su mayoría de actividad de comercio al por mayor y al por menor, de las 5 empresas ubicadas en la ciudad seleccionada, 4 son esta actividad (Surtilineas del Caribe S.A, Distribuidora de Combustible Los Ángeles S.A, Deposito de Drogas Taboada S.A.S y Almacén Ferromotores S.A) y la única empresa manufacturera corresponde a la empresa Laboratorio del Caribe S.A.

En segunda instancia esta investigación permitió concluir que la concentración de la financiación se da principalmente de forma externa que interna, para las 5 empresas analizadas esto es una regla, a excepción de Surtilineas del Caribe donde su patrimonio se convierte en la mayor fuente de financiación. Lo anterior responde a una característica propia de las empresas comerciales, que como se estableció previamente predominan en este estudio, estas empresas dado su naturaleza tienen sus activos concentrados principalmente en los inventarios que manejan y que se adquieren a través de proveedores por lo que estos terminan constituyéndose en su principal fuente de financiación; es por lo anterior que la concentración de los pasivos en el corto plazo para las empresas comerciales es de casi un 99,9%, Y el endeudamiento a corto plazo con proveedores representan

aproximadamente el 40,0% del pasivo de corto plazo a diferencia del sector la manufactura que en su estructura de financiación la concentración de pasivos de corto plazo, representan el 47,42% y el endeudamiento corto plazo con proveedores solo el 8%.

En relación a la financiación a largo plazo se pudo determinar una tendencia incremental, aunque no son un rubro tan representativo en la estructura si han venido aumentando de forma general, a excepción de la empresa Surtilineas del Caribe donde estos pasivos son del 0%, lo anterior es una tendencia que como bien se puede estar dando para financiar expansiones, puede ser producto de un mal ciclo de operación donde la cartera no se recauda en periodos que permitan pagar oportunamente a proveedores, por lo que la empresa debe entonces financiarse con terceros para responder a estos quienes son su fuente más importante por lo que deben responderles de forma oportuna. Esta tendencia de aumento se ve más pronunciada en el sector de manufactura representado por la empresa Laboratorios del Caribe donde para el último año de estudio la financiación a largo plazo supera a la de corto plazo, lo que refleja más la tendencia inicialmente plantada sobre la financiación de expansiones que para este caso puede darse a partir de la adquisición de maquinaria para aumentar la capacidad productiva.

Para terminar este apartado de conclusiones se debe anotar y recalcar un aspecto esbozado en el planteamiento del problema de esta investigación sobre el escenario donde se desenvuelven estas organizaciones, al considerar a Sincelejo y al departamento de sucre como una región con un bajo nivel de competitividad dado aspectos el tamaño y la eficiencia del mercado, lo anterior refleja pequeños aumentos del PIB departamental y baja participación a nivel nacional, las empresas entonces desarrollan sus actividades en un escenario que si bien no es eficiente representa una oportunidad puesto que estas mismas deben ser las encargadas de impulsar y hacer crecer la economía con el fin de que se den aumentos tanto en el tamaño del mercado, como mejorando la calidad de vida de las personas logrando aumentar sus ingresos y así la eficiencia de dichos mercados, la financiación ya sea interna o externa constituye entonces una herramienta para elaborar buenos planes de expansión analizando las oportunidades y amenazas, debilidades y fortalezas del sector empresarial de la ciudad de Sincelejo.

RECOMENDACIONES

Las empresas se constituyen en un conjunto de activos tangibles e intangibles necesarios para el desarrollo de su actividad, y estos recursos se obtienen a partir de los aportes de las personas que idearon dicha organización y de quienes fueron invirtiendo posteriormente en la misma, así como de otras entidades externas que brindan dichos recursos a un costo determinado en calidad de préstamo y se constituyen en una deuda para la organización, lo anterior describe las estructuras de inversión (activos) y de financiamiento (pasivos y patrimonio), y el dilema y el éxito de la empresa radica en invertir adecuadamente los recursos ofreciendo productos y servicios acordes a las necesidades del mercado, con base en una óptima estructura de financiación donde el costo de adquisición de dichos recursos sea el mínimo posible pudiendo así tener valor agregado y aumentar el valor de la empresa; bajo la anterior premisa que ha sido general en toda esta investigación se pueden establecer las siguientes recomendaciones en materia de financiación específicamente hablando del sector analizado.

Las inversiones y la financiación deben basarse en el ciclo económico de un país, región o ciudad, en momentos de auge económico dado un incremento en el consumo las empresas se ven en la necesidad de aumentar su producción por lo que aumentan las inversiones las cuales deben ser financiadas provocando que estos rubros también aumenten, el secreto está entonces en determinar que alternativas y costos existen, en momentos de auge las empresas pueden llegar a tener un 70% de pasivos (ORTIZ ANAYA, 2011), lo que podría describir al sector comercial de la ciudad de Sincelejo de acuerdo al análisis realizado, pero considerando la situación económica actual del país y que por sus características es generalizada en todas las regiones, Colombia no se encuentra en el periodo de bonanza de periodos anteriores, lo anterior se refleja en las estimaciones de crecimiento que aunque no son negativas han ido disminuyendo y están por debajo

de la de anteriores años, lo anterior acompañado de una mayor inflación y a su vez la devaluación de nuestra moneda respecto al dólar, constituyen escenarios que permiten llegar a las siguientes deducciones:

Las empresas analizadas del sector comercial, si sus proveedores son extranjeros deben buscar alternativas internas dada la alta tasa de cambio, la cual tiene un efecto en los costos al tener que pagar mayor cantidad de pesos para adquirir insumos en dólares, de igual manera la disminución de la actividad económica propicia a disminuir un poco las operaciones y la financiación externa, esto también se ve enmarcado en el alza de la tasa del banco de la republica que conlleva a un aumento general de las tasas de bancos por lo que financiarse externamente seria más costoso teniendo un impacto negativo en la generación de valor al aumentar el costo de capital de las empresas, esta aumento en la tasa considerado una política contraccionista con el fin de controlar la inflación, debilita el mercado disminuyendo la masa monetaria, Por lo que para las empresas analizadas se ve un escenario complejo que con un debido manejo de dicha financiación se puede sortear en espera nuevamente de un auge.

Por otro lado las empresas manufactureras de la región, que para el estudio están representadas por laboratorios del Caribe, se puede aprovechar el aumento de la TRM para exportar obteniendo mayores ingresos, siempre y cuando los insumos sean en su mayoría conseguidos en el país, lo anterior aprovechando los diferentes tratados que tiene Colombia actualmente y que favorecen las exportaciones en cuanto a las barreras arancelaria, ahora bien es importante específicamente para esta empresa evaluar si cumple con las condiciones de calidad que le permita exportar su producto a otros países, considerando que aunque puedan existir beneficios por aranceles existen barreras técnicas que no permitirían llegar a ciertos mercados, esto se agrava al considerar el sector en el que hace parte esta empresa

dedicada a la fabricación de productos farmacéuticos el cual se destaca por su alto nivel tecnológico y de investigación, por lo que se exigiría una alta calidad en los productos.

De igual forma las empresas de la ciudad de Sincelejo deben mirar su mercado el cual es incipiente de acuerdo al análisis previamente hecho en esa investigación, que se puede corroborar con la pequeña muestra de empresas consideradas, lo anterior se traduce en un escenario donde a nivel de ciudad y de departamento se realicen inversiones para aumentar las ventas contribuyendo también en la generación de empleo y así mejorar las condiciones del mercado y la eficiencia del mismo.

BIBLIOGRAFÍA

- Andi. (25 de Junio de 2015). *Portal Andi*. Obtenido de <http://www.andi.com.co/SitEco/Documents/Balance%202014%20y%20perspectivas%202015.pdf>
- ANDI. (02 de febrero de 2015). *WWW.ANDI.COM.CO*. Recuperado el 21 de Mayo de 2015, de Perspectiva economica de Colombia: <http://www.andi.com.co/SitEco/Documents/Balance%202014%20y%20perspectivas%202015.pdf>
- CASANOVAS , M., & BELTRÁN, J. (s.f.). *La Financiación De Una Empresa*. Profit.
- Comite Directivo Regional. (2008). *Informe de Conyuntura Economica Regional Departamento de sucre*. Bogota: Editorial Banco de la Republica.
- CRUZ, J., & VILLAREAL, S. (2003). *FINANZAS CORPORATIVAS*. BOGOTA: THOMSON.
- ORTIZ ANAYA, H. (2011). *ANALISIS FINANCIERO APLICADO* . BOGOTA: Universidad Externado de Colombia.
- SARMIENTO, R. (19 de AGOSTO de 2009). *Una aproximación metodológica para determinar la estructura de capital de una firma reulada en: Cuadernos latinoamericanos d administración, voll, n° 1*. Obtenido de UNIVERSIDAD EL BOSQUE : <http://www.uelbosques,.edu.co/files/archivos/file/>

SARMIENTO, R., & SALAZAR, M. (18 de ABRIL de 2011). *La estructura de financiamiento de las empresas: Una evidencia teorica y econométrica para Colombia 1991-2004* en : *documentos de economía*. Obtenido de BANCO DE LA REPUBLICA:
[www.banrep.gov.co/documentos/seminarios/pdf/Sarmiento y salazar 2005.pdf](http://www.banrep.gov.co/documentos/seminarios/pdf/Sarmiento_y_salazar_2005.pdf)

SHYAM, LAKSHMI, MYERS, & STEWART. (13 de ABRIL de 2011). *Testing static Trade_off Against Pecking order models of capital Structure; en working paper, N° 3677*. Obtenido de CAMBRIDGE: MITT SLOAN SHOOLOF MANAGEMENT,,: [Http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/49224/testingstatictra00shya.pdf?sequence=1](http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/49224/testingstatictra00shya.pdf?sequence=1)

TENJO, F. (26 de ENERO de 2010). *Determinantes de la estructura de capital de las empresas colombianas (1996-2002)*. Obtenido de BANCO DE LA REPUBLICA: [http:// www.banrep.gov.co/docum/ftp/banra380.pdf](http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/banra380.pdf)

ZAMUDIO, N. (22 de MARZO de 2011). *Estructura financiera del sector privado*. Obtenido de BANCO DE LA REPUBLICA : [Http://www.banrep.goc.co/documentos/publicaciones/pdf/76.pdf](http://www.banrep.goc.co/documentos/publicaciones/pdf/76.pdf)

ANEXOS

ANEXO 1. BALANCE GENERAL DEPOSITO DE DROGAS TABORDA

CUENTA	2010	2011	2012	2013
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	109.953.000	136.629.000	249.073.000	242.952.000
12 INVERSIONES	-	-	-	-
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	3.038.304.000	4.315.952.000	3.253.141.000	3.448.182.000
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	0	0	0	0
1710 CARGOS DIFERIDOS (CP)	1.822.522.000	2.579.798.000	3.432.429.000	5.997.234.000
17 SUBTOTAL DIFERIDO (CP)	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	-	-	95.483.000	130.714.000
12 INVERSIONES	-	-	118.816.000	144.016.000
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	-	-	-	-
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	103.866.000	362.047.000	316.195.000	249.615.000
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	-	55.129.000	40.334.000	58.300.000
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	15.168.000	-	-
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	-	-	-	-
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	103.866.000	432.344.000	356.529.000	307.915.000
TOTAL ACTIVO	5.074.645.000	7.464.723.000	7.409.988.000	10.140.299.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	0	0	0	0
22 PROVEEDORES (CP)	15.318.000	445.468.000	451.338.000	202.988.000
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	3.382.794.000	4.465.904.000	3.230.912.000	5.857.087.000
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS (CP)	0	0	0	0
25 OBLIGACIONES LABORALES (CP)	129.176.000	117.315.000	164.301.000	174.642.000
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS. (CP)	-	94.948.000	424.932.000	561.083.000
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS (CP)	57.812.000	22.831.000	114.810.000	53.265.000
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA. (CP)	373.162.000	547.521.000	189.611.000	-
	40.281.000	14.653.000	56.868.000	178.610.000
	-	-	-	-

TOTAL PASIVO CORRIENTE	3.998.543.000	5.708.640.000	4.632.772.000	7.027.675.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	0	0	0	
22 PROVEEDORES (LP)	-	-	717.444.000	536.238.000
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	-	-	-	-
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	-	-	-	-
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	-	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	-	-	-	-
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA.	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	-	717.444.000	536.238.000
TOTAL PASIVO	3.998.543.000	5.708.640.000	5.350.216.000	7.563.913.000
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	0	0	0	
32 SUBTOTAL SUPERÁVIT DE CAPITAL	100.000.000	300.000.000	300.000.000	300.000.000
33 RESERVAS	-	-	-	-
34 REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	50.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	-	-	2.415.000	2.415.000
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	738.358.000	646.496.000	539.153.000	392.714.000
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	185.329.000	657.172.000	1.068.204.000	1.731.257.000
TOTAL PATRIMONIO	2.415.000	2.415.000	-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5.074.645.000	7.464.723.000	7.409.988.000	10.140.299.000

ANEXO 2. BALANCE GENERAL DISTRIBUIDORA DE COMBUSTIBLE LOS ANGELES

DATO	2009	2010	2011	2012	2013
11 SUBTOTAL DISPONIBLE		429.452.000			
12 INVERSIONES	208.408.000		388.054.000	294.974.000	360.448.000
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)		2.293.710.000			
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	1.953.294.000		2.292.098.000	2.602.921.000	2.943.259.000
	0				
	124.432.000	122.365.000	119.233.000	176.260.000	380.324.000

17 SUBTOTAL DIFERIDO (CP)	11.758.000	11.758.000	11.758.000	631.000	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.297.892.000	2.857.285.000	2.811.143.000	3.074.786.000	3.684.031.000
12 INVERSIONES	180.865.000	180.865.000	230.865.000	230.865.000	230.865.000
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	-	-	-	-	-
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	995.723.000	982.216.000	1.018.689.000	898.444.000	996.516.000
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	-	-	-	-	-
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	-	-	-	-
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	-	-	-	-	-
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	-	-	80.642.000	80.642.000	1.651.842.000
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.176.588.000	1.163.081.000	1.330.196.000	1.209.951.000	2.879.223.000
TOTAL ACTIVO	3.474.480.000	4.020.366.000	4.141.339.000	4.284.737.000	6.563.254.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	997.445.000	288.915.000	510.795.000	764.845.000	834.922.000
22 PROVEEDORES (CP)	969.254.000	947.226.000	821.461.000	848.665.000	727.268.000
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	135.359.000	102.303.000	141.683.000	98.825.000	62.636.000
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS (CP)	43.663.000	60.951.000	69.773.000	80.960.000	96.348.000
25 OBLIGACIONES LABORALES (CP)	79.704.000	85.788.000	103.977.000	105.843.000	75.843.000
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS. (CP)	-	-	-	-	-
27 DIFERIDOS (CP)	-	-	-	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS (CP)	143.336.000	208.916.000	1.160.055.000	1.111.410.000	359.774.000
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA. (CP)	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	2.368.761.000	1.694.099.000	2.807.744.000	3.010.548.000	2.156.791.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	498.460.000	1.710.731.000	629.652.000	557.972.000	1.606.242.000
22 PROVEEDORES (LP)	-	-	-	-	-
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	-	-	-	-	-
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS (LP)	-	-	-	-	-
25 OBLIGACIONES LABORALES	-	-	-	-	-
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	-	-	-	-	-
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	-	-	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	-	-	-	-	-

29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA.	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	498.460.000	1.710.731.000	629.652.000	557.972.000	1.606.242.000
TOTAL PASIVO	2.867.221.000	3.404.830.000	3.437.396.000	3.568.520.000	3.763.033.000
	0				
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	500.000.000	500.000.000	500.000.000	500.000.000	1.000.000.000
32 SUBTOTAL SUPERÁVIT DE CAPITAL	-	-	-	-	-
33 RESERVAS	14.841.000	16.471.000	16.471.000	19.196.000	19.196.000
34 REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	75.943.000	75.943.000	75.943.000	75.943.000	75.943.000
35 DIVIDEN. O PARTC. DECRET. EN ACC.O CUOTAS	-	-	-	-	-
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	16.301.000	22.276.000	10.381.000	10.408.000	12.804.000
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	174.000	846.000	20.506.000	30.028.000	40.436.000
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	-	-	80.642.000	80.642.000	1.651.842.000
TOTAL PATRIMONIO	607.259.000	615.536.000	703.943.000	716.217.000	2.800.221.000
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.474.480.000	4.020.366.000	4.141.339.000	4.284.737.000	6.563.254.000
	0				

ANEXO 3. BALANCE FERROMOTORES

DATO	2008	2009	2010	2011	2012	2013
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	235.599.000	622.531.000	722.650.000	637.291.000	508.559.000	1.468.882.000
12 INVERSIONES	-	-	-	-	-	-
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	5.977.141.000	7.296.171.000	9.668.957.000	7.316.441.000	8.041.304.000	7.423.719.000
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	4.568.606.000	4.019.884.000	1.956.399.000	4.273.863.000	3.964.833.000	4.395.632.000
17 SUBTOTAL DIFERIDO (CP)	65.636.000	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	10.846.982.000	11.938.586.000	12.348.006.000	12.227.595.000	12.514.696.000	13.288.233.000
	0	0	0	0	0	0
12 INVERSIONES	16.479.000	16.479.000	479.000	129.934.000	129.934.000	129.934.000
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	-	-	-	-	-	-
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	911.036.000	1.099.497.000	1.569.184.000	1.807.832.000	2.265.074.000	2.719.425.000
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	-	2.580.000	2.580.000	2.580.000	26.057.000	208.256.000
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	105.292.000	124.790.000	140.467.000	167.124.000	195.308.000

18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	927.515.000	1.223.848.000	1.697.033.000	2.080.813.000	2.588.189.000	3.252.923.000
TOTAL ACTIVO	11.774.497.000	13.162.434.000	14.045.039.000	14.308.408.000	15.102.885.000	16.541.156.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	1.910.754.000	2.305.699.000	3.309.020.000	3.887.819.000	2.189.804.000	718.350.000
22 PROVEEDORES (CP)	5.344.100.000	5.150.371.000	4.538.414.000	3.403.581.000	3.242.737.000	3.902.594.000
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	219.696.000	731.394.000	480.518.000	569.697.000	1.864.409.000	1.545.782.000
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS (CP)	361.954.000	589.782.000	665.269.000	834.610.000	644.598.000	722.013.000
25 OBLIGACIONES LABORALES (CP)	47.417.000	-	66.097.000	15.318.000	51.327.000	55.254.000
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS. (CP)	-	-	-	-	-	-
27 DIFERIDOS (CP)	-	-	-	-	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS (CP)	-	-	16.173.000	1.879.000	219.399.000	3.405.000
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA. (CP)	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	7.883.921.000	8.777.246.000	9.075.491.000	8.712.904.000	8.212.274.000	6.947.398.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	250.305.000	383.485.000	737.900.000	976.641.000	1.741.330.000	3.531.488.000
22 PROVEEDORES (LP)	-	-	-	-	-	-
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	-	87.158.000	-	-	-	-
25 OBLIGACIONES LABORALES	-	58.845.000	-	-	-	-
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	-	-	-	-	-	-
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	38.000.000	-	-	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	-	-	-	-	-	-
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA.	-	-	-	-	-	-

TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	250.305.000	567.488.000	737.900.000	976.641.000	1.741.330.000	3.531.488.000
TOTAL PASIVO	8.134.226.000	9.344.734.000	9.813.391.000	9.689.545.000	9.953.604.000	10.478.886.000
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	1.320.012.000	1.320.012.000	1.320.012.000	1.320.012.000	1.320.012.000	1.320.012.000
32 SUBTOTAL SUPERÁVIT DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-
33 RESERVAS	378.772.000	378.772.000	378.772.000	378.772.000	378.772.000	378.772.000
34 REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	264.763.000	264.763.000	264.763.000	264.763.000	264.763.000	264.763.000
35 DIVIDEN. O PARTC. DECRET. EN ACC.O CUOTAS	-	-	-	-	-	-
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	258.089.000	348.722.000	444.164.000	598.041.000	658.650.000	963.132.000
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	1.418.635.000	1.505.431.000	1.823.937.000	2.057.275.000	2.527.084.000	3.135.591.000
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	-	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	3.640.271.000	3.817.700.000	4.231.648.000	4.618.863.000	5.149.281.000	6.062.270.000
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	11.774.497.000	13.162.434.000	14.045.039.000	14.308.408.000	15.102.885.000	16.541.156.000
	0	0	0	0	0	0

ANEXO 4. BALANCE GENERAL LABORATORIO DEL CARIBE

DATO	2008	2009	2010	2011	2012	2013
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	-	1.603.000	3.339.000	19.000	281.000	6.643.000
12 INVERSIONES	-	-	-	-	-	-
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	305.981.000	294.341.000	222.239.000	255.802.000	303.844.000	307.648.000
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	155.871.000	115.123.000	96.793.000	86.388.000	100.821.000	81.015.000
17 SUBTOTAL DIFERIDO (CP)	-	6.842.000	6.906.000	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	461.852.000	417.909.000	329.277.000	342.209.000	404.946.000	395.306.000
12 INVERSIONES	26.110.000	26.110.000	26.110.000	26.110.000	28.500.000	33.456.000
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	-	-	-	-	-	-
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	210.797.000	195.528.000	181.760.000	-	2.208.000	4.264.000
	0	0				

16 SUBTOTAL INTANGIBLES	74.201.000	107.033.000	99.956.000	112.675.000	117.614.000	139.769.000
		0			0	0
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	6.921.000	-	-	63.303.000	30.562.000	5.645.000
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	-	-	-	-	-	-
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	118.328.000	118.328.000	127.966.000	133.272.000	273.670.000	260.577.000
	0	0			0	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	436.357.000	446.999.000	435.792.000	335.360.000	452.554.000	443.711.000
	0	0			0	0
TOTAL ACTIVO	898.209.000	864.908.000	765.069.000	677.569.000	857.500.000	839.017.000
	0	0			0	0
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	120.055.000	91.706.000	55.584.000	43.891.000	66.505.000	40.562.000
	0					
22 PROVEEDORES (CP)	35.454.000	32.022.000	18.554.000	42.929.000	42.346.000	51.281.000
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	60.310.000	62.721.000	61.283.000	125.821.000	80.196.000	40.177.000
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS (CP)	753.000	1.021.000	1.436.000	18.316.000	5.910.000	7.220.000
25 OBLIGACIONES LABORALES (CP)	19.321.000	15.905.000	19.737.000	-	16.781.000	14.374.000
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS. (CP)	-	-	-	12.098.000	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS (CP)	-	-	-	-	-	-
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA. (CP)	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	235.893.000	203.375.000	156.594.000	243.055.000	211.738.000	153.614.000
	0	0			0	0
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	259.215.000	295.462.000	117.915.000	101.278.000	133.278.000	170.061.000
	0	0			0	0
22 PROVEEDORES (LP)	-	-	-	-	-	-
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	2.347.000	5.301.000	278.370.000	18.923.000	60.946.000	66.690.000
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	-	-	-	-	-	-
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	-	-	-	-	-
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA. TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	261.562.000	300.763.000	396.285.000	120.201.000	194.224.000	236.751.000
	0	0			0	0
TOTAL PASIVO	497.455.000	504.138.000	552.879.000	363.256.000	405.962.000	390.365.000
	0	0			0	0
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	340.000.000	340.000.000	340.000.000	340.000.000	340.000.000	340.000.000
	0	0			0	0
32 SUBTOTAL SUPERÁVIT DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-
33 RESERVAS	2.996.000	2.996.000	2.996.000	2.996.000	12.678.000	12.678.000

34 REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	65.237.000	65.237.000	65.237.000	65.237.000	65.237.000	65.237.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	-	-	-	-	-	-
	184.243.000	39.984.000	151.218.000	96.816.000	3.173.000	10.207.000
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	0	0	0	0	0	0
	58.436.000	125.807.000	172.790.000	324.008.000	236.874.000	240.047.000
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	0	0	0	0	0	0
	118.328.000	118.328.000	127.965.000	133.272.000	273.670.000	260.577.000
TOTAL PATRIMONIO	0	0	0	0	0	0
	400.754.000	360.770.000	212.190.000	314.313.000	451.538.000	448.652.000
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	0	0	0	0	0	0
	898.209.000	864.908.000	765.069.000	677.569.000	857.500.000	839.017.000
	0	0	0	0	0	0

ANEXO 5. BALANCE GENERAL SUTRILINEAS DEL CARIBE

DATO	2008	2009	2010	2011	2012	2013
11 SUBTOTAL DISPONIBLE	16.601.000					
12 INVERSIONES	-	68.516.000	82.226.000	176.616.000	328.653.000	227.906.000
13 SUBTOTAL DEUDORES (CP)	1.833.342.000	-	-	-	-	-
		2.327.071.000	1.888.256.000	1.688.434.000	1.675.885.000	1.775.407.000
14 SUBTOTAL INVENTARIOS (CP)	1.092.238.000					
		1.492.346.000	1.293.622.000	895.206.000	988.547.000	1.059.811.000
17 SUBTOTAL DIFERIDO (CP)	10.244.000					
		15.435.000	14.507.000	55.611.000	42.733.000	23.897.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.952.425.000					
		3.903.368.000	3.278.611.000	2.815.867.000	3.035.818.000	3.087.021.000
12 INVERSIONES	-					
	-	-	-	-	-	-
13 SUBTOTAL DEUDORES A LARGO PLAZO	-					
	-	-	-	-	-	-
15 PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	663.527.000					
		626.654.000	601.955.000	569.459.000	552.386.000	600.047.000
16 SUBTOTAL INTANGIBLES	-					
	-	-	-	-	-	-
17 SUBTOTAL DIFERIDOS	-					
	-	-	-	-	-	-
18 SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	-					
	-	-	-	-	-	-
19 SUBTOTAL VALORIZACIONES	32.118.000					
		32.118.000	32.118.000	32.118.000	32.118.000	32.118.000
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	695.645.000					
		658.772.000	634.073.000	601.577.000	584.504.000	632.165.000
TOTAL ACTIVO	3.648.070.000					
		4.562.140.000	3.912.684.000	3.417.444.000	3.620.322.000	3.719.186.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	323.594.000					
		178.878.000	90.120.000	13.977.000	30.627.000	197.196.000
22 PROVEEDORES (CP)	1.104.709.000					
		1.794.992.000	884.147.000	390.229.000	514.864.000	394.398.000
		00	00	00	00	00

23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR (CP)	102.015.000					
24 IMPUESTOS GRAVÁMENES Y TASAS (CP)	58.774.000	52.153.000	51.219.000	42.162.000	96.037.000	162.377.000
25 OBLIGACIONES LABORALES (CP)	35.536.000	61.565.000	117.594.000	102.575.000	109.087.000	64.337.000
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS. (CP)	-	41.509.000	45.138.000	43.733.000	39.912.000	28.824.000
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS (CP)	6.720.000	-	-	-	-	-
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA. (CP)	-	7.951.000	13.988.000	12.867.000	24.989.000	52.995.000
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.631.348.000	2.137.048.000	1.202.206.000	605.543.000	815.516.000	900.127.000
21 OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
22 PROVEEDORES (LP)	-	-	-	-	-	-
23 SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-
26 SUBTOTAL PASIVOS ESTIMAD. Y PROVIS.	-	-	-	-	-	-
27 SUBTOTAL DIFERIDOS	-	-	-	-	-	-
28 SUBTOTAL OTROS PASIVOS	-	-	-	-	-	-
29 SUBTOTAL BONOS Y PAPELES COMERCIA.	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1.631.348.000	2.137.048.000	1.202.206.000	605.543.000	815.516.000	900.127.000
31 SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	315.000.000	315.000.000	315.000.000	315.000.000	315.000.000	315.000.000
32 SUBTOTAL SUPERÁVIT DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-
33 RESERVAS	131.721.000	172.558.000	172.558.000	172.558.000	172.558.000	172.558.000
34 REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	903.200.000	903.200.000	903.200.000	903.200.000	903.200.000	903.200.000
36 RESULTADOS DEL EJERCICIO	168.724.000	408.369.000	333.385.000	173.423.000	70.400.000	98.253.000
37 RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	465.959.000	593.847.000	954.217.000	1.215.602.000	1.311.530.000	1.297.930.000
38 SUPERÁVIT POR VALORIZACIONES	32.118.000	32.118.000	32.118.000	32.118.000	32.118.000	32.118.000
TOTAL PATRIMONIO	2.016.722.000	2.425.092.000	2.710.478.000	2.811.901.000	2.804.806.000	2.819.059.000
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.648.070.000	4.562.140.000	3.912.684.000	3.417.444.000	3.620.322.000	3.719.186.000

