

ANÁLISIS Y EVOLUCIÓN DEL PERFIL FINANCIERO DE LOS SECTORES
CLAVES EN LA ECONOMÍA DE CARTAGENA Y LA REGIÓN CARIBE PARA EL
PERÍODO 2002-2012

Proyecto de investigación

DAYANA PAOLA ORTEGA LEGUIA
GUSTAVO PEREIRA CARDONA
LUIS FERNANDO DÍAZ ARROYO
SINDY MARCELA PINEDA DÍAZ
MARYCEL TORRES HERNANDEZ

Tutor(a)

Netty Huertas Cardozo

Especialista en finanzas, Magíster en Administración.

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR
FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
CARTAGENA DE INDIAS

2014

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	13
0. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	14
0.1. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA	14
0.2. OBJETIVOS	15
0.2.1. Objetivo General.....	15
0.2.2. Objetivos específicos.....	15
0.3. JUSTIFICACIÓN	16
0.4. ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN	17
0.5. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN	19
0.5.1. Delimitación de la información	20
0.5.2. Tipo de Estudio.....	20
0.5.3. Población y muestra.	21
0.5.4. Fuentes y Técnica de recolección de información	21
0.5.4.2. Fuentes secundarias.....	21
0.5.5. Etapas	21
1. SECTOR ALOJAMIENTO.....	23
1.1. Descripción General	23
1.1.1. Descripción CIU	23
1.2. Antecedentes.....	24
1.3. Situación Actual.....	26
1.4. Composición de las Empresas por Ciudades y Regiones	27
1.5. Tendencia del Sector Alojamiento y del PIB Nacional.....	29
1.6. Clasificación de Empresas por Activos Totales.....	32
1.7. Clasificación de las 10 primeras empresas del Sector Alojamiento de acuerdo a sus Activos y Ventas	35
1.8. Dinámica del Sector Alojamiento	39
1.8.1. Crecimiento Real de Ventas.....	39
1.8.2. Crecimiento Real de Activos Totales	40
1.9. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Liquidez y Eficiencia.....	43
1.10. Análisis de la Dinámica del Sector en términos de los Indicadores de Endeudamiento	48
1.11. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Rentabilidad	50
1.11.1. Margen Operacional.....	50
1.11.2. Margen Neto	51
1.11.3. Rentabilidad de los Activos y Rentabilidad del Patrimonio	52

1.11.4. Análisis Dupont	54
CONCLUSIONES	55
2. SECTOR COMERCIO AL POR MAYOR	58
2.1. Descripción General.....	58
2.2. Antecedentes y Situación Actual	60
2.3. Tendencia del Sector Comercio y del PIB Nacional.....	62
2.4. Clasificación de Empresas por Activos Totales	64
2.5. Dinámica del Sector Comercio al por Mayor	69
2.5.1. Crecimiento real de Ventas y Activos Totales	69
2.6. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia.....	72
2.7. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento	79
2.8. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad	82
CONCLUSIONES	88
3. SECTOR COMERCIO AL POR MENOR	89
3.1. Descripción General.....	89
3.2. Antecedentes	90
3.3. Tendencia del sector Comercio al por Menor y el PIB Nacional	93
3.4. Clasificación de las empresas por Activos Totales	93
3.5. Dinámica del sector.....	96
3.5.1. Crecimiento real de ventas y activos totales.....	96
3.6. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de liquidez y eficiencia	100
3.7. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento	107
3.8. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad	109
CONCLUSIONES	111
4. SECTOR CONSTRUCCIÓN.....	113
4.1. Descripción General.....	113
4.1.1. Descripción del código CIU	113
4.2. Antecedentes.....	114
4.3. Situación Actual	116
4.4. Tendencia del Sector Construcción y del PIB Nacional	118
4.5. Clasificación de Empresas por Activos Totales	119
4.6. Dinámica del Sector	122

4.6.1.	Crecimiento Real de Ventas y Activos Totales	122
4.7.	Análisis de la Dinámica del Sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia.....	126
4.8.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento	131
4.9.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad	134
4.9.1.	Margen Operacional	134
4.9.2.	Margen Neto.....	135
4.9.3.	Rentabilidad de los Activos.....	136
4.9.4.	Rentabilidad del Patrimonio	137
CONCLUSIONES		138
5.	SECTOR INMOBILIARIO	141
5.1.	Descripción General	141
5.1.1.	Descripción del código CIU	141
5.2.	Antecedentes.....	141
5.3.	Situación Actual.....	142
5.4.	Tendencia del Sector Inmobiliario y el PIB Nacional.....	144
5.5.	Clasificación de Empresas por Activos Totales	145
5.6.	Dinámica del Sector	149
5.6.1.	Crecimiento Real de Ventas y de Activos Totales.....	149
5.7.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia.....	152
5.8.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia.....	157
5.9.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad	160
5.9.1.	Margen Operativo.....	160
5.9.2.	Margen Neto.....	161
5.9.3.	Rentabilidad de los Activos.....	161
5.9.4.	Rentabilidad del Patrimonio	162
CONCLUSIONES		164
6.	SECTOR DE PRODUCTOS Y SUSTANCIAS QUÍMICAS.....	167
6.1.	Descripción General.....	167
6.2.	Tendencia del Sector y del PIB Nacional.....	171
6.3.	Clasificación de Empresas por Activos.....	172
6.4.	Dinámica del Sector	175
6.4.1.	Crecimiento Real en Ventas y Activos Totales	175

6.5.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia.....	176
6.6.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento.....	183
6.7.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad	185
6.7.1.	Margen Neto y Margen Operacional.....	185
6.7.2.	Rentabilidad del Patrimonio y Rentabilidad de los Activos	187
7.	SECTOR TURISMO	193
7.1.	Descripción General	193
7.1.1.	Descripción del CIIU.....	193
7.2.	Antecedentes.....	194
7.3.	Situación Actual.....	195
7.4.	Composición de las Empresas Por Ciudades y Regiones.....	196
7.5.	Clasificación de Empresas por Activos Totales.....	199
7.6.	Clasificación de las 10 primeras empresas del Sector Turismo de acuerdo a sus Activos y Ventas.....	200
7.7.	Dinámica del Sector.....	205
7.7.1.	Crecimiento Real de Ventas.....	205
7.8.	Crecimiento Real de Activos Totales	206
7.9.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Liquidez y Eficiencia.....	209
7.10.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores de Endeudamiento	213
7.11.	Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Rentabilidad	215
7.11.1.	Margen Operacional.....	215
7.11.2.	Margen Neto	216
7.1.	Rentabilidad de los Activos y Rentabilidad del Patrimonio	217
7.1.1.	Análisis Dupont	218
	CONCLUSIONES	219
	CONSLUSIONES GENERALES.....	222
	BIBLIOGRAFÍA.....	224
	ANEXOS.....	227
	ANEXO A. Razones Financieras para el sector de Alojamiento 2002-2012.....	227
A-1.	Razones Financieras para el Sector de Alojamiento 2002-2012 en Colombia.....	227
A-2.	Razones Financieras para el Sector de Alojamiento 2002-2012 en la Región Caribe	228
A-3.	Razones Financieras para el Sector de Alojamiento 2002-2012 en Cartagena	228

ANEXO B. Razones Financieras para el sector de Comercio al por Mayor 2002-2012.	230
B-1. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Mayor 2002-2012 en Colombia	230
B-2. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Mayor 2002-2012 en la Región Caribe	231
B-3. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Mayor 2002-2012 en Cartagena	232
ANEXO C. Razones Financieras para el sector de Comercio al por Menor 2002-2012.	234
C-1. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Menor 2002-2012 en Colombia	234
C-2. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Menor 2002-2012 en la Región Caribe	235
C-3. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Menor 2002-2012 en Cartagena	236
ANEXO D. Razones Financieras para el sector de Construcción 2002-2012.	237
D-1. Razones Financieras para el Sector de Construcción 2002-2012 en Colombia	237
D-2. Razones Financieras para el Sector de Construcción 2002-2012 en la Región Caribe	238
D-3. Razones Financieras para el Sector de Construcción 2002-2012 en Cartagena	240
ANEXO E. Razones Financieras para el sector Inmobiliario Menor 2002-2012.	242
E-1. Razones Financieras para el Sector Inmobiliario 2002-2012 en Colombia	242
E-2. Razones Financieras para el Sector Inmobiliario 2002-2012 en la Región Caribe	243
E-3. Razones Financieras para el Sector Inmobiliario 2002-2012 en Cartagena	245
ANEXO F. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012.	247
F-1. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012 en Colombia	247
F-2. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012 en la Región Caribe	248
F-3. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012 en Cartagena	248
ANEXO G. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012.	250
G-1. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012 en Colombia	250
G-2. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012 en la Región Caribe	250
G-3. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012 en Cartagena	251

LISTA DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Comportamiento de Llegadas Internacionales A Colombia y el Mundo	25
Gráfica 2. Turismo Receptor: Pernoctación Promedio Según Tipo De Alojamiento	26

Gráfica 3. Turismo Internacional: Motivo de Viaje y Tipo de Alojamiento de Septiembre 2012 a Agosto 2013.....	27
Gráfica 4. Total de Empresas por Región para el Sector Alojamiento en el 2012.	28
Gráfica 5. Total de Empresas en La Región Caribe para el Sector Alojamiento, 2012.....	29
Gráfica 6. Evolución y Variación Porcentual Anual Del PIB Vs. Hoteles Y Similares entre 2007 - 2012	30
Gráfica 7. Clasificación de Empresas en Colombia según Activos para el Sector Alojamiento.....	33
Gráfica 8. Crecimiento Real en Ventas Sector Alojamiento de 2003 a 2012.	39
Gráfica 9. Crecimiento Real de Activos Sector Alojamiento de 2003 a 2012.....	41
Gráfica 10. Estructura del Balance General del Sector Alojamiento en Colombia	42
Gráfica 11. Composición de los Activos del Sector Alojamiento en Colombia, 2012.	43
Gráfica 12. Comparativo Razón Corriente para el Sector Alojamiento de 2002 a 2012....	44
Gráfica 13. Ciclo De Caja (Días) del Sector Alojamiento para Colombia Entre 2002 y 2012.	46
Gráfica 14. Ciclo De Caja (Días) del Sector Alojamiento para la Región Caribe entre 2002 y 2012.....	47
Gráfica 15. Evolución de la Cartera vs. Rotación de Cartera para el Sector Alojamiento entre 2002 y 2012.....	48
Gráfica 16. Nivel De Endeudamiento Sector Alojamiento de 2002 a 2012.	49
Gráfica 17. Composición de Pasivos del Sector Alojamiento en Colombia, 2012.....	50
Gráfica 18. Evolución del Margen Operacional Sector Alojamiento de 2002 a 2012.	51
Gráfica 19. Evolución del Margen Neto Sector Alojamiento de 2002 a 2012.....	52
Gráfica 20. Evolución de la Rentabilidad de Activos y Patrimonio para Cartagena Sector Alojamiento de 2002 a 2012.	53
Gráfica 21. Evolución de las Utilidades y Niveles de Rentabilidad de Colombia.	54
Gráfica 22. Análisis Dupont.....	55
Gráfica 23. Distribución de las Empresas del Sector Comercio al por Mayor por Regiones de Colombia 2012.....	59
Gráfica 24. Número de Empresas del Sector Comercio al por Mayor en la Región Caribe, 2012.	60
Gráfica 25. Distribución de las empresas Comerciales Mayoristas, 2012.	61
Gráfica 26. Tasa de Crecimiento del PIB Nacional y El PIB Comercio	62
Gráfica 27. Tasa de Crecimiento del PIB Nacional Y El PIB Comercio al por Mayor.....	63
Gráfica 28. Tasa de Crecimiento del PIB Comercio Y PIB C. de Productos de uso doméstico.	64
Gráfica 29 . Clasificación de Empresas del Sector Comercio al por mayor según Nivel de Activos Totales, 2012.....	65
Gráfica 30. Clasificación de Empresas del Sector Comercio al por Mayor según nivel de Activos Totales, 2012.....	67
Gráfica 31. Crecimiento Real de Ventas de las empresas del Sector Comercio al por Mayor.	69
Gráfica 32. Crecimiento Real de Activos Totales de las Empresas del Sector Comercio al por Mayor	71

Gráfica 33. Composición del Activo Total del Sector Comercio al por Mayor en Colombia.	72
Gráfica 34. Razón Corriente para el Sector de Comercio al por Mayor.....	73
Gráfica 35. Prueba ácida para el Sector de Comercio al por Mayor.....	74
Gráfica 36. Rotación de Cartera en días.....	75
Gráfica 37. Rotación de Inventarios en días.....	76
Gráfica 38. Rotación de Proveedores en días.....	77
Gráfica 39. Ciclo de Caja del Sector de Comercio al por Mayor.....	78
Gráfica 40. Estructura de Capital del Sector de Comercio al por Mayor.....	79
Gráfica 41. Endeudamiento del Sector de Comercio al por Mayor.....	80
Gráfica 42. Composición de Los Pasivos del Sector Comercio al por Mayor En Colombia ,2012.	81
Gráfica 43. Margen Operativo de las empresas del Sector de Comercio al por Mayor.....	82
Gráfica 44. Margen Neto de las Empresas del Sector de Comercio al por Mayor.	84
Gráfica 45. Rentabilidad de los Activos para las Empresas del Sector de Comercio al por Mayor.	85
Gráfica 46. Rentabilidad del Patrimonio de las Empresas del Sector de Comercio al por Mayor.	86
Gráfica 47. Dupont Patrimonial para el Sector Comercio al por Mayor.....	87
Gráfica 48. Número de empresas de Cartagena, La Región Caribe y Colombia 2002- 2012.	91
Gráfica 49. Clasificación de empresas del Sector Comercio al por menor en las Regiones de Colombia.	92
Gráfica 50. Distribución del número de empresas del Sector comercio al por menor 2012.	92
Gráfica 51. Clasificación de las empresas del sector Comercio al por menor según activos 2012.	94
Gráfica 52. Crecimiento real de las Ventas del Sector Comercio al por menor 2003-2012	97
Gráfica 53. Crecimiento real en activos totales de las empresas de Colombia y la Región Caribe, 2003-2012.	98
Gráfica 54. Estructura del balance general del sector Comercio al por menor en Colombia.	99
Gráfica 55. Composición del activo total del sector Comercio al por menor en Colombia.99	
Gráfica 56. Razón corriente de las empresa del sector Comercio al por menor de Colombia, la Región Caribe y Cartagena 2002-2012.	100
Gráfica 57. Prueba ácida sector Comercio al por menor 2002-2012.	101
Gráfica 58. Rotación de Cartera (días) Comercio al por menor 2002-1012.	102
Gráfica 59. Cartera Vs Rotación de cartera Sector Comercio al por menor Colombia y Región Caribe.....	103
Gráfica 60. Proveedores Vs Rotación de proveedores Sector Comercio al por menor Colombia y Región Caribe.	104
Gráfica 61. Proveedores Vs Rotación Sector Comercio al por menor Cartagena.....	105
Gráfica 62. Rotación de inventario (días) Comercio al por menor 2002-1012.	106

Gráfica 63. Ciclo de Caja Sector Comercio al por menor.	107
Gráfica 64. Nivel de endeudamiento de las empresas del sector comercio al menor 2002-2012.	108
Gráfica 65. Estructura de capital, sector Comercio al por menor en Colombia.....	108
Gráfica 66. Composición del Pasivo Sector Comercio al por menor en Colombia 2012.	109
Gráfica 67. Rentabilidad sobre el patrimonio sector Comercio al por menor.	110
Gráfica 68. Rentabilidad sobre los activos totales del sector Comercio al por menor.....	111
Gráfica 69. Crecimiento porcentual del Sector Construcción.	115
Gráfica 70. Crecimiento Nominal Vs. Crecimiento Real del Sector Construcción en los últimos 13 Años.	117
Gráfica 71. Crecimiento Porcentual PIB Vs. Sector Construcción.	118
Gráfica 72. Cantidad Porcentual del tamaño de las empresas del Sector Construcción de Obras Residenciales.....	120
Gráfica 73. Evolución del Balance General del Sector Construcción en Colombia en los últimos 3 años analizados.....	123
Gráfica 74. Crecimiento Real en Activos Sector Construcción.	123
Gráfica 75. Composición del Activo Sector Construcción año 2012.	124
Gráfica 76. Crecimiento Real en Ventas Sector Construcción.	125
Gráfica 77. Razón Corriente del Sector Construcción.	126
Gráfica 78. Prueba Ácida del Sector Construcción.	127
Gráfica 79. Ciclo de Caja del Sector Construcción (Colombia).	128
Gráfica 80. Ciclo de Caja del Sector Construcción (Cartagena).....	129
Gráfica 81. Ciclo de Caja del Sector Construcción (Región Caribe).....	130
Gráfica 82 Razón de Endeudamiento del Sector Construcción.....	131
Gráfica 83. Composición del Pasivo del Sector Construcción año 2012.	132
Gráfica 84. Estructura de Capital del Sector Construcción.....	133
Gráfica 85. Margen Operativo Sector Construcción.	134
Gráfica 86. Margen Neto Del Sector Construcción.....	135
Gráfica 87. Rentabilidad de Activos del Sector Construcción.....	136
Gráfica 88. Rentabilidad Del Patrimonio Del Sector Construcción.	137
Gráfica 89. Análisis Dupont Sector Construcción.....	138
Gráfica 90. Crecimiento Porcentual Anual Del Sector Inmobiliario.	142
Gráfica 91. Crecimiento del PIB primer trimestre del año (2011 a 2013).....	143
Gráfica 92. Comparación de Crecimientos Reales PIB Vs. Sector Inmobiliario.....	145
Gráfica 93. Cantidad Porcentual del tamaño de las empresas del Sector Inmobiliario ...	146
Gráfica 94. Comportamiento del Balance General del Sector Inmobiliario en los últimos tres años.....	149
Gráfica 95. Crecimientos Reales de Activos en el Sector Inmobiliario.	150
Gráfica 96. Composición del Activo del Sector Inmobiliario, año 2012.....	150
Gráfica 97. Crecimiento Real en Ventas del Sector Inmobiliario	151
Gráfica 98. Razón Corriente del Sector Inmobiliario.....	152
Gráfica 99. Prueba Ácida del Sector Inmobiliario	153
Gráfica 100. Ciclo de Caja del Sector Inmobiliario (Colombia).	154
Gráfica 101. Ciclo de Caja del Sector Inmobiliario (Cartagena).	155

Gráfica 102. Ciclo de Caja del Sector Inmobiliario (Región Caribe).	156
Gráfica 103. Razón de Endeudamiento del Sector Inmobiliario.	157
Gráfica 104. Composición del Pasivo del Sector Inmobiliario año 2012.....	158
Gráfica 105. Estructura de Capital del Sector Inmobiliario.	159
Gráfica 106. Margen Operativo Del Sector Inmobiliario.	160
GRÁFICA 107. MARGEN NETO DEL SECTOR INMOBILIARIO.....	161
Gráfica 108. Rentabilidad de Activos del Sector Inmobiliario.	162
Gráfica 109. Rentabilidad del Patrimonio del Sector Inmobiliario.	163
Gráfica 110. Análisis Dupont Sector Inmobiliario.	164
Gráfica 111. Distribución de las empresas del sector Químico por Regiones de Colombia.	168
Gráfica 112. Distribución de la producción bruta industrial según área metropolitana 2012.	169
Gráfica 113. Participación de sectores en el PIB de la industria colombiana en el 2012	170
Gráfica 114. Tendencia del PIB nacional de Productos Químicos.....	171
Gráfica 115. Clasificación de empresas del sector químico según activos en Colombia	172
Gráfica 116. Crecimiento real de Ventas para el sector de Productos Químicos.....	175
Gráfica 117. Crecimiento Real de Activos para las empresas del sector de Productos Químicos.	176
Gráfica 118. Razón corriente para el sector de productos químicos, Colombia, región caribe y Cartagena.	177
Gráfica 119. Prueba Ácida para el sector de productos químicos, Colombia, región caribe y Cartagena.	178
Gráfica 120. Rotación de Inventarios para el sector de Productos Químicos.	179
Gráfica 121. Rotación de cuentas por cobrar para el sector de productos químicos.....	180
Gráfica 122. Período promedio de pago a proveedores para el sector de productos y sustancias químicas.....	181
Gráfica 123. Ciclo de caja para el sector de productos químicos.	182
Gráfica 124. Estructura de capital.	183
Gráfica 125. Endeudamiento del sector de Productos Químicos.	184
Gráfica 126. Relación endeudamiento y patrimonio para el sector químico en la región caribe.	185
Gráfica 127. Margen neto sobre ventas para el sector de productos químicos.	186
Gráfica 128. Margen operacional sobre ventas para el sector de productos químicos... ..	187
Gráfica 129. Rentabilidad del Patrimonio y de Activos del sector de Productos Químicos en Colombia.	188
Gráfica 130. Rentabilidad del Patrimonio y de Activos del sector Productos Químicos en la Región Caribe.	189
Gráfica 131. Destinos más Vendidos en Colombia Año 2010.	194
Gráfica 132. Llegada de Viajeros Extranjeros Puntos de Control por motivo de Viaje....	195
Gráfica 133. Total de empresas de la Región Caribe sector Turismo año 2012.....	197
Gráfica 134. Total De Empresas De La Región Caribe Sector Turismo Año 2012.	198
Gráfica 135. Clasificación de Empresas en Colombia según Activos para el Sector Turismo.....	199

Gráfica 136. Crecimiento Real en Ventas Sector Turismo de 2003 a 2012.....	206
Gráfica 137. Crecimiento Real de Activos Sector Turismo de 2003 a 2012.	207
Gráfica 138. Estructura del Balance General del Sector Turismo en Colombia.....	208
Gráfica 139. Composición de los Activos del Sector Turismo en Colombia 2012.....	209
Gráfica 140. Comparativo Razón Corriente para el Sector Turismo de 2002 A 2012.	210
Gráfica 141. Ciclo De Caja (Días) del Sector Turismo para Colombia entre 2002 y 2012.	211
Gráfica 142. Ciclo De Caja (Días) del Sector Turismo para la Región Caribe entre 2002 y 2012.	212
Gráfica 143. Evolución de la Cartera vs Rotación de Cartera para el Sector Turismo entre 2002 y 2012.....	213
Gráfica 144. Nivel de Endeudamiento Sector Turismo de 2002 a 2012.	214
Gráfica 145. Composición de los Pasivos del Sector Turismo en Colombia para 2012..	215
Gráfica 146. Evolución del Margen Operacional Sector Turismo de 2002 a 2012.....	216
Gráfica 147. Evolución del Margen Neto Sector Turismo de 2002 a 2012.	217
Gráfica 148. Evolución de la Rentabilidad de Activos y Patrimonio para Cartagena Sector Turismo de 2002 a 2012.	218
Gráfica 149. Evolución de las Utilidades y Niveles de Rentabilidad de Colombia.	218
Gráfica 150. Análisis Dupont.....	219

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas. División 55: Alojamiento.....	23
Tabla 2. PIB Hoteles, Restaurantes, Bares y Similares, PIB Nacional y Participación Porcentual entre 2002 Y 2013.	31
Tabla 3. Criterio para la clasificación de Empresas en Colombia según el valor de sus Activos.....	33
Tabla 4. Cantidad de Empresas Sector Alojamiento Región Caribe 2012.....	34
Tabla 5. Ranking de Empresas con Mayores Activos para el Sector Alojamiento en Colombia, 2012.....	35
Tabla 6. Ranking de empresas con Mayores Activos para el Sector Alojamiento en La Región Caribe, 2012.....	36
Tabla 7. Ranking de empresas con mayores Ventas para el Sector Alojamiento en Colombia, 2012.....	37
Tabla 8. Ranking de empresas con mayores Ventas para el Sector Alojamiento en la Región Caribe, 2012.....	38
Tabla 9. Evolución Razón o Prueba Acida Sector Alojamiento.	45
Tabla 10. Ranking de Las 10 mejores Empresas del Sector Comercio al por Mayor en Colombia de acuerdo a sus Activos.	65
Tabla 11. Ranking de las 10 Mejores empresas del Sector Comercio al por Mayor en Colombia de acuerdo a sus Ventas.	66
Tabla 12: Ranking de las 10 mejores empresas del Sector Comercio al por Mayor en la Región Caribe de acuerdo a sus Activos.	67

Tabla 13: Ranking de las 10 mejores empresas del Sector Comercio al por Mayor en La Región Caribe de acuerdo a sus Ventas.....	68
Tabla 14: Top 10 de las empresas más grandes según sus activos totales.	95
Tabla 15: Top 10 de las empresas más grandes según sus ventas.....	95
Tabla 16. Descripción Del Código CIIU F41 Construcción De Edificios.....	113
Tabla 17. Descripción Del Código CIIU F42 Obras De Ingeniería Civil.	113
Tabla 18. Descripción Del Código CIIU F43 Actividades Especializadas para la Construcción De Edificios y Obras de Ingeniería Civil.....	114
Tabla 19. Top 10 Empresas con mayor cantidad de Activos en el Sector Construcción de Obras Residenciales en la Región Caribe (2012).	120
Tabla 20. Top 10 Empresas con mayores Ventas del Sector Construcción de Obras Residenciales en la Región Caribe.	121
Tabla 21. Descripción del Código CIIU del Sector Inmobiliario.	141
Tabla 22. Comportamiento Del PIB por ramas de actividad económica (Variación I Trimestre 2013 con respecto a I Trimestre de 2012).....	144
Tabla 23. Cantidad de Empresas de acuerdo al tamaño en el Sector Inmobiliario Años 2002 a 2012.....	146
Tabla 24. Top 10 de las empresas de la Región Caribe con mayor cantidad de Activos en el Sector Inmobiliario.	147
Tabla 25. Top 10 de las empresas del Sector Inmobiliario con mayores Ventas.....	148
Tabla 26. Ranking de las 10 mejores empresas del sector químico en la región caribe por sus activos.....	173
Tabla 27. Ranking de las 10 mejores empresas del sector químico en la región caribe por sus ventas.	173
Tabla 28. Clasificación Industrial Internacional Uniforme De Todas Las Actividades Economicas. División 79: Actividades De Las Agencias De Viajes, Operadores Turísticos, Servicios De Reserva Y Actividades Relacionadas.....	193
Tabla 29. Viajeros Extranjeros no Residentes. Principales ciudades de Destino reportadas al ingresar,.....	196
Tabla 30. Cantidad de Empresas Sector Turismo Región Caribe 2012	200
Tabla 31. Ranking de empresas con mayores Activos para el Sector Turismo en Colombia, año 2012.....	201
Tabla 32. Ranking De Empresas Con Mayores Ventas Para El Sector Turismo En Colombia, año 2012.....	202
Tabla 33. Ranking de Empresas con Mayores Activos para el Sector Turismo en la Región Caribe, año 2012	203
Tabla 34. Ranking de Empresas con Mayores Ventas para el Sector Turismo en la Región Caribe, año 2012	204
Tabla 35. Evolución Razón O Prueba Ácida Sector Turismo	210

INTRODUCCIÓN

El entorno de las organizaciones en los últimos años ha desarrollado una dinámica en la cual cada compañía busca ser más competitiva de las demás en su sector, es por esto que las empresas constantemente están realizando benchmarking para identificar las buenas prácticas de sus competidores y llevar a cabo mejoras contundentes en sus procesos, estructura, calidad y productividad.

En Colombia, para el 2013 el 97% de su economía se encuentra conformada por micro, pequeñas y medianas empresas MIPYMES que en la actualidad brindan empleo al 76% de la población económicamente activa, con un promedio de 30.4 trabajadores por empresa. Los altos niveles de competitividad de las MIPYMES colombianas se reflejan en las expectativas de crecimiento de sus directivos (Romano, 2013), quienes difícilmente podrían conocer potenciales fuentes de información por medio de las cuales obtendrían una mirada profunda acerca de los resultados financieros de las compañías en su sector económico, para tomar decisiones que conlleven a incrementar su competitividad y beneficios.

Por lo anterior, se tiene en cuenta el análisis financiero como una herramienta fundamental para que los empresarios conozcan a fondo su situación financiera y puedan reconocer las fuentes de sus resultados, sin embargo este análisis sin tener en cuenta el contexto en el cual están inmersos no resultaría muy útil, es importante que una compañía logre realizar una comparación de sus resultados con los de las demás empresas en su sector para tener una percepción más objetiva de su desempeño financiero. De esta manera, este proyecto busca brindar un análisis integral en el cual se estudien los resultados financieros de las empresas de sectores de Alojamiento, Turismo, Comercio al por Mayor, Comercio al por Menor, Construcción de Obras Residenciales y Productos Químicos de la Región Caribe y Cartagena, comparado con los logros financieros de estos sectores en el resto del país.

0. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

0.1. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

Los Estados Financieros cumplen una función que va más allá del simple registro e informes para la tributación; el análisis e interpretación de los Estados Financieros provee una herramienta para la toma de decisiones que tengan un impacto significativo sobre el valor de la compañía. Además, proporcionan una base para realizar proyecciones que buscan aproximar el futuro económico de la empresa, mediante políticas monetarias obtenidas a partir del comportamiento histórico de índices financieros obtenidos del Balance General, Estado de Resultados y variables económicas básicas como la inflación, por ejemplo. Esto permitirá realizar posteriores análisis de sensibilidad para modelar en cierta manera la incertidumbre respecto a inevitables cambios en el entorno de la organización.

Las organizaciones están realizando benchmarking constantemente, identificando las mejores prácticas de los líderes en cada sector que han logrado fortalecer sistemas de gestión, administración de la calidad, manejo de recursos, gestión del conocimiento, entre otro tipo de mejoramientos. Esta comparación se puede realizar también en términos financieros, es decir, al obtener los ratios del análisis financiero se puede comparar con un promedio sectorial o el resultado de otra empresa. Este análisis más allá de mostrar resultados numéricos, busca identificar características en común de las empresas con buenos resultados y de aquellas con problemas, lo cual permitirá que aquellas empresas con ratios similares a las empresas con problemas empiecen a tomar decisiones con respecto a las mejoras que deban realizar para mejorar los resultados¹.

Ahora bien, en Colombia alrededor del 91.9% son microempresas y 7.7% pequeñas y medianas empresas²; Cartagena presenta un comportamiento similar donde el 99.2% son MIPYMES. La mayoría de estas empresas desconocen fuentes fidedignas donde encontrar información financiera, además, en gran parte se presenta dificultades para comprender los resultados de un análisis financiero.

¹ Revista de Contabilidad y Dirección. Vol. 2, año 2005, pp 53-69.

² Reporte mipymes No. 3. 2009.

0.2. OBJETIVOS

0.2.1. Objetivo General

Realizar un análisis financiero de los sectores más representativos de la economía Cartagenera comparado con el comportamiento del resto del país, para facilitar la comprensión de los indicadores que determinan su dinámica, a través del estudio de sus estados financieros para un período de 10 años (2002-2012).

0.2.2. Objetivos específicos

- Describir de manera general cada uno de los sectores de la economía de interés (Turismo, Alojamiento, Actividades Inmobiliarias, Construcción de obras residenciales, Comercio al por Mayor, Productos Químicos y Comercio al por Menor).
- Analizar a nivel nacional el comportamiento de cada uno de los sectores claves en términos de la evolución del Producto Interno Bruto (PIB) durante el período 2002-2012 y determinar la dinámica del sector en términos de indicadores financieros de liquidez, endeudamiento, rentabilidad, eficiencia y solvencia.
- Analizar los sectores económicos claves de Cartagena con el fin de identificar la dinámica financiera de cada sector, respecto a su liquidez, endeudamiento, rentabilidad, eficiencia y solvencia. Además, determinar las empresas líderes en cada sector de acuerdo al crecimiento de sus ventas, utilidades y/o activos.
- Analizar comparativamente los sectores económicos de Cartagena y la región caribe para determinar las diferencias que existen con otras regiones del país y las grandes ciudades reconocidas por su desarrollo empresarial.

0.3. JUSTIFICACIÓN

Las organizaciones requieren analizar constantemente el comportamiento de sus competidores, por lo cual un análisis financiero por sectores se convierte en una herramienta fundamental. Sin embargo, cuando se requiere indagar acerca del comportamiento financiero de las empresas en Colombia usualmente se desconocen potenciales fuentes de información y resulta complejo su análisis. Una de estas fuentes es el Sistema de Información y Riesgo Empresarial (SIREM), que provee Estados Financieros y además el cálculo de los indicadores financieros más relevantes; no obstante para algunos empresarios esta información puede no ser del todo entendible y útil.

Cartagena de Indias una de las principales ciudades del país registra un número de micro, pequeñas y medianas empresas que comprende un 99,2% del total³, posiblemente muy pocas de estas empresas no saben cómo analizar la información de sus Estados Financieros y mucho menos conocen la situación de sus competidores en su sector y región.

Por lo tanto, este proyecto busca brindar un análisis que sea de utilidad para los empresarios cartageneros, en el cual se analice la información de los Estados Financieros de las empresas en Cartagena y la Región Caribe, comparado además con otras regiones el país. Se espera estas organizaciones puedan auto diagnosticarse en términos del desempeño de sus rivales, utilizar esta herramienta para la toma de decisiones e implementar planes de mejora.

³ Dato tomado de Cámara de Comercio de Cartagena. Cartagena en Cifras, serie No. 78. Junio 2013.

0.4. ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN

Como se ha mencionado, el análisis financiero de los sectores económicos de Colombia es una herramienta importante para el estudio de la economía del país; si bien en años anteriores se han realizado investigaciones sobre este tema, han sido pocos los que han logrado realizar un estudio profundo puesto que la información requiere de un alto grado de interpretación, por ende, su análisis representa un reto para quienes la estudian.

De las investigaciones más destacadas se pueden mencionar aquellas hechas por La Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI) en su informe “Colombia: Balance 2012 y perspectivas 2013” en el cual realiza un estudio sobre el ambiente en el que termina la economía colombiana para el año 2012 y con base a ello trata de proyectar un panorama para el siguiente año. El informe inicia comparando a Colombia en términos generales con el resto del mundo, básicamente a través del comportamiento del PIB, la participación de este en el PIB mundial y el crecimiento del mismo entre los años 2000 y 2011; del mismo modo tienen en cuenta el crecimiento de las exportaciones en el año 2012. Más adelante se centran en el crecimiento económico de Colombia en comparación con los países vecinos. Otros indicadores que utilizan son la inversión y la deuda externa total, ambas como un porcentaje del PIB, entre otros.

Finalmente describen un cuadro en el que muestran el crecimiento trimestral para el 2012 de los sectores de la economía colombiana entre los que se encuentran el sector agropecuario; minería; industria manufacturera; construcción, comercio, restaurantes y bebida; transporte y comunicaciones; entre otros. Toman como tópico de análisis cada uno de los sectores anteriormente mencionados y los comparan con el resto del mundo. Sin embargo, no detallan el aporte de cada región del país y toman en cuenta como indicador económico principal el valor del PIB.

Otro informe importante es el elaborado por la Superintendencia de Sociedades para el año 2012 “COMPORTAMIENTO DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA”. Este se divide en dos partes: la primera se enfoca en el comportamiento de las empresas entre 2009 y 2011, el cual toma como referencia

las tasas de crecimiento en términos nominales de las principales cuentas de los estados de resultados y del balance general; así mismo se analizan los indicadores financieros más comúnmente utilizados para interpretar estos resultados durante este período. Por otro lado, la segunda parte tiene resultados específicos del 2011 concernientes a los sectores económicos.

Si bien en este estudio de la Superintendencia de Sociedades no hay un análisis financiero por regiones de los sectores económicos, el único análisis que presentan sobre datos específicos de las ciudades de Colombia, de manera particular y no como un todo, es una tabla de las ciudades con mayor crecimiento de activos la cual está liderada por Cartagena, seguido de Cúcuta, Bogotá, Barranquilla, Bucaramanga, Cali, Manizales y Medellín.

Clasifican los sectores económicos de acuerdo al tamaño de las empresas que lo componen en términos de sus activos, ingresos operacionales y utilidad neta y además hacen una comparación del crecimiento anual de las mismas durante los años estudiados (2009 a 2011).

En cuanto a los indicadores financieros, en el informe se presentaron los indicadores más utilizados de rentabilidad, endeudamiento, liquidez y solvencia de manera agrupada para las 20.939 empresas que han reportado información financiera de manera permanente y que fueron tomadas para dicho estudio. Analizaron la rentabilidad de los accionistas mediante la rentabilidad de patrimonio (ROE) y la rentabilidad de los activos a través del ROA y el crecimiento de estos para los años de estudio.

Por su parte, el Banco de la Republica presentó para marzo de 2012 su “Reporte de Estabilidad Financiera” el cual es un informe completo sobre el sistema financiero de Colombia. Este se divide en tres secciones: la primera, ambienta al lector sobre la situación actual del entorno macroeconómico de la economía colombiana a través del análisis de la contribución al crecimiento anual del PIB del III trimestre de 2011 por ramas de actividad. En su segunda parte se hace énfasis en el sistema financiero analizando el ritmo de crecimiento de las carteras brutas de las empresas en Colombia, así como los indicadores de endeudamiento y calidad de cartera, los balances generales, Ingresos, rentabilidad y solidez

patrimonial. La tercera parte de este informe se enfoca en el riesgo del sistema financiero para el cual tuvieron en cuenta los niveles de endeudamiento y liquidez de las empresas en Colombia. Todo esto, comparando con los indicadores a nivel mundial.

Como se observa, las investigaciones e informes presentados muestran resultados de la economía colombiana como un todo y no desglosan la información mostrando el papel de cada región o ciudad en el comportamiento de la economía del país o de los sectores económicos que más han contribuido y/o crecido en el transcurso de los años.

Aunque en algunos estudios se ha dado una mirada fugaz a la situación de los sectores de la economía colombiana, ha sido poca la profundidad con la que han tratado el tema centrándose más en la comparación de Colombia con el resto del mundo; dejando a un lado la identificación y análisis de aquellas regiones potenciales para la inversión y crecimiento en el país.

0.5. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

El tipo de investigación con el que se abordará el problema en cuestión, es exploratoria, dado que no ha sido estudiado de manera exhaustiva por otros autores. De acuerdo a (Hernández, Fernández, & Baptista, 1997) la investigación exploratoria es necesaria cuando el objetivo es examinar un tema o problema de investigación poco estudiado o que no ha sido abordado antes. También arguyen que se toma esta metodología de investigación dado que, es la inicial al momento de comenzar algún escudriñamiento en algún tema específico, es decir esta metodología da hincapié para continuar una consulta más profunda y concluyente. Por tanto, para realizar este proyecto, se utilizarán bases de datos con los estados financieros de todas las empresas registradas en los sectores a estudiar de la economía colombiana en el período 2002-2012.

Con dicha base de datos, se realizará un análisis financiero completo en donde reuniremos la información de las empresas por regiones del país, exactamente de cinco sectores representativos de la economía de Cartagena, en base a esto

observaremos la situación financiera de las compañías y del territorio analizado, respecto a los resultados conseguidos en los 10 años a examinar.

0.5.1. Delimitación de la información

La delimitación de la información que se presenta al realizar este proyecto, se ostenta, en cuanto a lo descrito en las bases de datos, es decir que se encuentren completas y que no hagan falta datos en los estados financieros de algunas empresas o de los sectores, que nos impidan cumplir adecuadamente con el análisis financiero.

0.5.1.1. Espacial

La delimitación espacial, en este caso es algo nula, puesto que no es necesario el traslado de los investigadores hasta algún sitio a conseguir información, dado que todo lo necesario para iniciar el proyecto se encuentra en las bases de datos descargadas desde la página web de la entidad colombiana encargada de recolectar estos datos, para este caso es la Superintendencia de Sociedades.

0.5.1.2. Temporal

Teniendo en cuenta, la naturaleza del proyecto la delimitación temporal, está dada en tanto, a la rapidez de análisis de los años propuestos, así como también que el último año analizado, tenga la información completa de este período de tiempo, es decir, que aun permanezca vigente y verídicos dichos datos para que sea analizado, en otras palabras que estos años se estudien antes de que pierda validez hacer este tipo de trabajo. Por ello, se pretende que el análisis se realice durante límite de seis meses; esto es, no máximo un año después del último periodo de estudio.

Por otra parte, las cifras que se tomaran para análisis de los sectores corresponden al período 2002 hasta el año 2012, fecha del último reporte presentado por la Superintendencia de Sociedades.

0.5.2. Tipo de Estudio

Como se ha mencionado previamente, la razón por la cual se realizará este proyecto es conocer la situación financiera de Cartagena y las demás regiones del

país, en cuanto a 5 sectores representativos de la economía, y para ello, se hará un análisis financiero completo, teniendo en cuenta esto, el método de estudio que se implementará es un modelo financiero que nos permita completar el propósito del estudio.

0.5.3. Población y muestra.

El proyecto se realizara con el fin de conocer la situación financiera de Cartagena y demás regiones del país, a lo largo de los años estudiados (2002 -2012) por ende la población serán todas las empresas de los sectores de la economía colombiana y la muestra está determinada por el número de empresas correspondientes a los 7 sectores elegidos (Turismo, Alojamiento, Actividades Inmobiliarias, Construcción de obras residenciales, Comercio al por Mayor, Productos Químicos y Comercio al por Menor), los cuales son representativos en la economía del territorio analizado.

0.5.4. Fuentes y Técnica de recolección de información

0.5.4.1. Fuentes primarias

La principal fuente de información comprende las bases de datos de los estados financieros de las empresas y sectores de la economía, disponibles en la página web de la Superintendencia de Sociedades, con los cuales se realizará el estudio financiero propuesto. Además, se hará uso de artículos e investigaciones realizadas por otros autores en esta área, con el fin de observar la manera en que han abordado el problema.

0.5.4.2. Fuentes secundarias

La plataforma Primo, comprende directorios de artículos, revistas e investigaciones tales como Jstor, Digital Commons (Bepress), Ghent University Academic Bibliography, MEDLINE (NLM), SciVerse ScienceDirect, Elsevier, entre otras.

0.5.5. Etapas

En primera instancia se recopilará toda la información necesaria para el análisis, esto es, descargar de la página web de la Superintendencia de Sociedades los estados financieros para luego decantar la base de datos por regiones.

Una vez hecho lo anterior se procederá a describir los sectores económicos en estudio, haciendo una comparación de la situación actual de los sectores más relevantes para la economía cartagenera en contraste con Bogotá, la Región Caribe, Región Andina (sin incluir Bogotá), Región Pacífico y la Región Orinoquia y Amazonía (estas dos últimas como una sola dada la poca cantidad de empresas).

Lo siguiente será realizar un análisis a nivel nacional del PIB de las empresas líderes en los últimos 3 años e identificar la dinámica de cada sector. Una vez hecho esto se procederá a calcular las razones financieras para cada una de las regiones y ciudades en análisis y se compararán de modo que se realice el análisis sobre la liquidez, la capacidad de endeudamiento, la rentabilidad, la rotación de activos y la capacidad para obtener utilidades y así evaluar la situación y el desempeño financiero de la ciudad con respecto al resto del país.

1. SECTOR ALOJAMIENTO

1.1. Descripción General

1.1.1. Descripción CIU

El Sector Alojamiento hace parte de la División 55 en la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) de todas las actividades económicas, Revisión 4 adaptada para Colombia del año 2014; la cual *“comprende la provisión de alojamiento inferior a treinta días para viajeros y visitantes; así como la provisión de alojamiento de largo plazo para estudiantes, trabajadores y personas similares”* (DANE, Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Todas las Actividades Económicas, 2013). Esta, a su vez, se encuentra conformada por los siguientes subgrupos:

Tabla 1. Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas. División 55: Alojamiento

55	SECTOR ALOJAMIENTO		
551	Actividades de alojamiento de estancias cortas		
551 1	Alojamiento o en hoteles	Se define a un hotel como un “establecimiento en el que se presta el servicio de alojamiento en habitaciones y otro tipo de unidades habitacionales en menor cantidad, privadas o en un edificio o parte independiente del mismo, constituyendo sus dependencias un todo homogéneo y con entrada de uso exclusivo. Además, dispone de un mínimo del servicio de recepción, servicio de desayuno y salón de estar para la permanencia de los huéspedes, sin perjuicio de proporcionar otros servicios complementarios”.	
551 2	Alojamiento o en aparta hoteles	Un aparta hotel es aquel es “establecimiento en el que se presta el servicio de alojamiento en apartamentos independientes, de un edificio, que integran una unidad de administración y explotación, pudiendo ofrecer otros servicios complementarios. Cada apartamento contará con mínimo: dormitorio con baño privado, sala de estar, cocina equipada y comedor”.	
551 3	Alojamiento o en Centros	Los centros vacacionales son locales con un centro autónomo de turismo colectivo. Cuenta con locales y servicios comunes de alimentación, práctica de deportes y	

		Vacacionales	recreación.
	5514	Alojamiento Rural	Incluye unidades habitacionales privadas, ubicadas en sectores rurales y cuyo principal propósito es el desarrollo de actividades asociadas a su entorno natural y cultural. Incluye posadas turísticas, ecohabs, fincas turísticas, entre otros.
	5519	Otros tipos de alojamientos para visitantes	Son unidades habitacionales temporales que no cumplen con las condiciones anteriores. Pueden ser habitaciones o apartamentos alquilados ocasionalmente, de manera informal dentro de una vivienda, albergues de jóvenes, hostales, refugios de montaña.
552			
	5520	Actividades de zonas de camping y parques para vehículos recreacionales	“Servicios de alojamiento en terrenos debidamente delimitados, en el que se asigna un sitio a cada personas que hacen la vida al aire libre y usan carpas, casas rodantes u otras instalaciones. También incluye alojamiento en campamentos, parques, campos recreativos, refugios protectores, entre otros.”
553			
	5530	Servicio por horas	Incluye moteles, residencias o amoblados cuyo pago es por horas o periodos de tiempo inferiores a un día.
559			
	5590	Otros tipos de alojamiento n.c.p.	“La provisión de alojamiento temporal o de largo plazo en cuartos individuales o compartidos, dormitorios para estudiantes, trabajadores inmigrantes (estacionales) y otras personas incluye: residencias estudiantiles, dormitorios escolares, campamentos de trabajadores”.

Fuente: DANE “Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas. Revisión 4 Adaptada para Colombia” (2014)

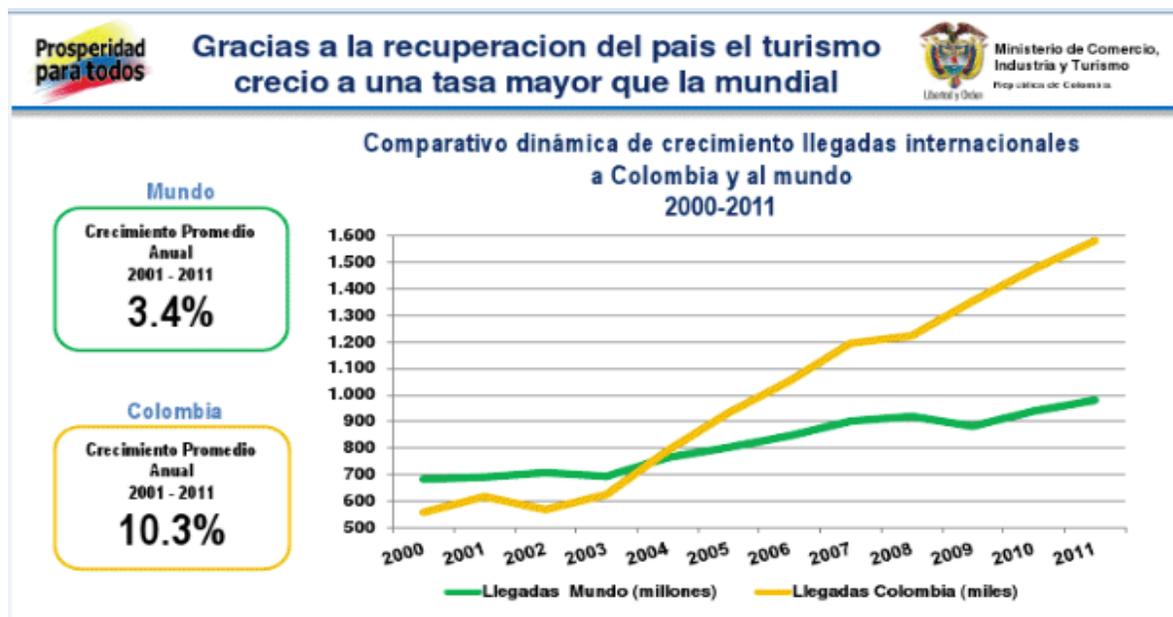
1.2. Antecedentes

Colombia es un país con características especiales que lo diferencian de los demás y que promueven su desarrollo turístico, empezando por su ubicación geográfica en el que juega un papel estratégico de enlace entre los países del norte y sur del hemisferio. Es el cuarto país más grande de Latinoamérica, posee

amplias costas sobre los océanos Atlántico y Pacífico. Sumado a esto, su diversidad de fauna y flora, su variedad cultural, sus diferentes climas en sus respectivas regiones sin dejar a un lado su gastronomía y su gente lo hace un país único y referente turístico en el mundo (Corferias , 2014)

En los últimos diez años Colombia ha tenido un notable aumento en cuanto al crecimiento de llegadas internacionales, incluso por encima de las llegadas internacionales al resto del mundo.

Gráfica 1. Comportamiento de Llegadas Internacionales A Colombia y el Mundo.



Fuente: Ministerio De Comercio, Industria y Turismo: “Colombia: Nuestros Avances y Retos para ser Destino de Clase Mundial” (2011)

El crecimiento promedio anual de Colombia entre los años 2001 y 2011 frente al crecimiento promedio anual del mundo fue superior en un 6,9%.

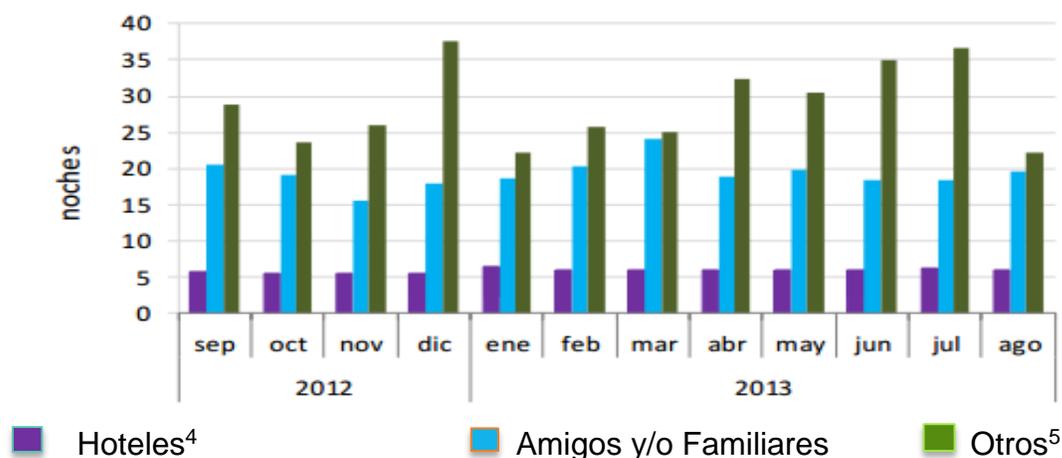
Cartagena es una de las ciudades turísticas más representativas del país; así quedó demostrado en un estudio del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo en el que de Bogotá, Cartagena y Medellín con un 52,6%, 12,9% y 9,9% respectivamente, fueron los principales destinos de los viajeros extranjeros no residentes en Colombia; además se destaca el crecimiento de las llegadas a Cúcuta (25,1%), Cartagena (14,5%) y Pereira (13,0%) y la disminución a

Bucaramanga (-6,6%) y Barranquilla (-7,5%) esto con respecto al año 2011. (MICT, 2013)

1.3. Situación Actual

De acuerdo con la Encuesta de Viajeros Internacionales realizada por el DANE entre septiembre de 2012 y agosto de 2013 se observó que la pernoctación promedio para los turistas alojados en hoteles fue inferior a la de aquellos que se hospedaron en casa de amigos y/o familiares.

Gráfica 2. Turismo Receptor: Pernoctación Promedio Según Tipo De Alojamiento



Fuente: DANE “Encuesta de Viajeros Internacionales” (2013)

La mayor pernoctación promedio de los turistas no residentes que se hospedaron en hoteles fue en enero de 2013 y cuya duración fue de 7 noches y la menor que se reportó fue de 5 noches y fue la de aquellos que salieron en diciembre de 2012. En cuanto a los turistas no residentes que se hospedaron en casa de amigos y/o familiares, estos tuvieron la mayor pernoctación en los meses de marzo y septiembre de 2013 y fue de 21 y 24 noches, respectivamente; mientras que la menor pernoctación promedio fue de 16 noches en noviembre de 2012 (DANE, 2013).

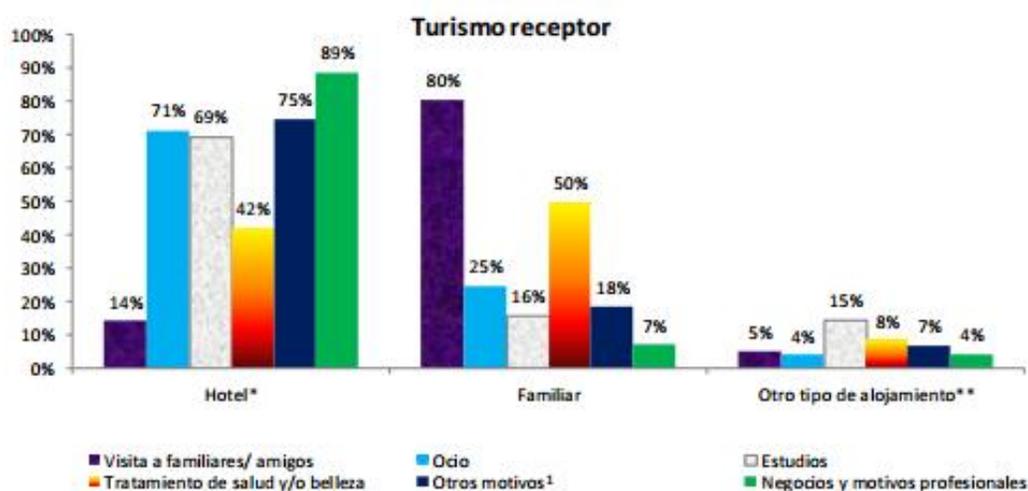
En la misma encuesta realizada por el DANE se muestra que “El 71% de los turistas no residentes y el 65% de los residentes que viajaron por vacaciones, ocio

⁴ s incluye hoteles, apartahoteles, centros vacacionales y zonas de camping

⁵ incluye segunda vivienda, vivienda en alquiler y otro

y recreación se hospedaron en hoteles” (DANE, 2013). En la gráfica 3 se muestra la distribución de los visitantes de acuerdo al motivo de viaje en los diferentes tipos de alojamiento, lo cual permite observar la influencia del motivo del viaje en la decisión de los turistas del lugar donde se alojaron durante su estadía.

Gráfica 3. Turismo Internacional: Motivo de Viaje y Tipo de Alojamiento de Septiembre 2012 a Agosto 2013



Fuente: DANE “Encuesta de Viajeros Internacionales” (2013)

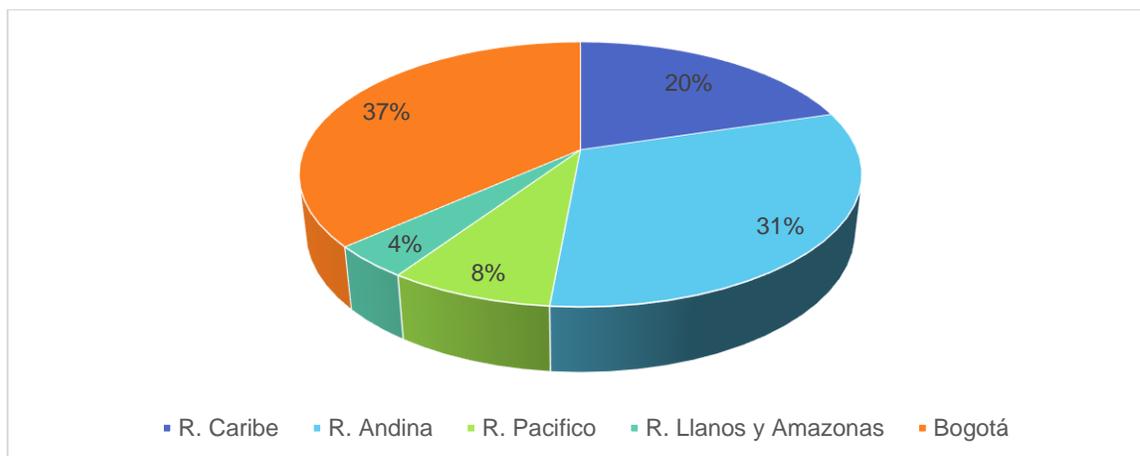
1.4. Composición de las Empresas por Ciudades y Regiones

Para el año 2012 el sector Alojamiento contaba con la presencia de 276 empresas que reportaron información a SUPERSOCIEDADES, lo que no significa que estas sean el total de empresas en este sector del país. A continuación se muestra la distribución por regiones⁶ para este sector (gráfica 4).

⁶ Las regiones de Colombia se encuentran compuestas por los siguientes departamentos:
 Región Caribe: Atlántico (Barranquilla), Bolívar (Cartagena de Indias), Cesar (Valledupar), Córdoba (Montería), La Guajira (Riohacha), Magdalena (Santa Marta) y Sucre (Sincelejo).
 Región Andina: Antioquia (Medellín), Boyacá (Tunja), Caldas (Manizales), Cundinamarca (Bogotá), Huila (Neiva), Norte de Santander (Cúcuta), Quindío (Armenia), Risaralda (Pereira), Santander (Bucaramanga) y Tolima (Ibagué).
 Región Pacífico: Choco (Quibdó), Valle del Cauca (Cali), Cauca (Popayán) y Nariño (Pasto).
 Región de los Llanos: Meta (Villavicencio), Vichada (Puerto Carreño), Casanare (Yopal) y Arauca (Arauca).
 Región Amazonia: Amazonas (Leticia), Caquetá (Florencia), Guainía (Puerto Inírida), Guaviare (San José), Putumayo (Mocoa) y Vaupés (Mitú).

*San Andrés, Providencia y Santa Catalina forman parte de la Región Insular pero son incluidas en la Región Caribe.

Gráfica 4. Total de Empresas por Región para el Sector Alojamiento en el 2012.



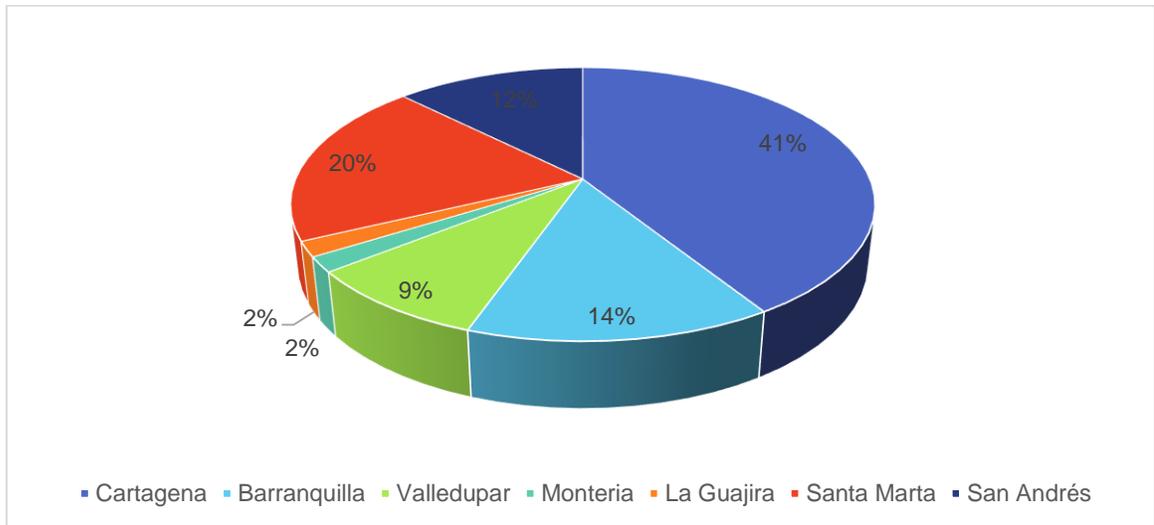
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

La capital de la República cuenta con la presencia de cerca del 37% del total de empresas del sector Alojamiento, seguido de la Región Andina con el 31% de estas, por su parte la Región Caribe cuenta con el 20% de empresas dedicadas a esta actividad, en la Región Pacífico el número de empresas asciende a 8% y las Regiones de los Llanos y Amazonas juntas consiguen tener un 4% del total de dichas empresas. El evidente liderazgo de Bogotá y la Región Andina reflejada en la gran concentración de empresas en el sector Alojamiento demuestran el impacto de estas zonas del país en la dinámica del sector, sin dejar a un lado la influencia de las demás empresas en el resto del país sobre todo la Región Caribe la cual es la tercera zona con mayor concentración de empresas y uno de los escenarios eficaces para las compañías internacionales y la inversión extranjera dada su cercanía al mar, sus puertos y las zonas francas. (Círculo de Inversionistas, 2013)

Al analizar la Región Caribe detalladamente se encontró que el sector Alojamiento para el 2012 contaba con 56 empresas registradas en la base de datos de SUPERSOCIEDADES; la ciudad de Cartagena cuenta con la mayor presencia de estas compañías con el 41% tornándose como la ciudad motor en la Región Caribe para el sector, mientras que Santa Marta llega al 20%, seguido de la capital del Atlántico con el 14%, en San Andrés Islas la presencia asciende al 12%, por su

parte la capital del Cesar cuenta con el 9% de estas firmas y La Guajira y Montería cuentan con el 4% restante en iguales proporciones.

Gráfica 5. Total de Empresas en La Región Caribe para el Sector Alojamiento, 2012



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

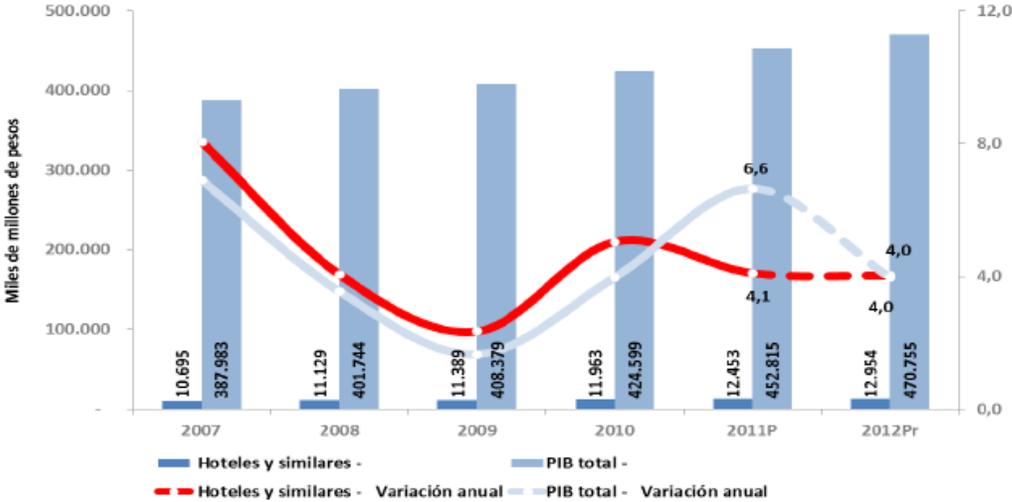
1.5. Tendencia del Sector Alojamiento y del PIB Nacional.

El Sector Alojamiento en Colombia presenta una particularidad y es que al momento de realizar estudios estadísticos con relación a este, entidades como el DANE e incluso el MinCIT engloban todas las actividades relacionadas a la atención y la prestación de servicios a viajeros nacionales y extranjeros como un solo subsector denominado Hoteles, Restaurantes, Bares y Similares que forma parte del sector Comercio, Reparación, Restaurantes y Hoteles. En este sentido, el análisis de la tendencia del PIB con relación a los Sectores Alojamiento y Turismo se realizará teniendo en cuenta lo dicho anteriormente.

Según cifras del DANE en el año 2012 el crecimiento del PIB fue del 4,0% y por encima de la media se ubicaron los sectores de minas y canteras (5,9%); establecimientos financieros (5,4%); comercio (4,2%) y servicios sociales (4,9%); Mientras que en la media se encontraban los servicios de hotelería y restaurante (4,0%) y por debajo de la media: construcción (3,3%), electricidad, gas y agua (3,5%); mantenimiento y reparación (3,3%); agricultura (2,6%) y la industria manufacturera (-0,7%). En el primer trimestre de 2013 el sector de hoteles y restaurantes (3.5%) creció 0,7% por encima del PIB total (2.8%). (MICT, 2013)

Observando la evolución del PIB con respecto al sector hoteles y similares junto con la variación porcentual anual que estos han tenido entre los años 2007 y 2012 (grafica 6) se encuentra que la participación de este sector ha venido aumentando su peso dentro del PIB nacional pasando de aportar \$10.695 mil millones de pesos a \$12.954 mil millones de pesos en los últimos seis años. Además de ello, el comportamiento del PIB y del sector objeto de estudio han tenido comportamientos análogos a excepción del año 2011 en el que la variación del PIB con respecto al año anterior fue superior en 2,5% por encima de la variación del sector hoteles y similares para ese mismo año y aun cuando la participación del PIB de hoteles y similares tuvo un descenso de 2007 a 2009 la recuperación a partir de ese año hasta 2012 se ha mantenido constante.

Gráfica 6. Evolución y Variación Porcentual Anual Del PIB Vs. Hoteles Y Similares entre 2007 - 2012



Fuente: Ministerio De Comercio Industria y Turismo: Informe Turismo 2013

La participación en el PIB de uno de sus renglones importantes como lo es el sector de servicios de hotelería y restaurantes, escasamente ha alcanzado el 3,2% en los últimos 10 años y los II trimestre del 2013 (Tabla 2).

Tabla 2. PIB Hoteles, Restaurantes, Bares y Similares, PIB Nacional y Participación Porcentual entre 2002 Y 2013.

AÑO	PIB HOTELES, RESTAURANTES, BARES Y SIMILARES	PIB Total	PARTICIPACION %
2002	6.366	245.323	2,59%
2003	7.009	272.345	2,57%
2004	8.175	307.762	2,66%
2005	9.178	340.156	2,70%
2006	10.483	383.898	2,73%
2007	12.510	431.072	2,90%
2008	13.882	480.087	2,89%
2009	15.282	504.647	3,03%
2010	17.239	544.924	3,16%
2011	18.811	621.615	3,03%
2012	20.553	665.765	3,09%
2013 I	5.232	171.070	3,06%
2013 II	5.448	174.631	3,12%

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos del DANE

Durante los últimos 10 años y lo que va corrido del 2013 el subsector Hoteles, Restaurantes, Bares y Similares perteneciente al sector de Comercio, Reparación, Restaurantes y Hoteles ha tenido una participación inferior a los 4 puntos porcentuales del PIB nacional, sin embargo a pesar de no ser tan grande el aumento de dicha participación se ha mantenido en constante crecimiento. Para 2002 el PIB Hoteles, Restaurantes, Bares y Similares constituyó el 2,59% del total del PIB Nacional. En 2003 representó el 2,57%, mientras que en 2004 aumentó a 2,66%; para el 2005 subió a 2,70%. Al siguiente año representó el 2,73%, por su parte para 2007 fue de 2,90% y en el 2008 significó el 2,89%. Finalmente en 2009 llegó a 3,03% manteniéndose en el mismo dígito para 2010 con 3,16% la cual ha sido la participación más alta en los últimos 10 años. En 2011 disminuye su participación volviendo a representar el 3,03% y al finalizar 2012 constituyó el 3,09% del PIB total. Para el primer trimestre de 2013 representó el 3,06% y hasta el segundo trimestre de este mismo año constituye el 3,12% siendo la segunda

mayor participación de los últimos años lo cual deja ver un futuro prometedor al finalizar el 2013.

El sector Alojamiento y ha venido en constante crecimiento en los últimos años, si bien su crecimiento no es el más alto dentro de la economía del país hay que ser conscientes del gran potencial de este sector y de los buenos resultados que este puede dejar si se le empieza a reconocer como un sector estratégico. Es claro que han habido cambios en la política pública para el desarrollo de este sector por parte de los dos últimos gobiernos, así como mayor compromiso por parte de las empresas relacionadas con el sector tales como los cambios en la industria del transporte aéreo con la creación de aerolíneas a bajo costo y con excelente servicio así como mayor presencia de inversión extranjera en cuanto a la infraestructura hotelera que pone a Colombia como referente turístico reconocido a nivel internacional.

1.6. Clasificación de Empresas por Activos Totales

Tal como lo establece la legislación colombiana en la Ley 590 de 2000 (MinCIT, 2012) la clasificación del gremio empresarial de acuerdo a su tamaño está dado en cuatro segmentos: micro, pequeñas, medianas y grandes empresas. Esta clasificación permite conocer la tendencia en el crecimiento de cada segmento así como su incidencia en el panorama empresarial y su participación en la economía del país.

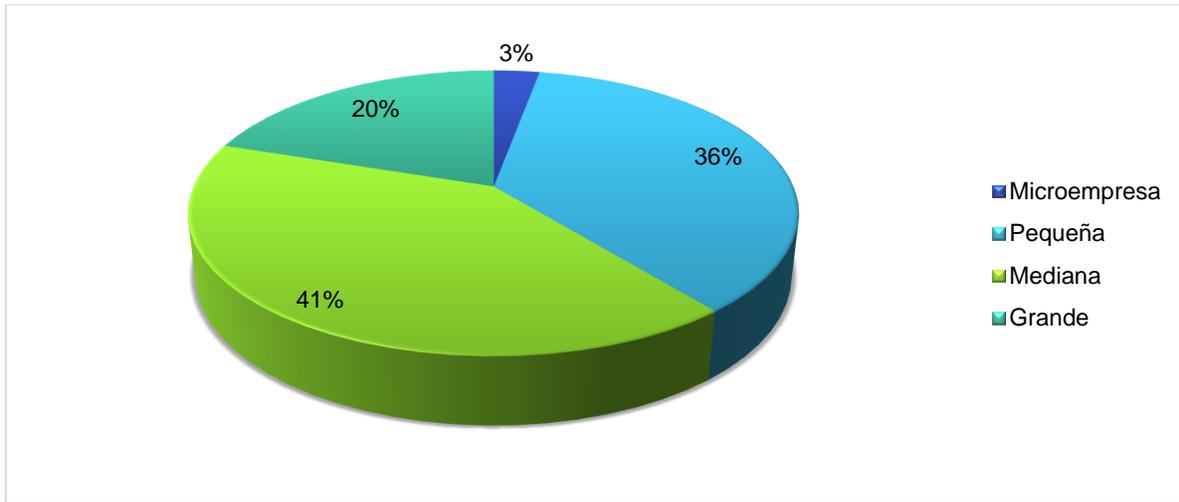
En Colombia la clasificación de empresas por tamaño se hace bajo dos criterios principales, el primero es el número de trabajadores con los que cuente la empresa y el segundo es el valor de los activos que posea la misma. Para esta investigación se realizó la clasificación de empresas teniendo en cuenta solamente el valor de los activos para el sector de Alojamiento y Turismo tal como se muestra a continuación:

Tabla 3. Criterio para la clasificación de Empresas en Colombia según el valor de sus Activos

Tamaño	Activos Totales SMMLV
Microempresa	Hasta 500
Pequeña	Superior a 500 y hasta 5.000
Mediana	Superior a 5.000 y hasta 30.000
Grande	Superior a 30.000
SMMLV para el año 2012 \$566.700	

Fuente: Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

Gráfica 7. Clasificación de Empresas en Colombia según Activos para el Sector Alojamiento



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos del Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

Las empresas medianas tienen una mayor presencia en este sector con el 41%, mientras que el 36% son pequeñas empresas, con un 20% están las grandes empresas y el 3% restante corresponde a las microempresas. Como se observa existe una mayor participación de grandes empresas en el sector de alojamiento esto se debe al potencial que tiene el país en este sector de la economía, muestra de ello es la llegada de cadenas hoteleras con reconocimiento internacional como Marriot y JW Marriott, Ibis, Radisson, Hyatt, NH Hotels, Sonesta, Best Western, Holliday Inn, Iberostar y Hilton los cuales han representado una cuota importante del capital extranjero invertido en el país fortaleciendo la infraestructura en hoteles

y centros de convenciones con capacidad para atender eventos a gran escala. (Periodico El País, 2012)

Ahora bien, al analizar la clasificación de las empresas según el valor de sus activos para la Región Caribe se encontró que el tipo de compañías predominante son las medianas con un 39,29%; seguido de las pequeñas empresas con un 30,36%; el 26,79% está constituido por grandes firmas y finalmente solo el 3,57% la conforman microempresas.

La tendencia en la región parece repetirse al igual que en el resto de país y es que el dominio de pequeñas y medianas empresas es cada vez mayor en especial con el desarrollo de leyes como la 788 de 2002 (Artículo 18) y el Decreto 2755 de 2003 (Artículo 4) en el que “Se exenta del impuesto a la renta a aquellas compañías que prestan servicios hoteleros y cuya construcción se inicie y termine dentro de los 15 años siguientes, contados a partir del 1° de enero de 2003.” (Bogotá, 2002) Y a su vez representando una gran oportunidad a las multinacionales para entrar al mercado en especial en Cartagena.

Vale la pena destacar la alta presencia de empresas del sector en la ciudad de Cartagena (41,07%), siendo el 43,48% de estas medianas, el 34,78% grandes y el 21,74% pequeñas firmas.

Tabla 4. Cantidad de Empresas Sector Alojamiento Región Caribe 2012.

Ciudad/Tamaño	Microempresa	Pequeña	Mediana	Grande	Total	Porcentaje
Barranquilla	1	2	2	3	8	14,29%
Cartagena	-	5	10	8	23	41,07%
Santa Marta	1	4	4	2	11	19,64%
San Andrés y Providencia	-	2	3	2	7	12,50%
Valledupar	-	3	2	-	5	8,93%
Montería	-	-	1	-	1	1,79%
La Guajira	-	1	-	-	1	1,79%
Total	2	17	22	15	56	100,00%
Porcentaje	3,57%	30,36%	39,29%	26,79%	100,00%	

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades S.A.

1.7. Clasificación de las 10 primeras empresas del Sector Alojamiento de acuerdo a sus Activos y Ventas

La clasificación de las 10 empresas con mayores niveles de activos y las ventas totales (en miles de pesos) para el año 2012 se realizó de un grupo de 276 empresas a nivel nacional, 56 de la Región Caribe con información registrada en las SUPERSOCIEDADES.

Tabla 5. Ranking de Empresas con Mayores Activos para el Sector Alojamiento en Colombia, 2012

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	ACTIVOS
1	HOTELES DECAMERON COLOMBIA S.A.	CARTAGENA	645.276.134
2	IROTAMA S.A.	SANTA MARTA	327.890.448
3	HOTELES ESTELAR S.A.	CALI	312.950.479
4	NOVA MAR DEVELOPMENT S A	BOGOTA D.C.	189.899.270
5	COMPAÑIA HOTELERA DE CARTAGENA DE INDIAS S.A.	CARTAGENA	126.961.318
6	PROMOTORA TURISTICA DEL CARIBE S.A.	CARTAGENA	125.424.991
7	HOTEL SANTA CLARA S A EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION	CARTAGENA	113.191.581
8	PROMOTORA DE HOTELES MEDELLIN S A	MEDELLIN	112.409.398
9	DORADOHOTELES S.A.	BOGOTA D.C.	111.205.248
10	TOUR VACATION GROUP HOTELES AZUL SAS	BOGOTA D.C.	102.002.861

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Cuatro de las empresas que conforman el ranking se encuentran ubicadas en la ciudad de Cartagena, mientras que tres están en la capital de la Republica y el resto se encuentran en Santa Marta, Cali y Medellín; mostrando así el liderazgo de las ciudades de la Costa Caribe con empresas con los activos más altos del país en este sector.

En el primer lugar se encuentra la cadena de Hoteles Decamerón de Cartagena, el cual después de 27 años de creación sigue consolidándose como una de las más grandes del mundo con sede en diez países entre ellos México, Panamá, Marruecos, Senegal, Colombia entre otros. (Hoteles Decameron, 2013). En segundo lugar está el Hotel Irotama Resort Golf Marina de Santa Marta el cual se encuentra dentro del grupo de 39 hoteles de categoría cinco estrellas del país certificada por el Icontec (Periodico El Universal, 2011) y que además se destaca

por ofrecer diferentes opciones de alojamiento como *villas, bungalows, suite bohío y apartasuite*. *Hoteles Estelar S.A. de la ciudad de Cali ocupa la tercera posición; está reconocida serie de hoteles con sede en diez ciudades de Colombia, dos en Perú y una en Panamá es denominada como “La cadena nacional líder en hotelería del segmento corporativo” según Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana, 2013)*

Al realizar el mismo análisis a las empresas con mayores activos en la Región Caribe específicamente, se encontraron los siguientes resultados.

Tabla 6. Ranking de empresas con Mayores Activos para el Sector Alojamiento en La Región Caribe, 2012

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	ACTIVOS
1	HOTELES DECAMERON COLOMBIA S.A.	CARTAGENA	645.276.134
2	IROTAMA S.A.	SANTA MARTA	327.890.448
3	COMPAÑIA HOTELERA DE CARTAGENA DE INDIAS S.A.	CARTAGENA	126.961.318
4	PROMOTORA TURISTICA DEL CARIBE S.A.	CARTAGENA	125.424.991
5	HOTEL SANTA CLARA S A EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION	CARTAGENA	113.191.581
6	GRUPO HOTELERO MAR Y SOL S.A	CARTAGENA	86.735.336
7	SERVINCLUIDOS LTDA	CARTAGENA	75.068.350
8	HOTEL INTERNACIONAL SUNRISE BEACH DE SAN ANDRES S.A.	SAN ANDRES	70.036.054
9	PROMOTORA HOTEL DANN CARLTON BARRANQUILLA S.A	BARRANQUILLA	40.215.396
10	PROMOTORA Y COMERCIALIZADORA TURISTICA SANTAMAR S A EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION	SANTA MARTA	29.892.729

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Se puede evidenciar que seis de las diez empresas se encuentran ubicadas en la ciudad de Cartagena ocupando los primeros lugares del conteo; esto se debe al carácter turístico de la ciudad gracias a su denominación como patrimonio de la humanidad lo que significa historia y riqueza cultural sin mencionar la llamativa geografía que la rodea, la convierte en la ciudad ideal para que cadenas hoteleras

de reconocimiento internacional se establezcan y logren día a día aumentar el valor de sus activos.

Al igual que en el análisis anterior, se realizó un ranking con las empresas con mayores niveles de ventas (en miles de pesos) y se obtuvo la siguiente información.

Tabla 7. Ranking de empresas con mayores Ventas para el Sector Alojamiento en Colombia, 2012

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
1	DUFLO LTDA "SERVICIOS PETROLEROS"	YOPAL	189.028.575
2	HOTELES DECAMERON COLOMBIA S.A.	CARTAGENA	135.256.948
3	TOUR VACATION GROUP HOTELES AZUL SAS	BOGOTA D.C.	101.548.912
4	HOTELES ESTELAR S.A.	CALI	100.657.295
5	SERVINCLUIDOS LTDA	CARTAGENA	79.201.880
6	PROMOTORA TURISTICA DEL CARIBE S.A.	CARTAGENA	76.620.075
7	COMPañIA ANDINA DE ALIMENTOS VINOS Y ESPIRITOS CAVES S A EMA SUCURSAL COLOMBIA	BOGOTA D.C.	67.115.340
8	NOVA MAR DEVELOPMENT S A	BOGOTA D.C.	48.257.287
9	INVERSIONES CAMPO ISLEAÑO S.A.	SAN ANDRES	32.126.126
10	ADMINISTRADORA HOTELERA DANN LTDA	BOGOTA D.C.	32.061.672

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

En el primer lugar se encuentra una organización que a pesar de no aparecer en el grupo de empresas con mayores activos a nivel nacional logra destacarse con sus altos ingresos en el año 2012; se trata de DUFLO LTDA "SERVICIOS PETROLEROS" de Yopal, Casanare. Esta empresa con más de 19 años de experiencia se dedica a la prestación de servicios de catering y Administración Hotelera y supera en un 71,55% al siguiente en el conteo: Hoteles Decameron de Cartagena de quien ya sabemos cuenta con los activos más altos del país con respecto al sector alojamiento.

Es importante destacar la presencia de tres empresas dentro de los primeros lugares del ranking ubicadas en Cartagena y una en San Andrés dejando ver la alta competitividad de la Región Caribe en el mercado nacional.

De igual manera se presenta un ranking de empresas con altos niveles de ventas para la Región Caribe.

Tabla 8. Ranking de empresas con mayores Ventas para el Sector Alojamiento en la Región Caribe, 2012

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
1	HOTELES DECAMERON COLOMBIA S.A.	CARTAGENA	135.256.948
2	SERVINCLUIDOS LTDA	CARTAGENA	79.201.880
3	PROMOTORA TURISTICA DEL CARIBE S.A.	CARTAGENA	76.620.075
4	INVERSIONES CAMPO ISLEÑO S.A.	SAN ANDRES	32.126.126
5	HOTEL SANTA CLARA S A EN ACUERDO DE REESTRUCTURACION	CARTAGENA	30.579.004
6	IROTAMA S.A.	SANTA MARTA	30.028.762
7	GRUPO HOTELERO MAR Y SOL S.A	CARTAGENA	26.931.730
8	APARTA HOTEL DON BLAS S A	CARTAGENA	22.466.663
9	INVERSIONES TURISTICAS DEL CARIBE LTDA Y CIA S.C.A.	CARTAGENA	20.380.009
10	COMPAÑIA HOTELERA DE CARTAGENA DE INDIAS S.A.	CARTAGENA	19.597.184

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

El dinamismo del sector se ve claramente liderado por empresas ubicadas en Cartagena ya que ocho estas se encuentran en esta ciudad; además las firmas con mayores activos también se destacaron por obtener los mayores ingresos de la región e incluso aquellas que no lograron estuvieron dentro del conteo por el gran valor en sus activos figuraron con grandes niveles de ventas. Según cifras entregadas por la Corporación de Turismo Cartagena de Indias, a través del Sistema de Información Turística, el turismo extranjero en Cartagena creció un 15.9% y el turismo de reuniones un 27,4% para el 2012, ratificando su posición como el destino preferido (Periodico El Universal, 2013). Lo cual explica porque

las empresas dedicadas a las actividades de alojamiento ubicadas en Cartagena tienen un liderazgo indiscutible en este sector de la economía.

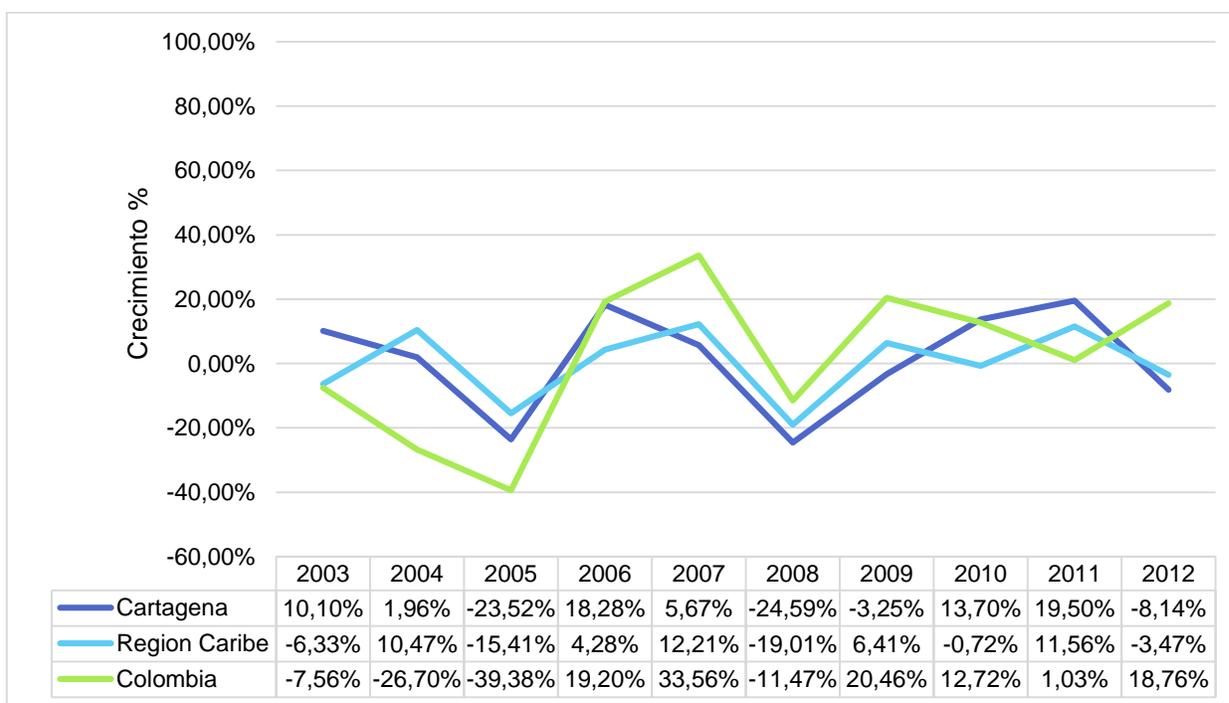
1.8. Dinámica del Sector Alojamiento

1.8.1. Crecimiento Real de Ventas

El Crecimiento Real Promedio de Ventas para el Sector Alojamiento⁷ con respecto a Colombia fue de 2,06%; mientras que para la Región Caribe hubo decrecimiento de 0.0018%; Cartagena por su parte creció 0,92%.

Entre 2003 y 2012 el crecimiento más alto a nivel nacional fue del 33,56%; la Región Caribe por su parte obtuvo el crecimiento más alto en sus ventas en 2007 y fue de 12,21%; mientras que Cartagena lo obtuvo en 2011 y fue de 19,59%.

Gráfica 8. Crecimiento Real en Ventas Sector Alojamiento de 2003 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

⁷ Este cálculo del crecimiento real en ventas se realizó utilizando los crecimientos nominales del análisis horizontal y luego se aplicó la ecuación de Fisher para eliminar los efectos inflacionarios y obtener los crecimientos reales.

$$\text{Crecimiento real} = \frac{1 + \text{Crec. nominal}}{1 + \text{inflación}}$$

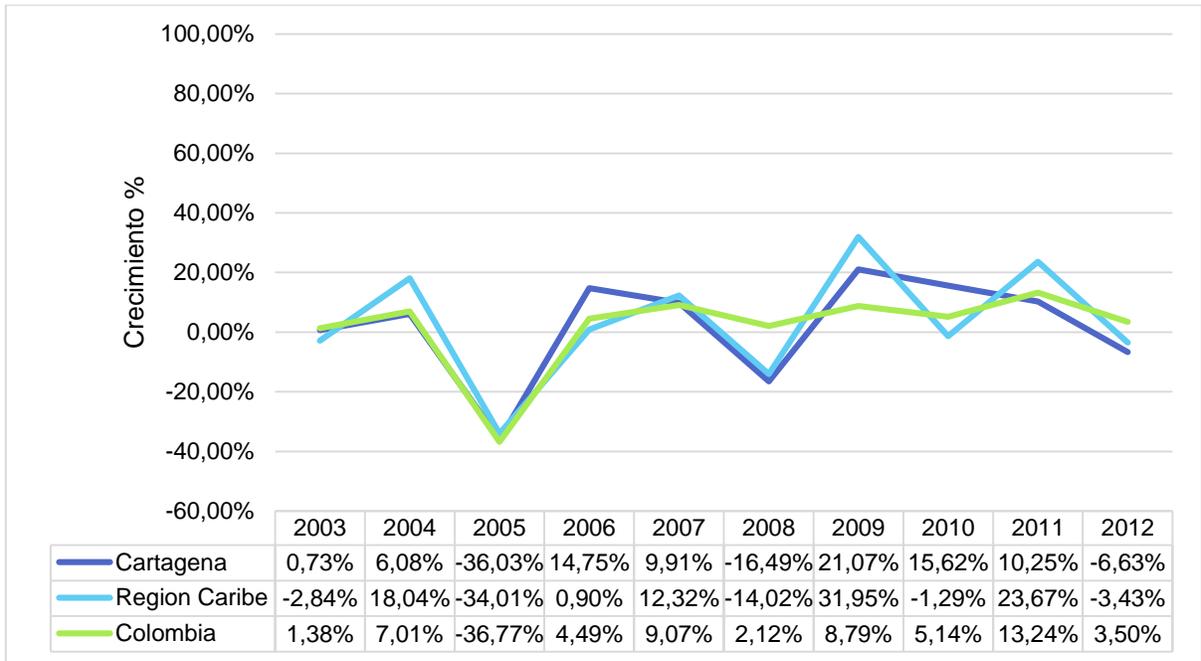
El crecimiento de las ventas para Colombia tuvo un comportamiento oscilante durante los años de estudio, a pesar de presentar decrecimientos durante la primera mitad de la década logró tener una recuperación importante en los siguientes años. La Región Caribe y Cartagena han tenido comportamientos fluctuantes similares, finalizando el 2012 con decrecimientos. Esto se puede deber a que en esta ciudad se encuentran la mayoría de las empresas con mayores ventas de la región, por lo tanto influyen en gran medida en el comportamiento de las ventas esta zona del país.

1.8.2. Crecimiento Real de Activos Totales

Por otro lado, el crecimiento real promedio de los activos totales del sector Alojamiento para la ciudad de Cartagena entre los años 2003 y 2012 fue de 1,93% el cual estuvo por encima del crecimiento real promedio de Colombia el cual fue de 1,80%; sin embargo el crecimiento real promedio de la Región Caribe fue aún mayor que el crecimiento de los dos anteriores siendo de 3,13%.

Los años con mayores crecimientos fueron en 2010 para Cartagena (15,62%), 2009 para la Región Caribe (31,95%) y 2011 para Colombia (13,24%). En el año 2005 se presentó el mayor decrecimiento para las tres zonas, en Cartagena el decrecimiento real de sus activos fue del 36,03%, mientras que para la Región Caribe fue de 34,01% y para Colombia fue de 36,77%.

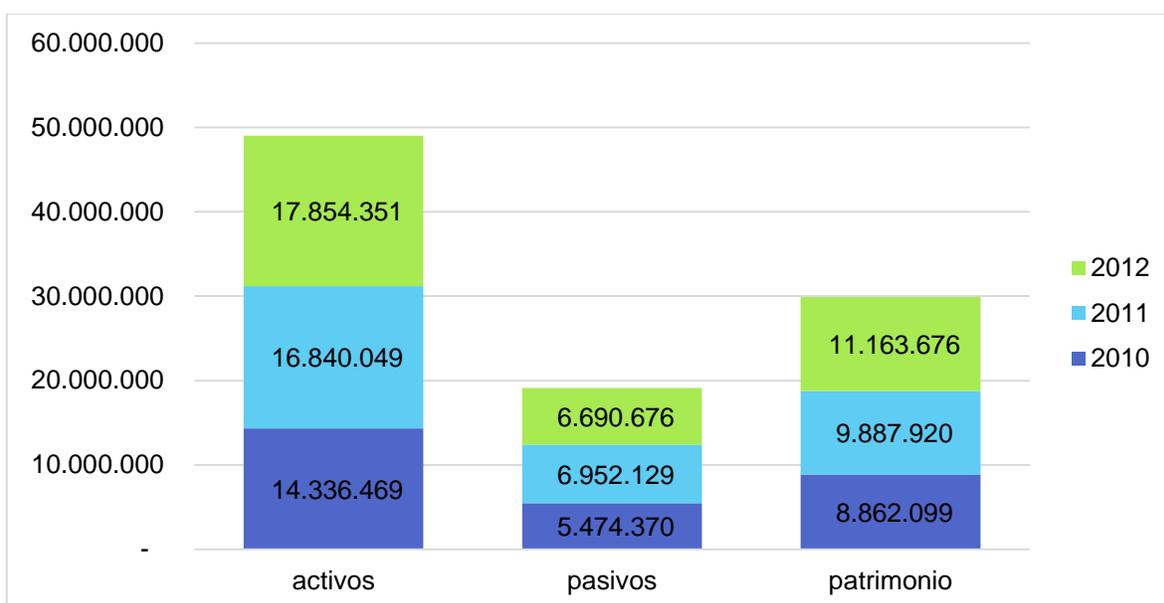
Gráfica 9. Crecimiento Real de Activos Sector Alojamiento de 2003 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

El aumento en los activos durante los últimos tres años de análisis para las empresas a nivel nacional se han debido en gran parte al incremento en el patrimonio de estas, los pasivos por su parte no han sufrido mayores crecimientos. Lo anterior deja entrever los bajos niveles de endeudamiento que han manejado las empresas del sector en todo el país y el uso de inversión propia para la ejecución de sus actividades.

Gráfica 10. Estructura del Balance General del Sector Alojamiento en Colombia



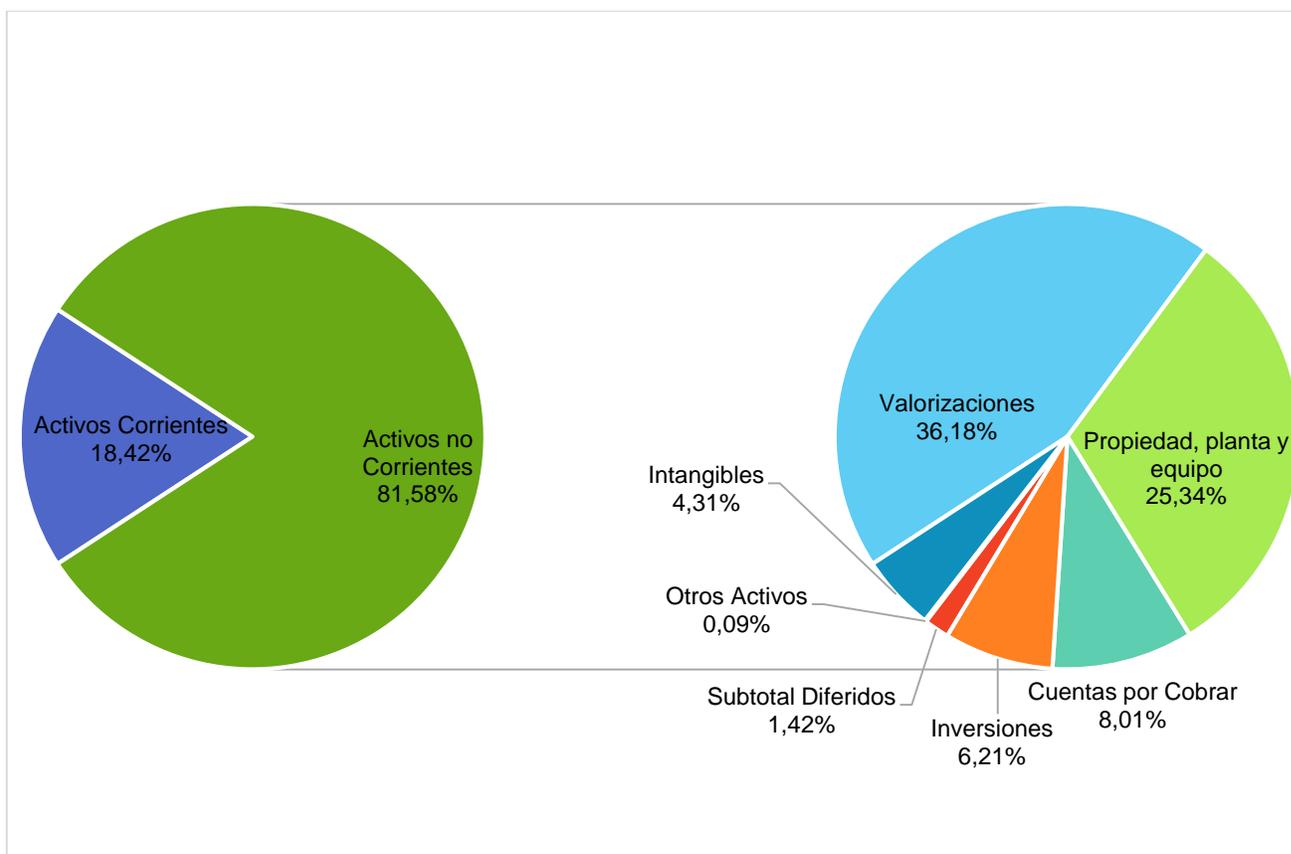
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Al mirar detalladamente la composición de los activos del sector se observa que la mayor participación la tienen los activos no corrientes⁸ con un 81,58%. Los activos no corrientes con mayor relevancia fueron las valorizaciones⁹ (36,18%) y la propiedad, planta y equipo (25,34%). Lo anterior se debe a que el sector alojamiento ofrece sus servicios poniendo a disposición de sus clientes sus bienes tangibles como edificios, muebles, enseres, equipos de oficina y todos aquellos objetos de servicio que hacen la estadía más cómoda, por lo tanto es lógico que de ellos dependa la mayoría de las actividades que se realizan en este sector.

⁸ Los activos corrientes son aquellos bienes y derechos que posee una empresa y que son susceptibles a convertirse en efectivo en un periodo superior a un año.

⁹ Las valorizaciones son la diferencia entre los valores actuales y los costos actuales en libros de algunos activos como los bienes inmuebles y las inversiones permanentes.

Gráfica 11. Composición de los Activos del Sector Alojamiento en Colombia, 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

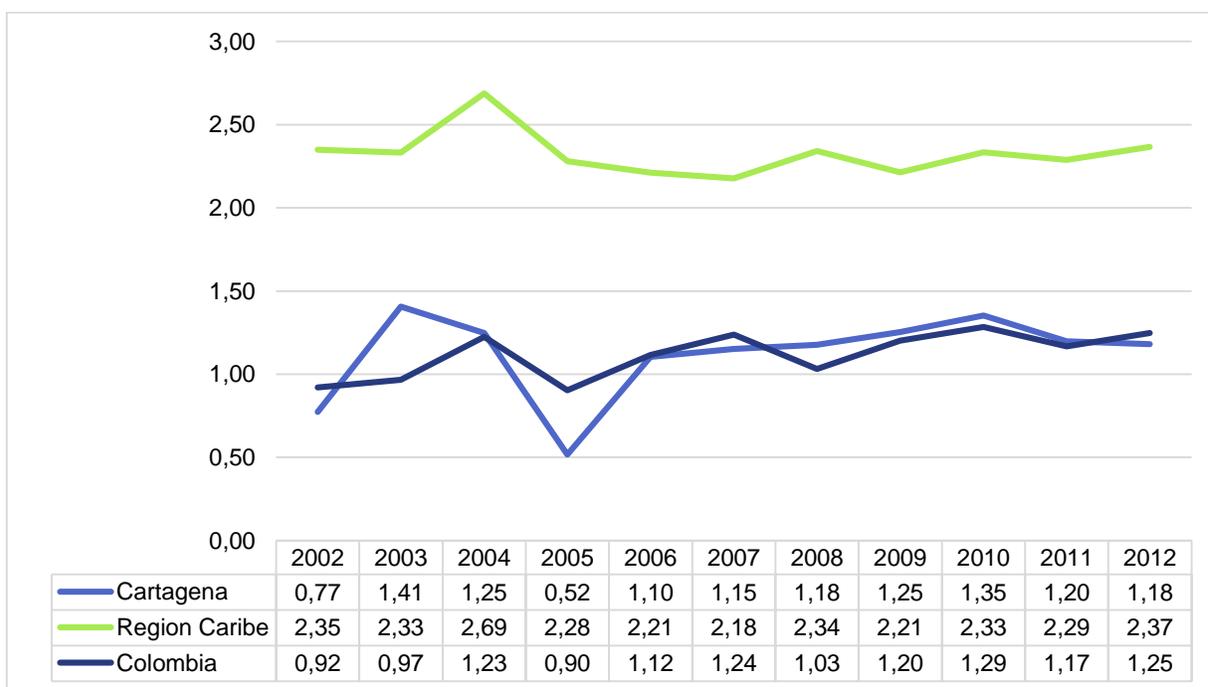
1.9. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Liquidez y Eficiencia

La liquidez representa la agilidad de los activos para ser convertidos en dinero en efectivo de manera inmediata (MACROFINANCIERA S.A, 2013). El análisis de los indicadores de liquidez permitirá conocer la capacidad de pago que tienen las empresas con respecto a sus activos corrientes (caja y bancos, cuentas por cobrar, inventario, inversiones a corto plazo) para cubrir sus pasivos más exigibles.

La razón corriente de las empresas en Cartagena con respecto al sector alojamiento ha sido en promedio de 1,1242, esto es que por cada peso del pasivo corriente estas empresas cuentan con \$1,1242 pesos para cubrirla. La situación para las empresas en el resto de Colombia, para este mismo sector, ha mantenido

un comportamiento paralelo en cuanto a su liquidez ya que en promedio por cada peso que deben estas cuenta con \$1,186 pesos para cubrir sus deudas a corto plazo. Por otro lado, la Región Caribe se ha mantenido por encima de la media colombiana con respecto a este indicador ya que en promedio su liquidez ha sido de 2,3259 es decir, que por cada peso que debe en el pasivo corriente las empresas de la Región Caribe cuentan con \$2,3259 pesos para respaldarla. A largo de los últimos diez años Cartagena ha experimentado años de iliquidez como en 2005 en donde por cada peso que debía solo tenía \$0,52 centavos en sus activos corrientes para cubrirlo a partir de allí el crecimiento en este indicador se mantuvo hasta 2010 en el que obtuvo su mayor cifra de 1,35, sin embargo en los últimos dos años ha tenido tendencia a la baja.

Gráfica 12. Comparativo Razón Corriente para el Sector Alojamiento de 2002 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Otro análisis que se realizó con respecto a la liquidez del sector fue la prueba acida¹⁰. Este indicador arrojó que las empresas en Cartagena cuenta en promedio

¹⁰ La prueba acida es otro de los indicadores de liquidez que determina la capacidad de pago de la empresa sin tener en cuenta los inventarios de la misma. La razón por la que se excluyen los

con \$1,0382 pesos; por su parte la Región Caribe cuenta en promedio con \$0,9220 centavos y Colombia con \$1,0175 pesos en sus activos más líquidos por cada peso que deben en pasivos a corto plazo sin necesidad de vender sus existencias. Se logra observar que para este sector las empresas de la ciudad de Cartagena y Colombia en general no dependen la venta de sus activos en bodega tanto como la Región Caribe que a pesar de tener una alta liquidez muestra depender mucho de sus inventarios. Esto puede verse como una señal de alerta para la región pues al parecer hay un manejo ineficiente de sus inventarios, exceso de ellos en comparación con las empresas de Cartagena.

Tabla 9. Evolución Razón o Prueba Acida Sector Alojamiento.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartagena	0,70 54	1,29 33	1,14 35	0,48 23	1,04 52	1,09 37	1,12 36	1,15 44	1,24 70	1,05 42	1,07 74
Región Caribe	0,69 46	0,84 04	0,94 68	0,60 15	0,92 25	1,10 13	0,96 11	0,94 65	1,07 46	1,00 05	1,05 33
Colombia	0,81 50	0,85 65	1,11 45	0,84 11	1,01 25	1,10 01	0,93 42	1,10 24	1,18 96	1,05 01	1,17 69

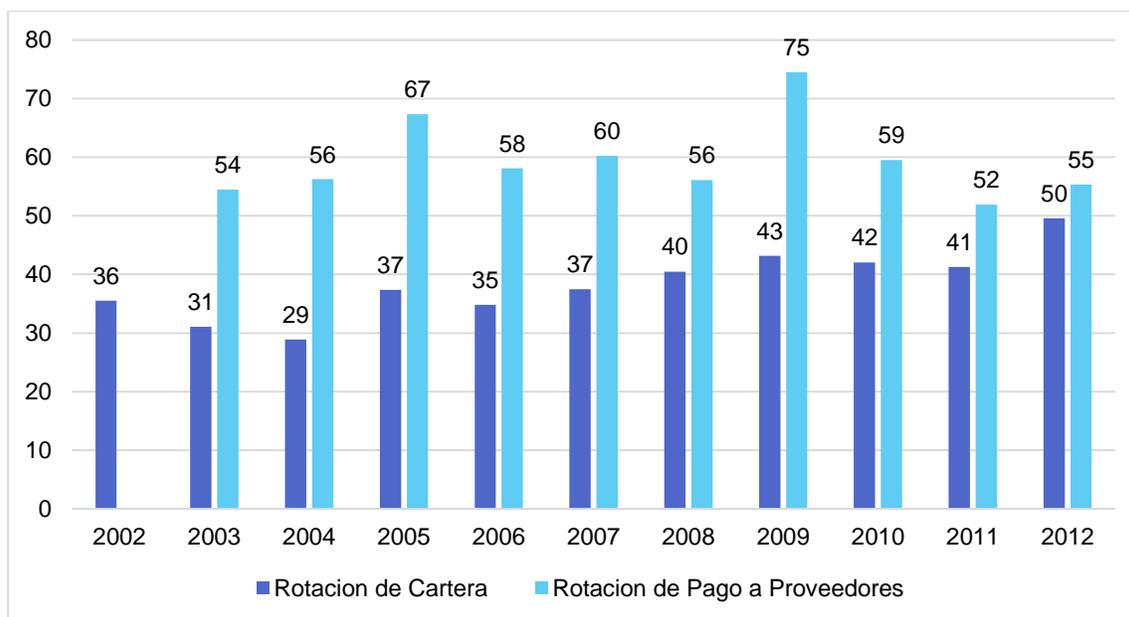
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Dentro de los indicadores de eficiencia se analiza el Ciclo de Caja, este permitirá conocer el tiempo (días) que transcurre entre el momento en que se efectúan las salidas de dinero hasta el momento que se recupera el mismo¹¹.

inventarios es porque la empresa no debe estar sujeta a la venta de sus existencias para poder cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

¹¹ El ciclo de caja está compuesto por los días que transcurren en recuperar las cuentas por cobrar más los días que se tarda la empresa en rotar sus inventarios menos los días en los que esta tiene que pagar a sus proveedores (Velez & Ricardo, 2000). Sin embargo, para este cálculo solo se tendrán en cuenta las cuentas por cobrar menos los días de pago a proveedores puesto que es un sector que presta servicios, por lo tanto no tienen días de inventarios.

Gráfica 13. Ciclo De Caja (Días) del Sector Alojamiento para Colombia Entre 2002 y 2012.

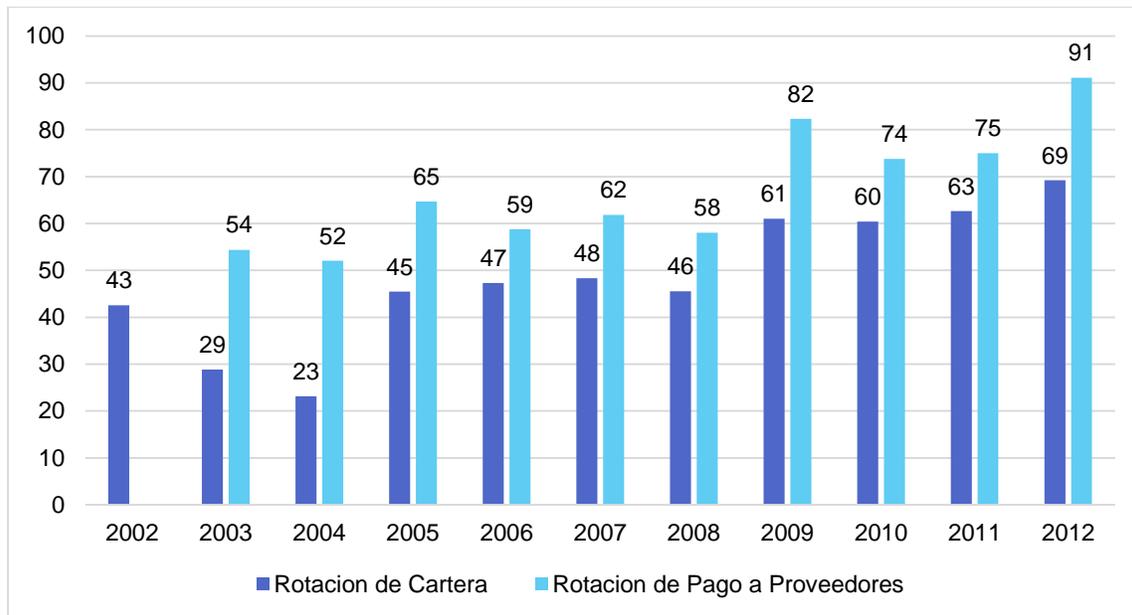


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Las empresas del sector alojamiento a nivel nacional en promedio reciben el dinero de sus cuentas por cobrar cada 38 días y cuentan con un plazo promedio de 59 días para pagar sus deudas; por lo tanto, tienen el dinero para pagarle a sus proveedores aproximadamente 21 días antes del plazo pactado, por lo que pueden hacer uso de ese dinero en otras inversiones teniendo en cuenta el periodo de liquidación de sus cuentas por pagar.

Por su parte, el ciclo de caja para la región Caribe presentó el siguiente comportamiento:

Gráfica 14. Ciclo De Caja (Días) del Sector Alojamiento para la Región Caribe entre 2002 y 2012.



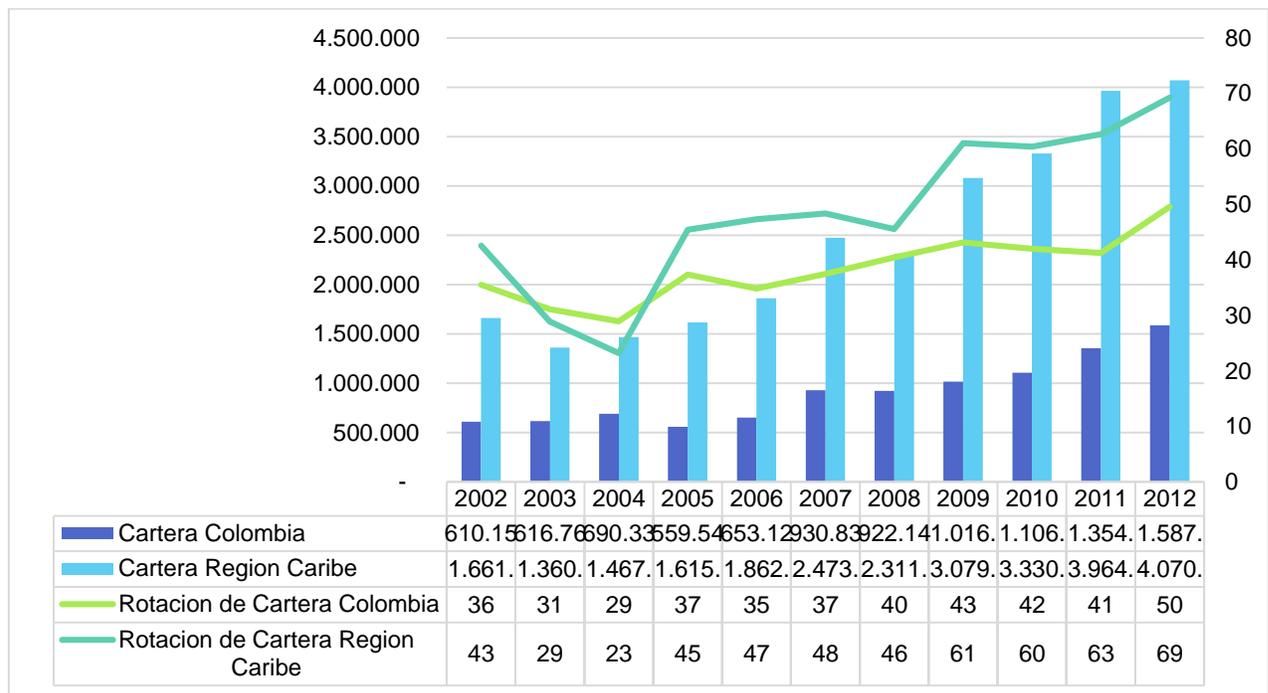
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Los días en que las empresas de la Región Caribe recaudan sus cuentas por cobrar y pagan a sus proveedores han aumentado en los últimos años; en promedio su rotación de cartera es de 49 días, mientras que la rotación promedio de pago a proveedores es de 67 días, por lo tanto, tienen el dinero para saldar sus cuentas por pagar aproximadamente 19 días antes de lo acordado. Lo anterior está directamente relacionado con la liquidez de las firmas de la región puesto que recuperan su cartera antes de pagar sus obligaciones, por ello cuentan con mayor capacidad para responder a sus pasivos. Estos resultados muestran una eficiente gestión de la Región Caribe con respecto a las políticas implementadas para la recuperación de su cartera con respecto a la media nacional.

Para complementar el estudio del ciclo de caja se analizó la evolución de la cartera así como el índice de rotación de la misma comparando a Colombia y la Región Caribe; en este se observó un crecimiento continuo en los últimos diez años de sus cuentas por cobrar así como de los días de recaudo de las mismas, tanto a nivel nacional como para la zona norte del país.

Es importante destacar el notable crecimiento de la cartera de la región Caribe incluso por encima de Colombia; para 2012 la cartera de la región fue superior en un 60,99% a la del país, producto del aumento de las ventas.

Gráfica 15. Evolución de la Cartera vs. Rotación de Cartera para el Sector Alojamiento entre 2002 y 2012



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

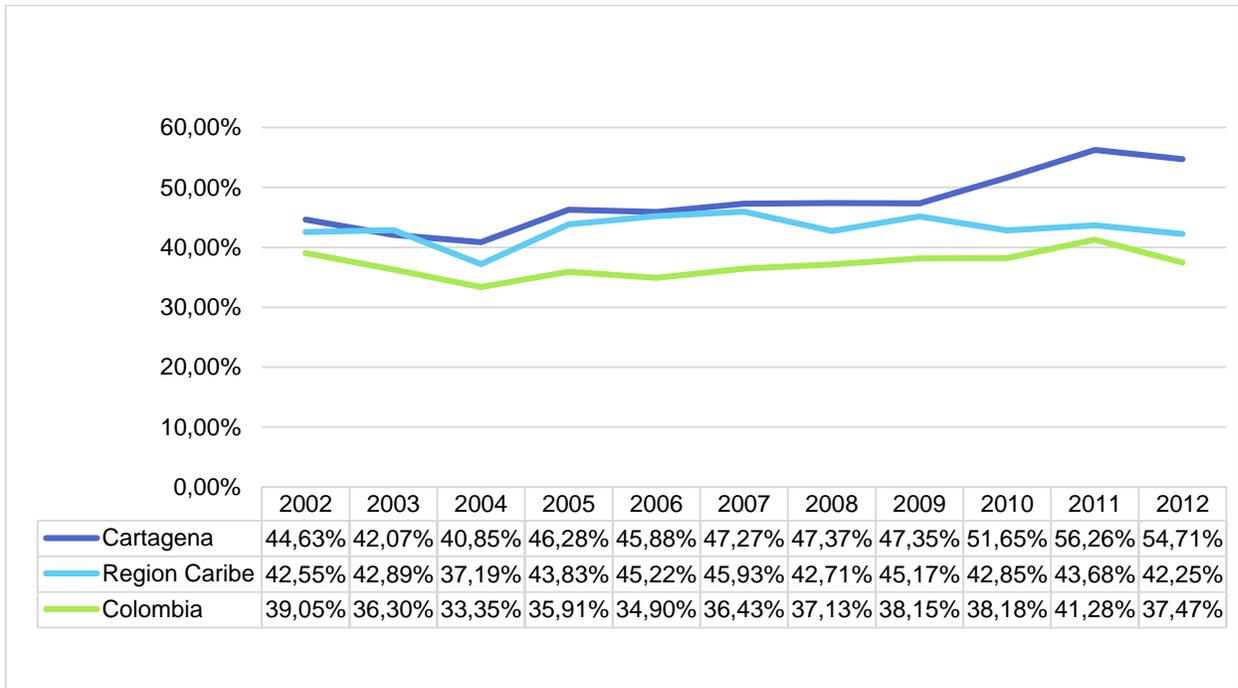
1.10. Análisis de la Dinámica del Sector en términos de los Indicadores de Endeudamiento

El nivel de endeudamiento promedio en el Sector Alojamiento para la ciudad de Cartagena fue de 47,66%, para la Región Caribe fue de 43,12% y para Colombia representó el 37,11%. Por su parte la estructura de capital mostró que en promedio las empresas de Cartagena tenían por cada peso en el patrimonio había \$0,92 centavos en el pasivo, mientras que la Región Caribe tenía en promedio \$0,76 centavos en su pasivo y Colombia tenía \$0,59 centavos en el suyo.

Durante la última década el nivel de endeudamiento de las empresas ubicadas en la ciudad de Cartagena ha tenido una tendencia a aumentar, es decir que con el pasar de los años ha habido mayor disposición a utilizar la vía del financiamiento

con terceros para la adquisición de los activos. Sin embargo, para la Región Caribe y Colombia la tendencia del financiamiento a través de la deuda se ha mantenido constante sin presentar mayores cambios.

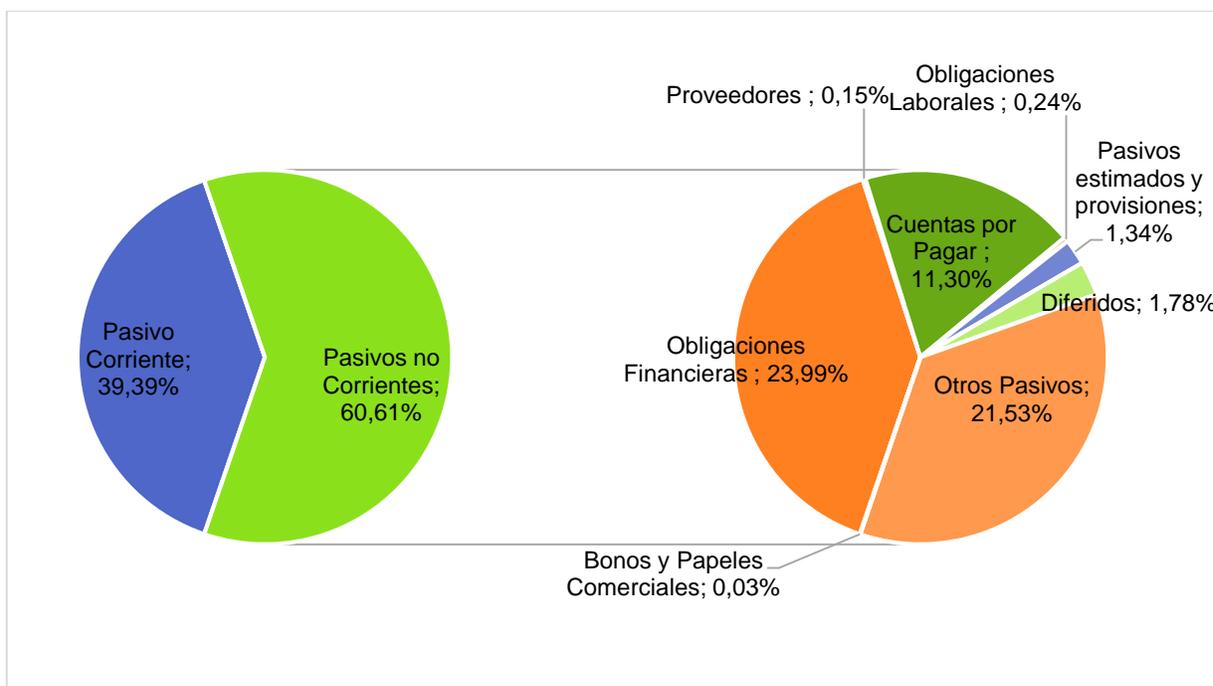
Gráfica 16. Nivel De Endeudamiento Sector Alojamiento de 2002 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Como complemento se analiza la composición del pasivo en Colombia para el último año de análisis; el 60,61% de los pasivos de las empresas a nivel nacional son a largo plazo, dentro de estas se incluyen las obligaciones financieras (23,99%), seguido de otros pasivos (21,53%) como anticipos y depósitos recibidos, ingresos recibidos por terceros, etc. (gráfica 17).

Gráfica 17. Composición de Pasivos del Sector Alojamiento en Colombia, 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

1.11. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Rentabilidad

1.11.1. Margen Operacional

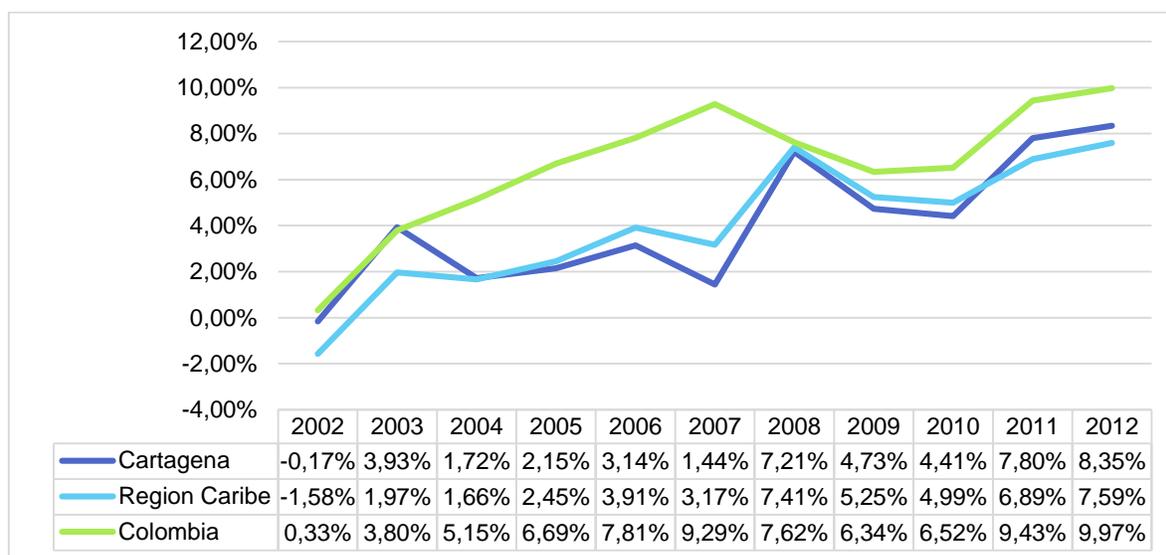
Uno de los indicadores de rentabilidad a analizar es el margen operacional el cual es la relación entre la utilidad operacional y las ventas netas. Este indicador mide el porcentaje de la utilidad operacional que queda después de descontar a las ventas su costo y gastos operacionales; su importancia radica en que este demuestra si la empresa es rentable o no teniendo en cuenta la actividad operativa de la misma y no otras fuentes de ingresos (Banco de Comercio Exterior de Colombia, s.f.).

El margen operacional promedio para Cartagena para el sector alojamiento entre los años 2002 y 2012 fue de 4,06%, mientras que para la Región Caribe fue de 3,97% y para el total de empresas en Colombia representó el 6,63%.

El comportamiento de este indicador durante los últimos diez años muestra una tendencia positiva lo cual deja ver que las empresas de este sector están

operando de tal manera que logran obtener altos ingresos que sobrepasan sus propios costos y gastos operacionales obteniendo óptimos resultados en la prestación de sus servicios.

Gráfica 18. Evolución del Margen Operacional Sector Alojamiento de 2002 a 2012.



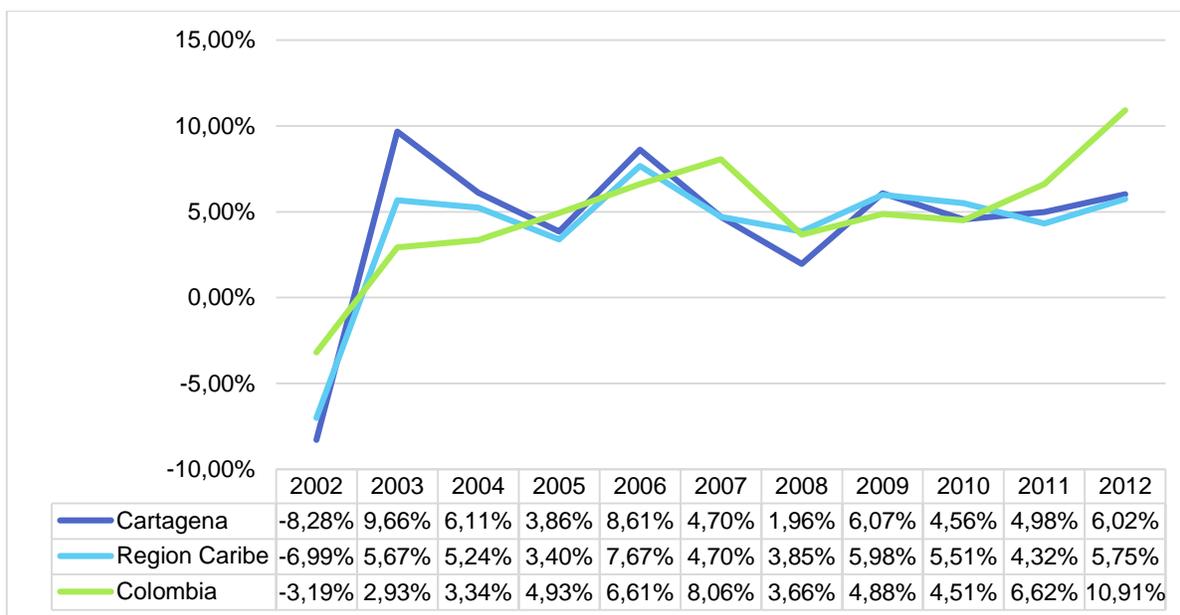
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

1.11.2. Margen Neto

En promedio Cartagena ha tenido un margen neto en los últimos diez años de 4,38% por encima del obtenido por la Región Caribe que alcanzó un 4,10% mientras que el promedio para el resto de empresas en Colombia fue de 4,84%. El comportamiento de este indicador a lo largo de los últimos diez años para Cartagena y la Región Caribe se ha mantenido paralelo teniendo importantes recuperaciones entre los años 2002 y 2003 así como entre 2005 y 2006 y manteniéndose constante en los últimos años con un ascenso prometedor en el año 2012. Por su parte, el total de empresas en Colombia ha mantenido una tendencia positiva gracias a los altos márgenes operacionales obtenidos por las regiones Pacífico y de los Llanos y Amazonas que en promedio han sido de 9,32% y 7,42% respectivamente¹².

¹² Los márgenes operacionales y neto no son una medida de rentabilidad, Margen se refiere a la proporción de la suma ganada con las ventas que se hicieron (Velez & Ricardo, 2000)

Gráfica 19. Evolución del Margen Neto Sector Alojamiento de 2002 a 2012



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

1.11.3. Rentabilidad de los Activos y Rentabilidad del Patrimonio

El análisis de los indicadores de rentabilidad permite conocer la efectividad de la empresa para generar utilidades que sobrepasen el recurso o dinero invertido inicialmente. Para el estudio del Sector Alojamiento se hace énfasis en principales indicadores: rentabilidad de los activos y rentabilidad de patrimonio.

Para el Sector Alojamiento el promedio general de las empresas en Colombia arrojó que tenían un ROA¹³ de 2,77% y un ROE¹⁴ de 4,42%. Las empresas de la Región Caribe tuvieron un ROA promedio de 2,23% y un ROE promedio de 3,94%. Por su parte la ciudad de Cartagena ha tenido una rentabilidad promedio de sus activos de 2,57%, mientras que la rentabilidad promedio de su patrimonio ascendió a 4,86%.

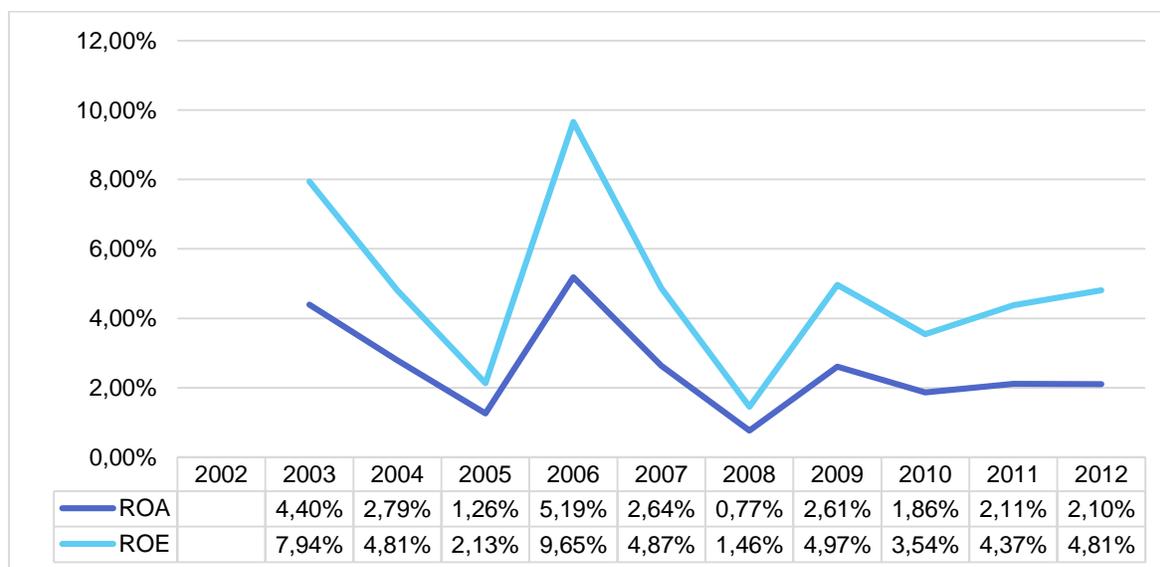
¹³ Rendimiento Neto sobre Activos Totales (ROA por sus siglas en inglés): Se obtiene dividiendo la utilidad neta entre los activos totales de la empresa, este indicador de rentabilidad que se utiliza para determinar la efectividad total de la administración y producir utilidades sobre los activos totales disponibles (Velez & Ricardo, 2000)

¹⁴ Rendimiento Neto sobre Patrimonio (ROE por sus siglas en inglés): Esta razón se obtiene dividiendo las utilidades finales entre el patrimonio neto de la empresa anterior. Mide la capacidad de la empresa para generar utilidad para el propietario. (Velez & Ricardo, 2000).

Durante los dos primeros años de estudio ambos indicadores tuvieron un decrecimiento considerable, a pesar de ello entre 2005 y 2006 logra recuperarse obteniendo sus mayores valores siendo de 5,19% para el ROA y 9,65% para el ROE. En los dos años siguientes hubo una disminución en la rentabilidad de activos y patrimonio, sin embargo en los últimos cuatro años mantuvo un crecimiento constante, esto puede explicarse por el crecimiento en las cifras del turismo tanto interno como internacional

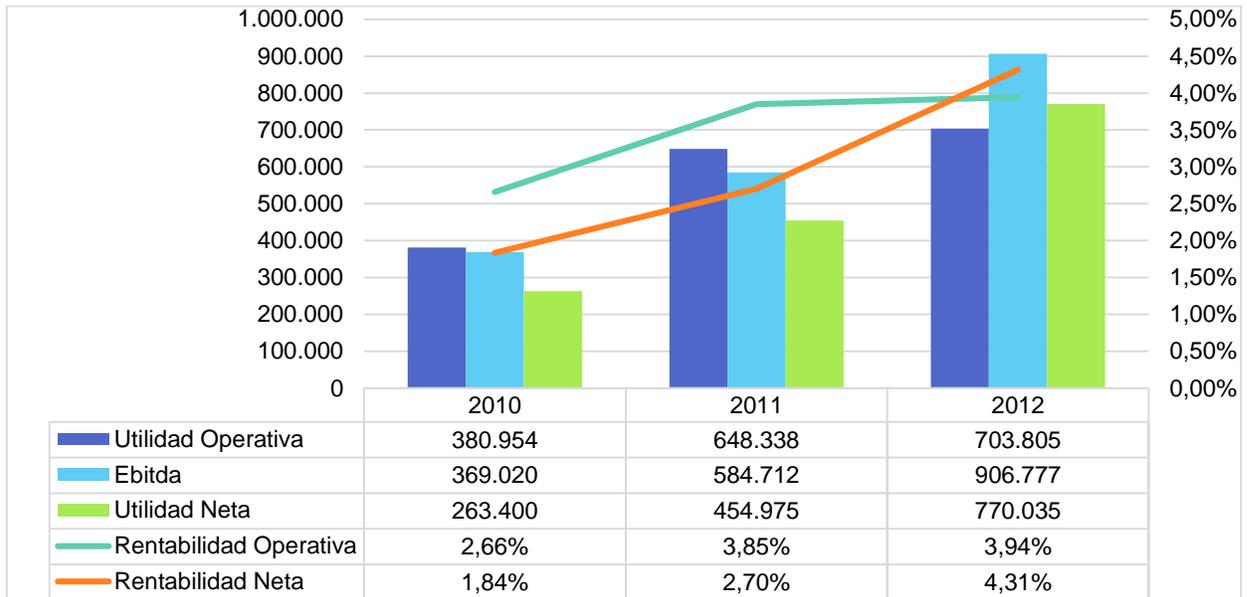
En la gráfica 20 se observa la tendencia tanto para Cartagena como para la Región Caribe y el total de Colombia en el que la rentabilidad del patrimonio ha sido mayor que la rentabilidad de los activos esto pasa porque el nivel de endeudamiento de las empresas en la ciudad ha aumentado durante los últimos diez años pasando de 40,5% a 56,26% por lo que el riesgo percibido por los accionistas ha aumentado y con ello exigen una mayor rentabilidad de su capital aportado.

Gráfica 20. Evolución de la Rentabilidad de Activos y Patrimonio para Cartagena Sector Alojamiento de 2002 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Gráfica 21. Evolución de las Utilidades y Niveles de Rentabilidad de Colombia.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

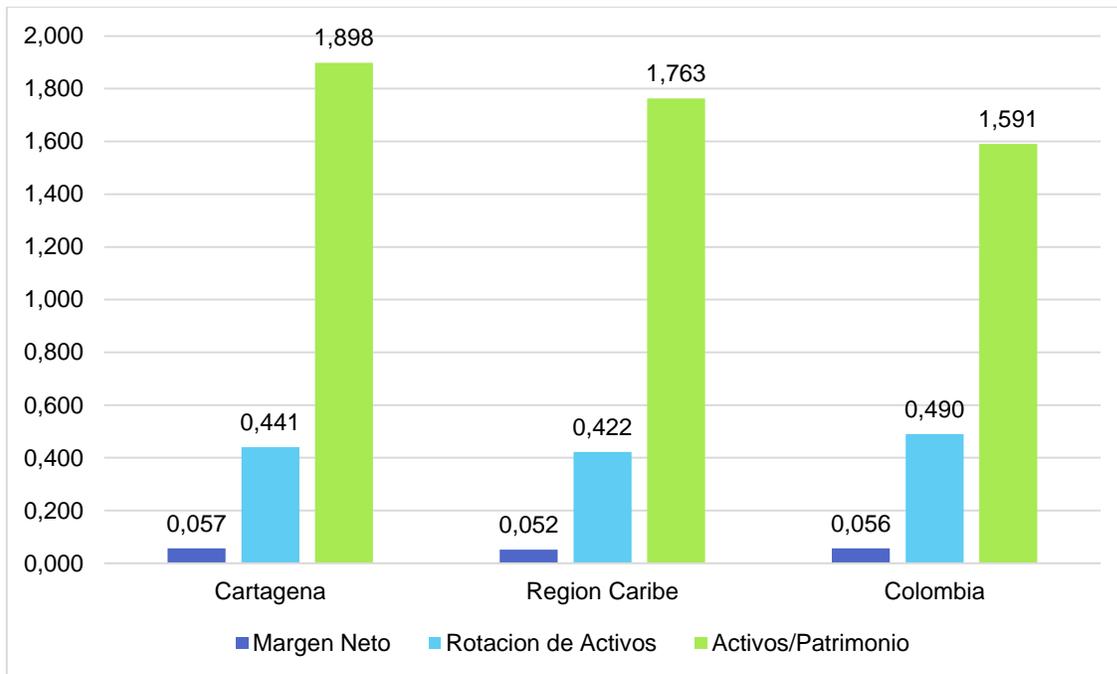
1.11.4. Análisis Dupont¹⁵

Al examinar los resultados obtenidos del análisis Dupont se encontró que la rentabilidad patrimonial del sector tanto a nivel nacional como en la Región Caribe y Cartagena se produjo en función al volumen en las ventas pues en promedio por cada peso en sus activos totales se generaron 5.65 pesos en ventas para Colombia; 5.21 pesos para Región Caribe y 5.65 pesos para Cartagena. Este resultado muestra un eficiente aprovechamiento de los activos, en especial de activos fijos, con los que cuentan las empresas del sector al ser prestadoras de servicios.

¹⁵ Este indicador combina margen neto con la rotación de activos totales y el endeudamiento del período anterior y se obtiene el rendimiento sobre el patrimonio. Permite ver la interrelación entre actividades y decisiones de la firma que afectan la rentabilidad (Velez & Ricardo, 2000)

$$\frac{\text{Utilidad Neta}_t}{\text{Ventas}_t} * \frac{\text{Ventas}_t}{\text{Activos Totales}_{t-1}} * \frac{\text{Activos Totales}_{t-1}}{\text{Patrimonio}_{t-1}} = \frac{\text{Utilidad Neta}_t}{\text{Patrimonio}_{t-1}} = \frac{\text{Activos Totales}_{t-1}}{\text{Patrimonio}_{t-1}}$$

Gráfica 22. Análisis Dupont.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

CONCLUSIONES

EL Sector Alojamiento ha venido constituyéndose como uno de los sectores con mayor progreso y desarrollo en la economía colombiana. Gracias a la promoción y el fortalecimiento de la oferta turística, Colombia se ha convertido en uno de los referentes en materia de inversión para empresas de gran reconocimiento internacional.

Si bien este son susceptibles a los intereses y gustos particulares de los viajeros nacionales e internacionales y de las variadas ofertas turísticas ofrecidas mundialmente; la mayor conectividad aérea, el apoyo a proyectos dirigidos al cuidado del medio ambiente y las mejoras en la capacidad e infraestructura hotelera del país han permitido un mayor crecimiento en este sector de la economía.

Teniendo en cuenta el análisis sobre el comportamiento del Sector Alojamiento entre los años 2002 a 2012 basado en datos tomados de la SUPERSOCIEDADES así como de entidades asociadas al Estado Nacional como el DANE y el Ministerio

de Comercio, Industria y Turismo, se observó que Bogotá se destaca como la ciudad con mayor presencia de empresas dado su carácter de ciudad capital y epicentro económico del país; sin embargo, en la Región Caribe se encuentran ubicadas un porcentaje importante de estas empresas específicamente en la ciudad Cartagena y Barranquilla las cuales se destacan dentro de las empresas con mayores activos así como con los mayores ingresos en ambos sectores tales como la cadena de hoteles Decamerón, Hotel Santa Clara, Compañía Hotelera De Cartagena De Indias S.A., entre otros.

En cuanto a la liquidez de las empresas ubicadas en Cartagena pertenecientes al Sector Alojamiento muestran estar en capacidad de responder a sus deudas más exigibles y aun cuando a principios de la década mostraban inestabilidad en su liquidez en los últimos años se han estabilizado logrando así mostrar la habilidad que han adquirido en el manejo de sus activos para convertirlos en efectivo de manera eficaz así como el total de empresas en Colombia cuyo comportamiento ha sido análogo al de dicha ciudad. Por otro lado, la Región Caribe es la zona más prometedora dado que muestra estar en condiciones para adquirir deudas a corto plazo pero también para invertir en proyectos sin la preocupación de no contar con el dinero suficiente para responder ante sus obligaciones lo cual le deja las puertas abiertas para aprovechar las oportunidades en el sector.

Los niveles de endeudamiento para las empresas del sector se han mantenido en promedio por debajo del 50% tanto para las firmas de Cartagena como las de la Región Caribe y para el total de empresas en Colombia mostrando así el equilibrio que han tenido en cuanto al financiamiento de sus activos sin sobrepasar altos niveles de deudas a pesar de sus buenos índices de liquidez lo que deja entrever las decisiones equilibradas tomadas por la parte administrativa para poder desarrollar sus actividades tanto con capital ajeno como con el propio.

El margen neto en el sector ha sido positivo en los últimos años mostrando, tanto para las empresas en Cartagena, la Región Caribe y el total de Colombia, una tendencia positiva por lo que se observa que las ventas están siendo lo suficientemente altas como para dejar utilidades después de descontar todos los costos y gastos.

Finalmente los rendimientos en activos y patrimonio han tenido un comportamiento oscilante, si bien no han sido tan altos como se esperaba estos no arrojan resultados negativos para la empresa por lo que estas pueden implementar estrategias que mejoren su capacidad para que sus activos generen mayores utilidades que las ya han conseguido tanto con dinero externo como con el dinero aportado por lo accionistas.

El Sector Alojamiento se muestra como potencial impulsor de la economía colombiana, el crecimiento en los últimos años lo ha mostrado como sectores estratégicos con una dinámica que en conjunto prometen un gran desarrollo y progreso para el país.

2. SECTOR COMERCIO AL POR MAYOR

2.1. Descripción General

Este sector comprende las actividades económicas dedicadas principalmente a la compra-venta (sin transformación) de bienes de consumo intermedio (como bienes de capital, materias primas y suministros utilizados en la producción, y bienes de consumo final) para ser vendidos a otros comerciantes, distribuidores, fabricantes y productores de bienes y servicios. (DANE, 2014)

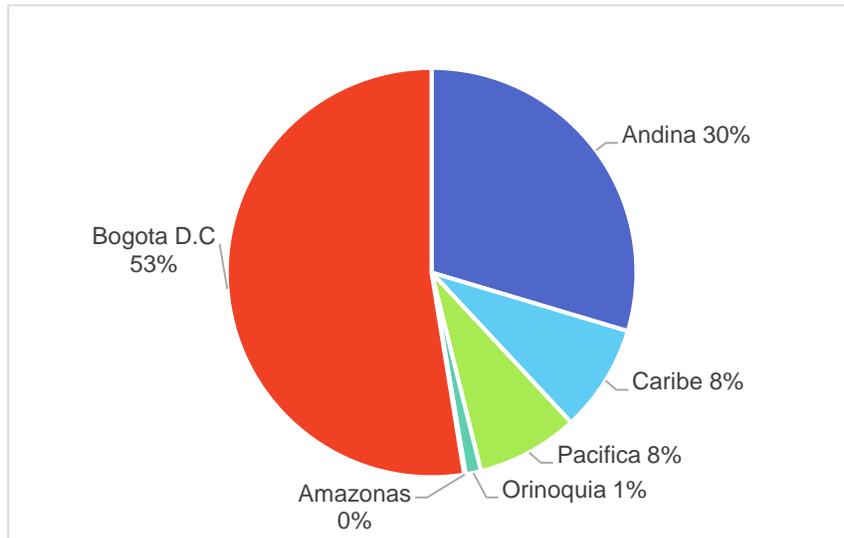
De acuerdo a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), el sector comercio al por mayor corresponde a la Sección G, “Comercio al por mayor y al por menor, Reparación de vehículos automotores y motocicletas”, en la División 46, denominada “Comercio al por mayor y en comisión o por contrata, excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas” (DANE, 2014), y el cual está compuesto por los siguientes grupos:

- **461** Comercio al por mayor a cambio de una retribución o por contrata
- **462** Comercio al por mayor de materias primas agropecuarias, animales vivos
- **463** Comercio al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco
- **464** Comercio al por mayor de artículos y enseres domésticos (incluidas prendas de vestir)
- **465** Comercio al por mayor de maquinaria y equipo
- **466** Comercio al por mayor especializado de otros productos

De acuerdo al *Sistema de Información y Reporte empresarial SIREM*¹⁶, y en base a los datos analizados en el estudio. En Colombia, este sector está conformado por 4.115 empresas, de las cuales la Región caribe representa solo el 8%, el mayor número de estas se encuentran ubicadas en Bogotá, con un 53% y el resto en la Región Andina, con un 30% (gráfica 23).

¹⁶ Este sistema de la Superintendencia de Sociedades presenta los Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de cada año que son suministrados por las empresas que se encuentran sometidas a vigilancia, control e inspección por esta Superintendencia y que pertenecen al sector real de la economía.

Gráfica 23. Distribución de las Empresas del Sector Comercio al por Mayor por Regiones de Colombia 2012.

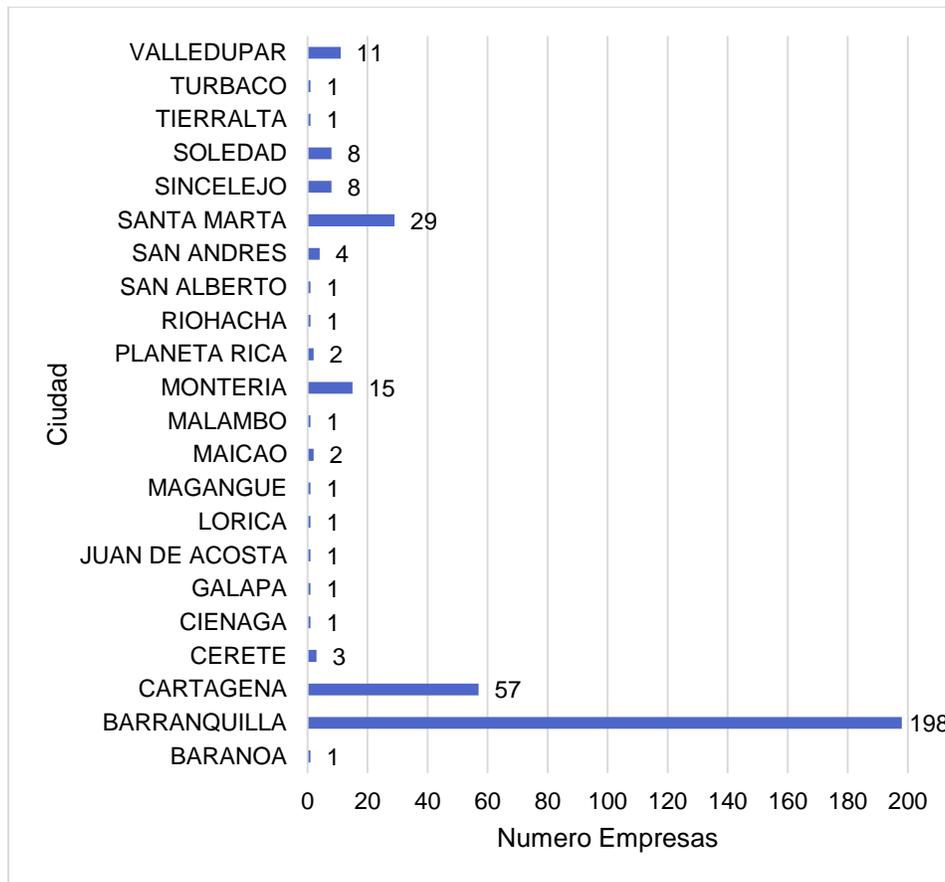


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Para el caso de la Región Pacífica, se observa al igual que la Región Caribe, una participación del 8% en el total de empresas del sector, y entre la Región Orinoquia y Amazonas, las empresas representan tan solo conjuntamente un 1%.

Analizando la composición del número de empresas, para la Región Caribe en este sector, se obtiene que la mayor parte de las empresas se encuentran ubicadas entre las ciudades de, Barraquilla (198), Cartagena (57), Santa Marta (29), Montería (15), Valledupar (11), etc., teniendo en cuenta que el total de empresas para la Región Caribe en el sector analizadas son de 348 para el año 2012.

Gráfica 24. Número de Empresas del Sector Comercio al por Mayor en la Región Caribe, 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

2.2. Antecedentes y Situación Actual

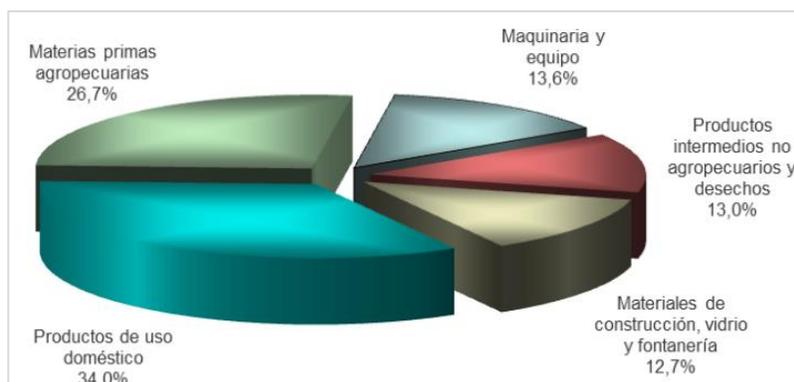
En Colombia, las actividades de comercio representan una importante participación en la economía general, ya que son una de las mayores fuentes de generación de ingresos y empleo para los habitantes. El crecimiento de este sector se debe en parte a la internacionalización y apertura de los mercados financieros en los años noventa, que tuvo efectos sobre el mercado de bienes y servicios y la inversión extranjera que contribuyó a la modernización del sector. (Oficina Comercial de la Embajada de España en Colombia, 2002)

Según estudios anteriores, y con base a la Encuesta Anual de Comercio de 1997, el Sector Comercio al Mayor fue una de las actividades económicas más representativas del país, por volumen de ventas, con un 49,2% de las ventas, y el

47% del valor agregado (PIB), por lo cual empleó el 32,9% del personal, generando un aumento de la productividad en el país (DANE, 1998). Lo cual demuestra que anteriormente, el sector comercio al por mayor, era una de las principales actividades económicas y fundamentales a la hora de generar los mayores volúmenes a nivel de ingresos y la creación de valor agregado en el PIB nacional

Por otra parte, según estudios más actuales, Con base en la Encuesta Anual de Comercio (DANE, 2013), el comercio mayorista registró la mayor participación en las ventas del sector (45,3%), seguido por el comercio minorista (36,4%). El 18,3% restante, correspondió al comercio de automotores, combustibles y lubricantes. La Encuesta Anual de Comercio (DANE, 2013), investigó 4.419 fuentes clasificadas como comercio mayorista, las cuales representaron un universo de 15.765 empresas del sector comercio al por mayor (15,4% del total del comercio); la mayor parte de estas empresas se concentraron en la venta de productos de uso doméstico y materias primas agropecuarias (60,7%).

Gráfica 25. Distribución de las empresas Comerciales Mayoristas, 2012.



Fuente: DANE, Encuesta Anual de Comercio

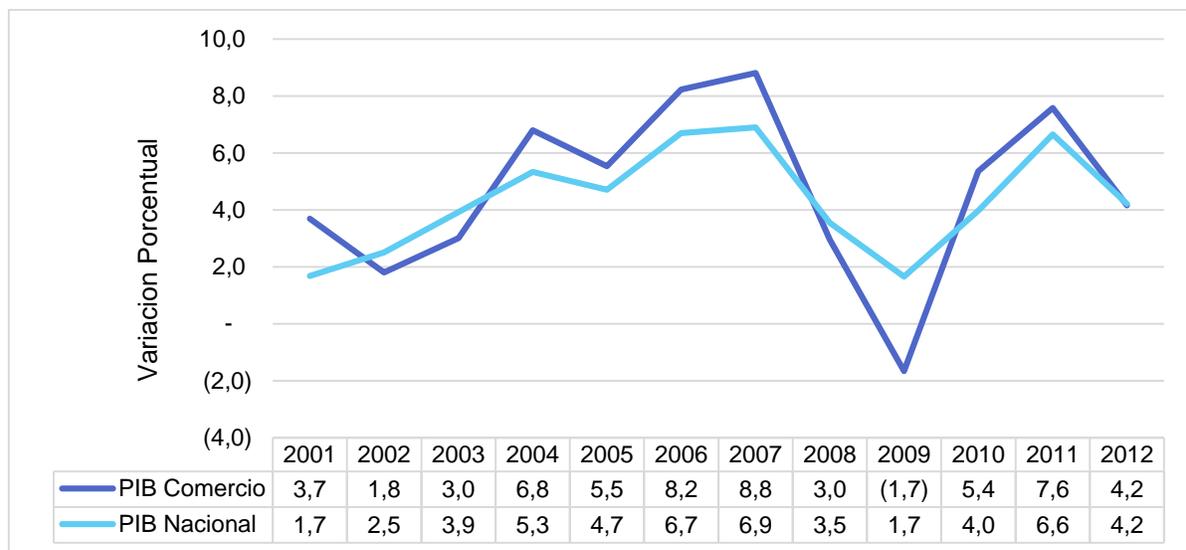
Dicho lo anterior, en el presente estudio se analizara el comportamiento del sector de comercio al por mayor, con base a las empresas registradas en la Superintendencia de Sociedades (SIREM) entre los años 2002-2012, para medir los niveles de competitividad de la ciudad de Cartagena, y la región caribe versus

el resto del país en términos de las tendencias del PIB, la dinámica del sector y los indicadores financieros de mayor relevancia.

2.3. Tendencia del Sector Comercio y del PIB Nacional

Para el caso de la economía colombiana, el PIB del sector comercio en general ha experimentado históricamente una variación anual promedio del 4,7% el cual ha presentado un alto grado de correlación con el comportamiento de las variaciones anuales del PIB nacional (gráfica 26).

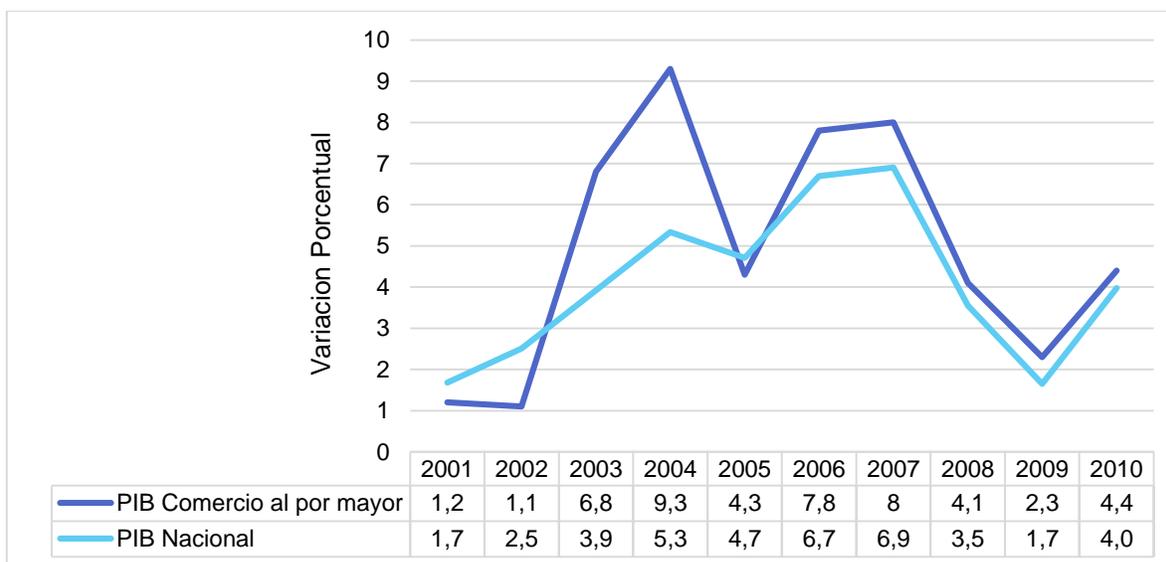
Gráfica 26. Tasa de Crecimiento del PIB Nacional y El PIB Comercio



Fuente: DANE. Elaboración de los autores.

Este comportamiento histórico se presenta igualmente entre las variaciones del PIB del sector Comercio al por mayor y el PIB nacional (gráfica 26). El desempeño de la economía del sector entre los periodos 2001-2010, evidencia que inicialmente el mayor periodo de auge para este sector se presenta entre los años 2002 y 2004, con una variación para este último año del 9,3%, versus el 5,3% del crecimiento de la economía nacional. Igualmente como se observa en el 2005 tuvo un rezago el crecimiento, el cual igualó a la variación del PIB nacional, y luego entre los años 2006 y 2007, obtuvo nuevamente un crecimiento estable, debido al incremento del consumo de los hogares en el país y la disponibilidad de crédito de consumo en el sector comercio.

Gráfica 27. Tasa de Crecimiento del PIB Nacional Y El PIB Comercio al por Mayor.

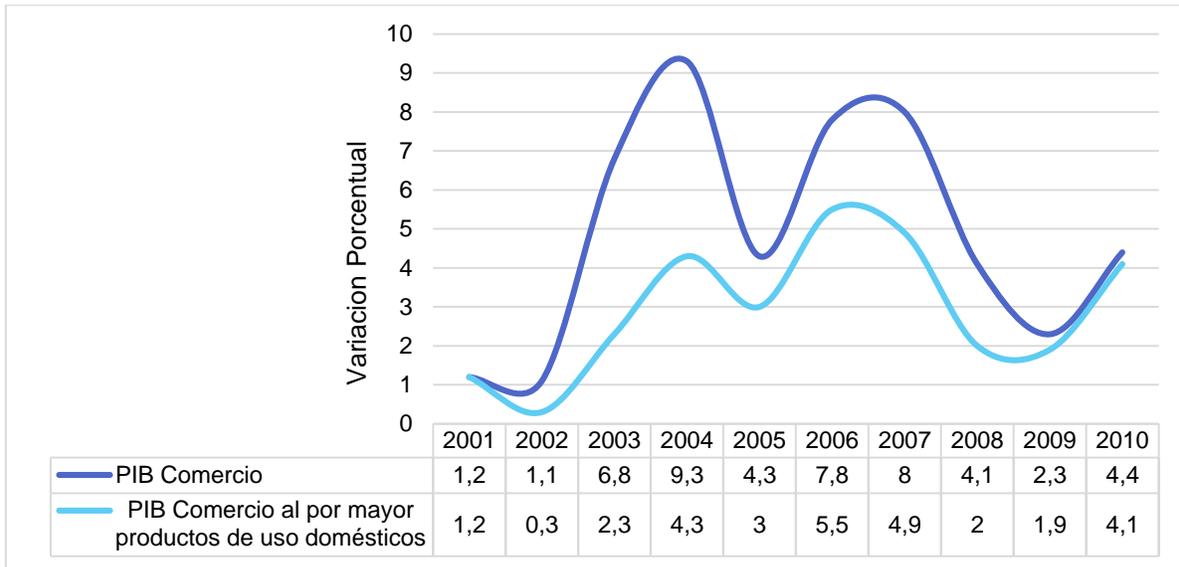


Fuente: DANE. Elaboración del Autor

El mayor decrecimiento en el sector se refleja entre los años 2008 y 2009 con cortes de 4,1% y 2,3% respectivamente; los cuales coinciden con la crisis mundial financiera, la cual afectó la economía colombiana provocando una desaceleración del crecimiento económico. Este hecho provocó, un aumento de las tasas de interés de los créditos de consumo en las empresas, provocando así una disminución en la inversión, tanto a nivel nacional como extranjera, lo cual conllevó a la disminución del comercio mayorista (compra y venta en grandes volúmenes de activos), de mercancías, evidencia que muestra los registros de las bajas tasa de crecimiento del sector para los años 2008 y 2009. (FENALCO, 2010) Parte del desempeño del sector durante el año 2009 está relacionado con la dinámica que experimentó la economía del país en términos de la baja demanda interna y disminución de las exportaciones hacia países como Venezuela y Ecuador, que fueron los efectos indirectos a la desaceleración económica (Montoya, 2009)

Analizando el PIB de uno de los subsectores del Comercio al por mayor (Comercio al por mayor de productos de usos domésticos), se encuentra una misma tendencia en el comportamiento de éste, el cual se observa a continuación:

Gráfica 28. Tasa de Crecimiento del PIB Comercio Y PIB C. de Productos de uso doméstico.



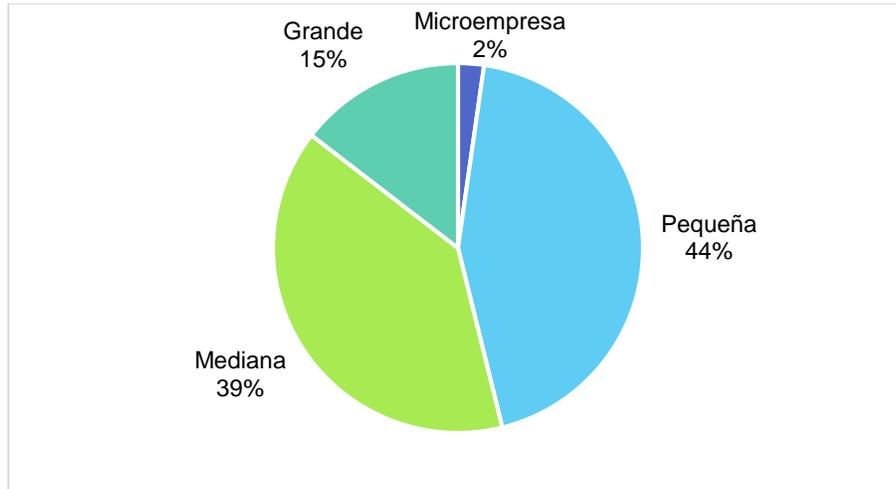
Fuente: DANE. Elaboración del Autor

2.4. Clasificación de Empresas por Activos Totales

Actualmente el mayor número de empresas en Colombia, se clasifican como pequeñas y medianas empresas, razón por la cual se llevó a cabo su clasificación en función de la cuenta del total de activos del balance general (tabla 3).

Dada la clasificación, el sector de comercio al por mayor en Colombia, está compuesto principalmente por las pequeñas y medianas empresas, representando estas el 44% y 39% respectivamente. Las grandes empresas abarcan una proporción del 15% y las microempresas el 2% restante (gráfica 29).

Gráfica 29 . Clasificación de Empresas del Sector Comercio al por mayor según Nivel de Activos Totales, 2012.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Con base el criterio expuesto anteriormente, el top 10 de las empresas del sector con mayor nivel de activos (miles de pesos) en Colombia para el año 2012, son:

Tabla 10. Ranking de Las 10 mejores Empresas del Sector Comercio al por Mayor en Colombia de acuerdo a sus Activos.

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	TOTAL ACTIVO
ORGANIZACIÓN TERPEL S.A.	BOGOTA D.C.	3.546.847.628
TELMEX COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	3.006.349.645
C.I. PRODECO S.A	BARRANQUILLA	2.743.361.340
COLOMBIANA DE COMERCIO S.A.	BOGOTA D.C.	2.050.170.776
EXXONMOBIL DE COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	1.163.000.911
GENERAL DE EQUIPOS DE COLOMBIA S A	BOGOTA D.C.	1.137.578.717
TECNOQUIMICAS S. A.	CALI	829.536.078
FERRASA S A S	ITAGUI	620.512.567
MAKRO SUPER MAYORISTAS A	BOGOTA D.C.	603.888.257
PERMODA LTDA	BOGOTA D.C.	565.577.016

Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Haciendo un análisis de las compañías más grandes según sus activos totales, encontramos, en primer lugar, a la Organización TERPEL S. A, la cual es una gran distribuidora y comercializadora de combustible a nivel nacional, en segundo lugar igualmente se encuentra la reconocida empresa de telecomunicaciones TELMEX COLOMBIA S.A. en tercer lugar nos encontramos con C.I PRODECO S.A, la cual pertenece al grupo suizo de commodities Glencore International, que se dedica a producción y exportación de carbón térmico y metalúrgico, para el caso de estudio es la única empresa de gran nivel de activos perteneciente a la Región Caribe.

Realizando el mismo análisis de clasificación, pero en función del nivel de ventas o ingresos operacionales (miles de pesos) de la empresa, el top 10 a nivel nacional es:

Tabla 11. Ranking de las 10 Mejores empresas del Sector Comercio al por Mayor en Colombia de acuerdo a sus Ventas.

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	INGRESOS OPERACIONALES
ORGANIZACION TERPEL S.A.	BOGOTA D.C.	10.549.002.879
EXXONMOBIL DE COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	6.029.912.423
TELMEX COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	4.675.744.651
COLOMBIANA DE COMERCIO S.A.	BOGOTA D.C.	2.754.673.454
C.I. PRODECO S.A	BARRANQUILLA	2.187.194.747
GENERAL DE EQUIPOS DE COLOMBIA S A	BOGOTA D.C.	1.399.017.602
SAMSUNG COLOMBIA S.A	BOGOTA D.C.	1.348.635.703
C.I. J.GUTIERREZ Y CIA S.A.	MEDELLIN	1.240.344.897
LG ELECTRONICS COLOMBIA LTDA	COTA	1.106.763.482
TECNOQUIMICAS S. A.	CALI	1.004.698.217

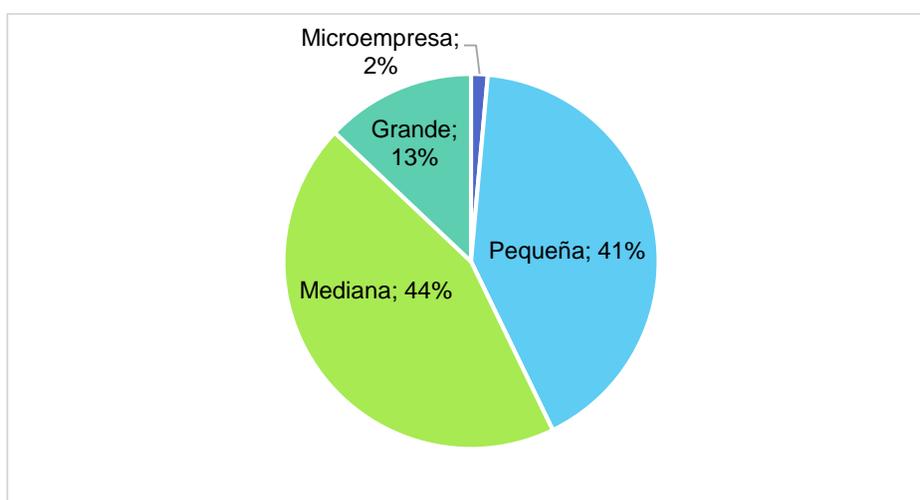
Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En base a la tabla anterior, se observa que el primer puesto, es nuevamente para la Organización TERPEL S, seguidas de EXXONMOBIL DE COLOMBIA S.A. y

TELMEX COLOMBIA S.A. Caracterizadas por ser las 3 empresas con mayor generación de ingresos operacionales a nivel nacional en el año 2012.

Dado los análisis de clasificación a nivel nacional, para el Caso de la Región Caribe, un 44% y 41% son medianas y pequeñas empresas respectivamente, otro 13% son grandes empresas, y el 2% restante, microempresas. Manteniéndose así una composición homogénea entre las Pequeñas y Medianas empresas entre la Región Caribe y toda Colombia (gráfica 30).

Gráfica 30. Clasificación de Empresas del Sector Comercio al por Mayor según nivel de Activos Totales, 2012.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Para el caso de la Región Caribe, El Ranking de las 10 mejores Empresas, por nivel de activos y ventas, para el año 2012 son los siguientes:

Tabla 12: Ranking de las 10 mejores empresas del Sector Comercio al por Mayor en la Región Caribe de acuerdo a sus Activos.

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	TOTAL ACTIVO
C.I. PRODECO S.A	BARRANQUILLA	2.743.361.340
CONSORCIO MINERO UNIDO S.A.	BARRANQUILLA	513.577.767
FEDCO S.A	BARRANQUILLA	358.471.534
SIDERURGICA DEL NORTE SIDUNOR S.A.	BARRANQUILLA	187.124.027

CONTINENTE S A	BARRANQUILLA	150.030.662
CARBONES EL TESORO S.A.	BARRANQUILLA	137.114.070
C I TECNICAS BALTIME DE COLOMBIA S A	SANTA MARTA	118.453.368
YARA COLOMBIA S A S.	BARRANQUILLA	111.594.975
GRAINGER COLOMBIA S.A.S.	BARRANQUILLA	108.562.925
CASA DE LA VALVULA LTDA	BARRANQUILLA	105.426.188

Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Tabla 13: Ranking de las 10 mejores empresas del Sector Comercio al por Mayor en La Región Caribe de acuerdo a sus Ventas

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	INGRESOS OPERACIONALES
C.I. PRODECO S.A	BARRANQUILLA	2.187.194.747
C I VANOIL S.A.	CARTAGENA	294.628.362
CONSORCIO MINERO UNIDO S.A.	BARRANQUILLA	251.455.470
YARA COLOMBIA S A S.	BARRANQUILLA	250.303.205
OFD COMERCIAL S.A.S.	CARTAGENA	232.111.976
C I TECNICAS BALTIME DE COLOMBIA S A	SANTA MARTA	194.694.047
COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL BANANEROS UNIDOS DE SANTA MARTA S.A.	SANTA MARTA	188.929.687
MEICO S.A.	BARRANQUILLA	188.599.429
CONTINENTE S A	BARRANQUILLA	181.525.744
C.I. EMPRESA COLOMBIANA DE SERVICIOS PETROLERO S.A.	BARRANQUILLA	180.669.132

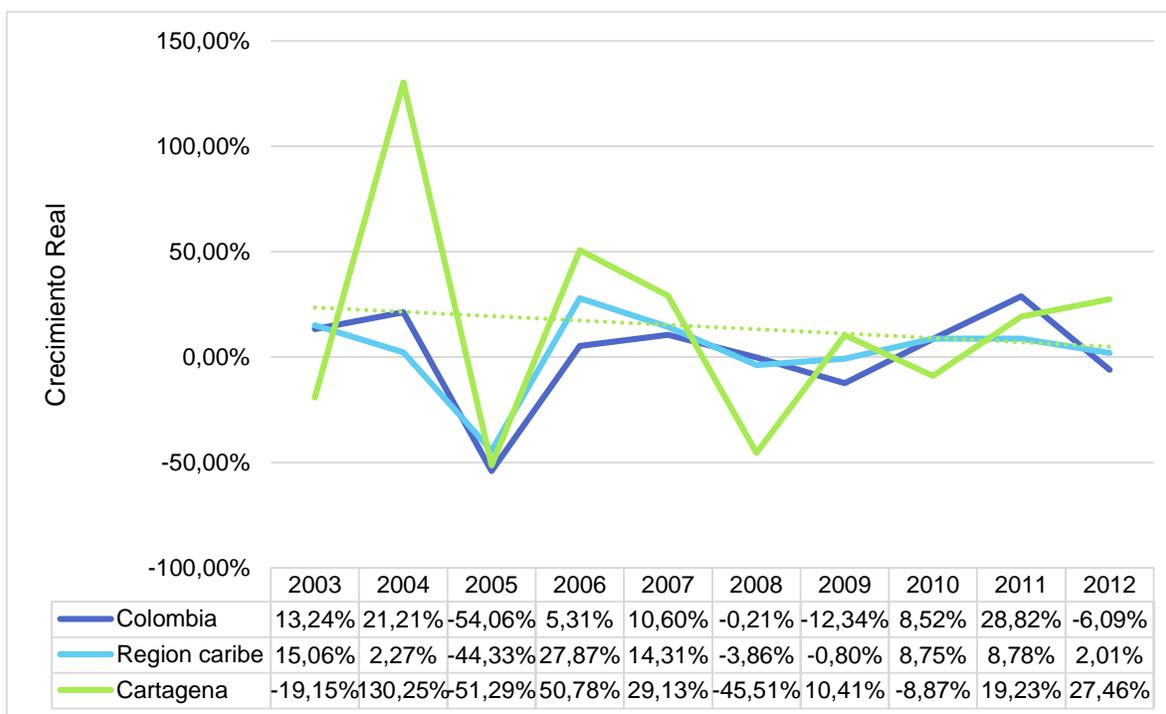
Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

La mayor empresa por nivel de activos y ventas en la Región Caribe en el año 2012, es la comercializadora C.I PRODECO S.A, que se dedica a la producción y exportación de carbón térmico y metalúrgico. Teniendo en cuenta el Top 10 por nivel de ventas y activos, la ciudad de Barranquilla, se caracterizó por presentar el mayor número de empresas representativas para el sector, lo cual nos indica que nivel regional la ciudad de Cartagena es solo una pequeña proporción del sector, en cuanto al número de empresas representativas, pero teniendo en cuenta que gran parte de las empresas mencionadas son pequeñas y medianas empresas.

2.5. Dinámica del Sector Comercio al por Mayor

2.5.1. Crecimiento real de Ventas y Activos Totales

Gráfica 31. Crecimiento Real de Ventas de las empresas del Sector Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Al analizar y comparar el crecimiento real de ventas del sector¹⁷, para la ciudad de Cartagena, se observa que presentó grandes fluctuaciones entre los años comprendidos, con una tendencia de crecimiento desacelerada a partir del 2007, y con un crecimiento real promedio del 14,24%. El mayor Crecimiento real para la ciudad de Cartagena fue en el año 2004, con crecimiento real de las ventas del 130,25%, debido a las mejoras de las relaciones económicas del país en el auge de exportaciones y a las grandes inversiones extranjeras directas, que promovieron el crecimiento de gran parte de los sectores económicos para la fecha. Sin embargo también se presentaron periodos de decrecimiento en la variación real de ventas, los cuales fueron en el 2005 y 2008, con variaciones del -51,29% y -45,51% respectivamente.

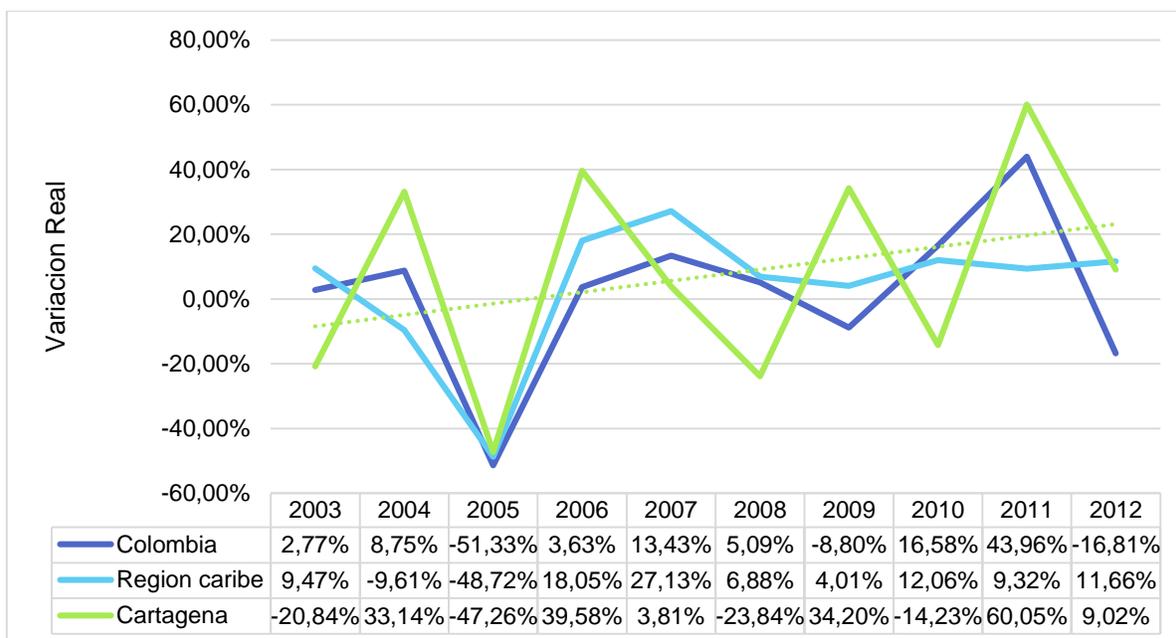
Para el caso de la Región Caribe, se presentó una tendencia a la alza en el crecimiento real de las ventas, con un promedio del 3,01% y con baja volatilidad entre los años comprendidos. En el año 2005, al igual que para Cartagena se presentó el mayor decrecimiento real de ventas, con una variación de -44,33%, y la cual en los años siguientes se mantuvo con crecimiento real bajo y estable.

Para el caso de Colombia, el crecimiento real promedio de las ventas en el sector fue del 1,5%, siendo así el menor en comparación con Cartagena y la Región Caribe. En base la tendencia, el mayor decaimiento fue en el año 2005, con una variación del -54,06%, seguido de los años 2008, 2009 con variaciones de -0,21% y -12,34% respectivamente, a raíz del crecimiento en Estados Unidos y la fuerte crisis que atravesó Europa.

Por otra parte, al analizar la variación real de los activos totales, para el caso de la ciudad de Cartagena, se presentó una tendencia a la alza, aunque con muchas fluctuaciones, a diferencia de la región caribe y el país, los cuales presentaron menos variaciones en su crecimiento real de activos. Aunque resaltando que las empresas de Cartagena presentaron el mayor crecimiento real promedio histórico (7,36%) vs la Región Caribe (4,02%) y el País (1,73%).

¹⁷ Este Crecimiento fue calculado descontando la inflación a la variación nominal de las ventas Históricas del Sector. Crecimiento el cual refleja conjuntamente la variación real de precios y el aumento de volumen de ventas en unidades.

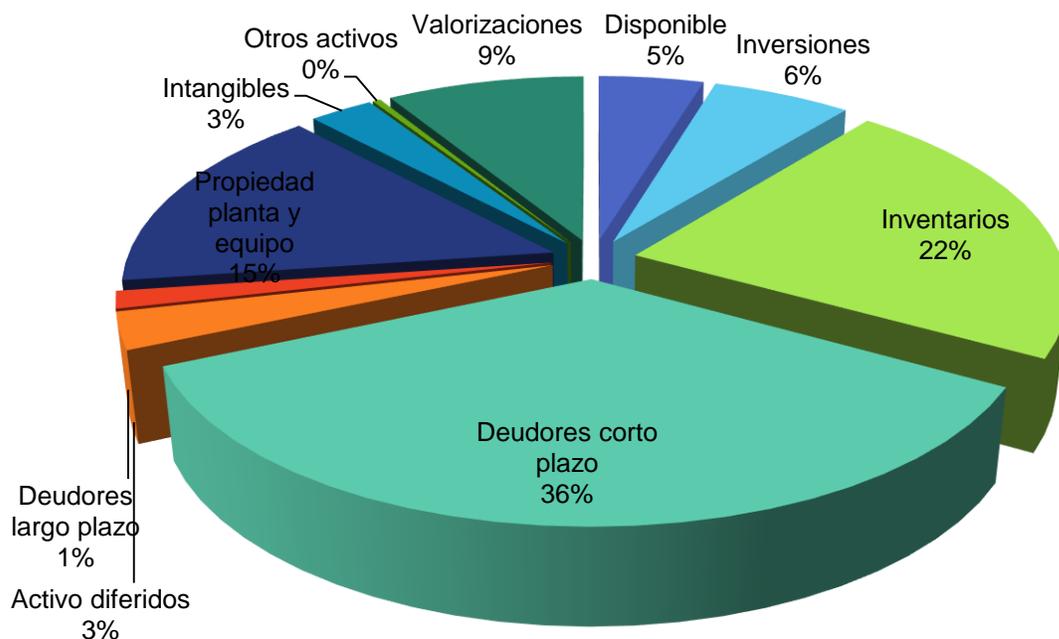
Gráfica 32. Crecimiento Real de Activos Totales de las Empresas del Sector Comercio al por Mayor



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En términos de composición de activos, para el año 2012, a nivel nacional, la mayor proporción de los activos totales del sector, estaba compuesto por los deudores de corto plazo, los cuales representaban el 36% del total activos, seguidos de los inventarios con un 22% y la propiedad planta y equipo (Activos fijos netos) con un 15% (gráfica 33). Proporciones que se deben, a que gran parte de las empresas comerciales del sector, venden sus productos a crédito, manejando así altas cuentas por cobrar y teniendo bajo nivel de activos fijos para su operación.

Gráfica 33. Composición del Activo Total del Sector Comercio al por Mayor en Colombia.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

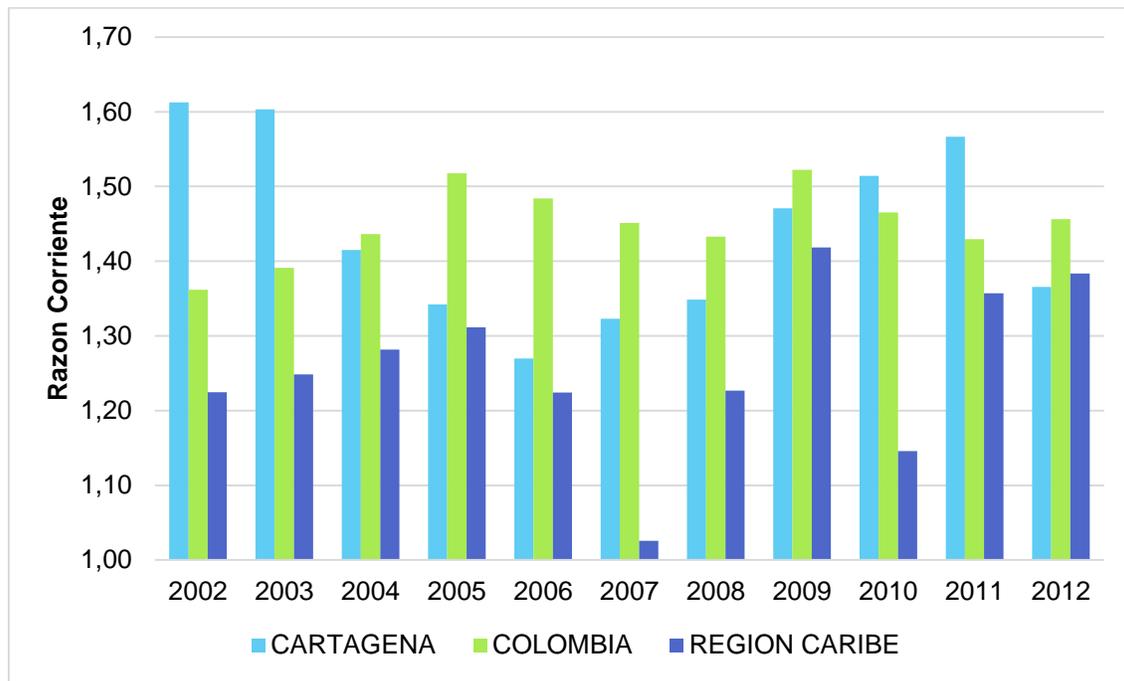
2.6. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia

Continuando el análisis de la dinámica del sector, en esta sección se analizarán los principales indicadores de liquidez, con los cuales se medirá la capacidad de pago en el corto plazo, que tienen las empresas del sector.

Razón Corriente

En primera instancia, se analizará la razón corriente para este sector, comparando el indicador de Colombia, la Región Caribe y Cartagena.

Gráfica 34. Razón Corriente para el Sector de Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

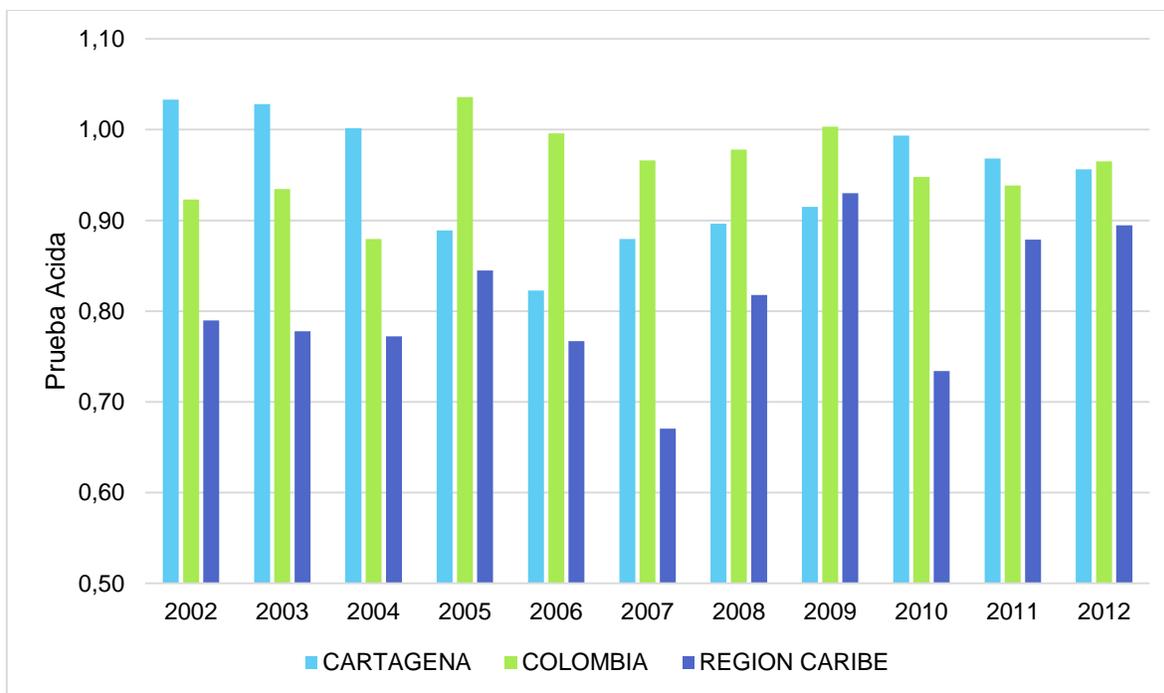
Las empresas del sector comercio al por mayor en Colombia, presentan una razón corriente promedio de 1.45, lo cual indica que por cada peso que estas deban en pasivos de corto plazo, estas dispondrán de 1.45 pesos de respaldo en activos corrientes. Para el caso de la región caribe y Cartagena, el índice promedio de esta razón es de 1.26 y 1.44 respectivamente. Lo cual indica que las empresas del sector pertenecientes a Cartagena, se mantienen en niveles deseados de liquidez en comparación con las empresas de todo el país, debido a que si se analiza la tendencia histórica de este índice, se observa que las empresas de la ciudad siempre han estado en niveles superiores al de la región y equiparables con todas las empresas de Colombia.

Prueba Ácida

La prueba ácida es un indicador que determina con mayor exactitud el nivel de liquidez de una empresa, ya a diferencia de la razón corriente, se excluyen los activos menos líquidos. Para efectos del sector comercio al por mayor, el activo

menos líquido son los inventarios, los cuales son los que más se demoran en convertirse en efectivo, como se expondrá en los índices de rotaciones.

Gráfica 35. Prueba ácida para el Sector de Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Al analizar la situación de las empresas del sector para toda Colombia, se presenta que en promedio por cada peso que estas deban en pasivos de corto plazo, tan solo contarán con 96 centavos de respaldo en activos corrientes, indicando que en menor medida, las empresas acudirán a fuentes de financiación externas o patrimonio para cubrir su capital de trabajo en corto plazo. Este mismo indicador en la Región Caribe y Cartagena se encuentra en los niveles de 0.81 y 0.94 respectivamente, los cuales si se analiza históricamente, para el caso de Cartagena la tendencia del indicador ha sido a la baja, mientras que para la Región Caribe ha presentado ciertas fluctuaciones pero con una tendencia constante a lo largo de los años de estudio.

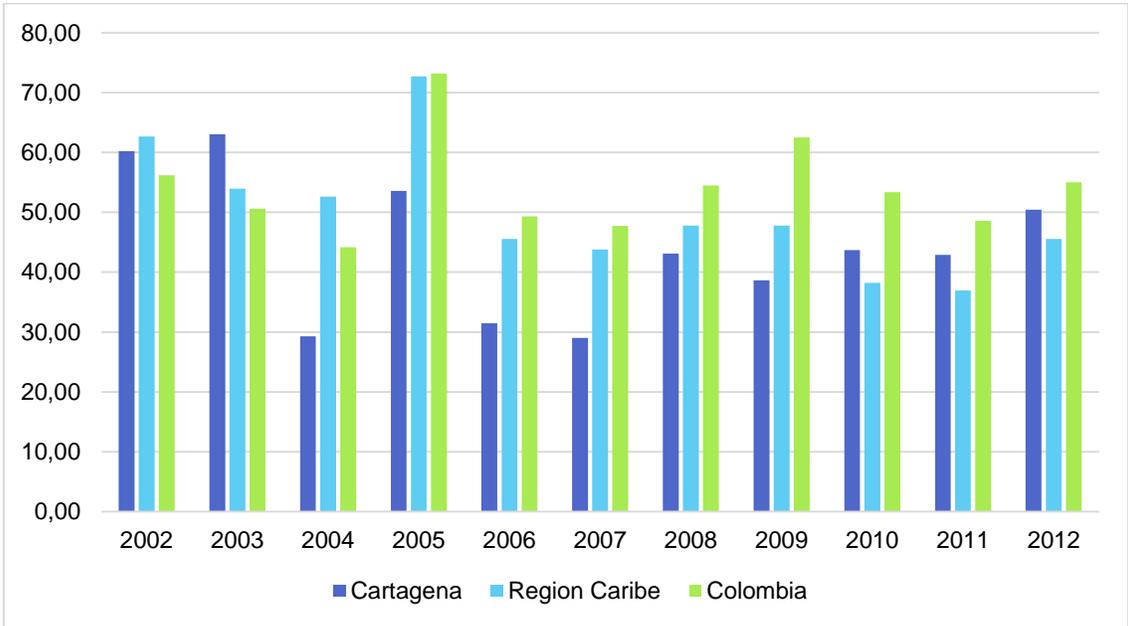
Llevando a cabo un estudio más profundo de la situación de liquidez, se analizarán los indicadores de eficiencia y solvencia, con los cuales se medirá que tan eficientes son las empresas del sector comercio al por mayor, en el

aprovechamiento óptimo de sus recursos, y la administración del capital de trabajo. Por lo cual se analizarán las rotaciones de cartera, inventarios y el pago promedio a proveedores, para luego así determinar el ciclo de caja del sector.

Rotación de Cartera

La rotación de cartera permite conocer el tiempo en que se demora una empresa en recaudar el dinero de las ventas a crédito. Por lo que lo ideal, es que los días de cartera sean mínimos para así tener más efectivo disponible a corto plazo.

Gráfica 36. Rotación de Cartera en días.



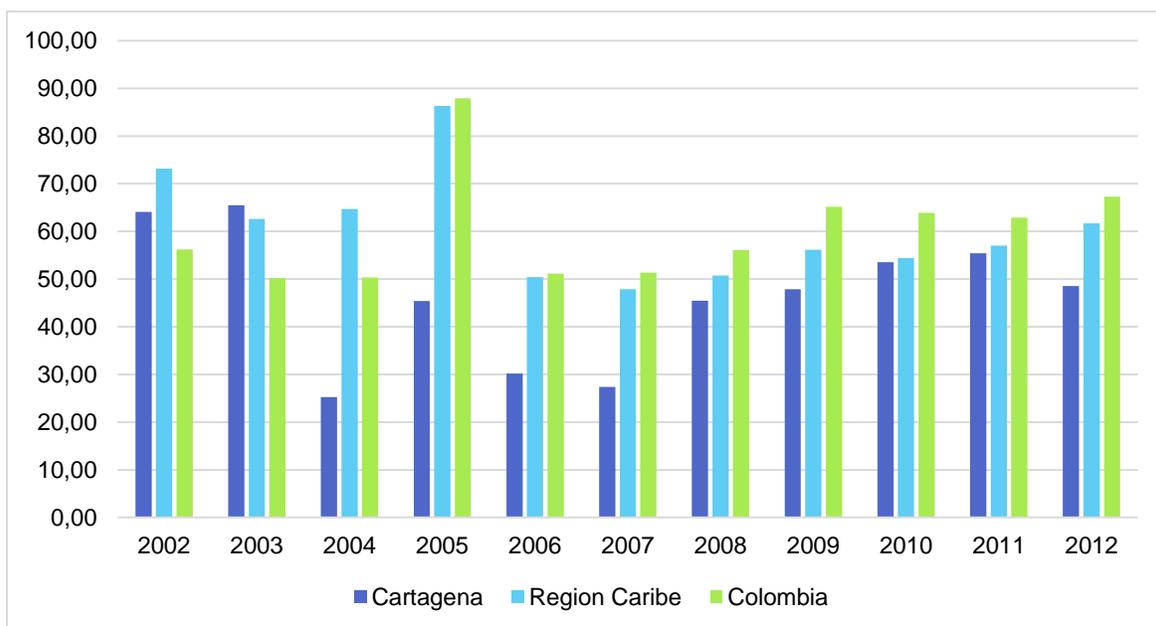
Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

A partir del año 2005 (gráfica 36), las empresas de la ciudad de Cartagena presentaron la menor rotación de cartera en días. Ya que en promedio, las empresas de esta ciudad se demoraban 44 días para recuperar las cuentas por cobrar de sus clientes en comparación con la Región Caribe, y Colombia que demoraban 50 y 54 días en promedio respectivamente. En el año 2005, fue que se presentó la mayor rotación en días, de manera general nacional, ya que en promedio las empresas en toda Colombia se demoraron 73 días en recuperar sus cuentas por cobrar a clientes.

Rotación Inventarios

Este indicador permite conocer el número de días en que los recursos invertidos en Inventarios de una empresa se convertirán en efectivo disponible; en otras palabras son los días en que se demora una empresa en recuperar el efectivo invertido en materias primas, que en el caso del sector comercio son productos terminados.

Gráfica 37. Rotación de Inventarios en días



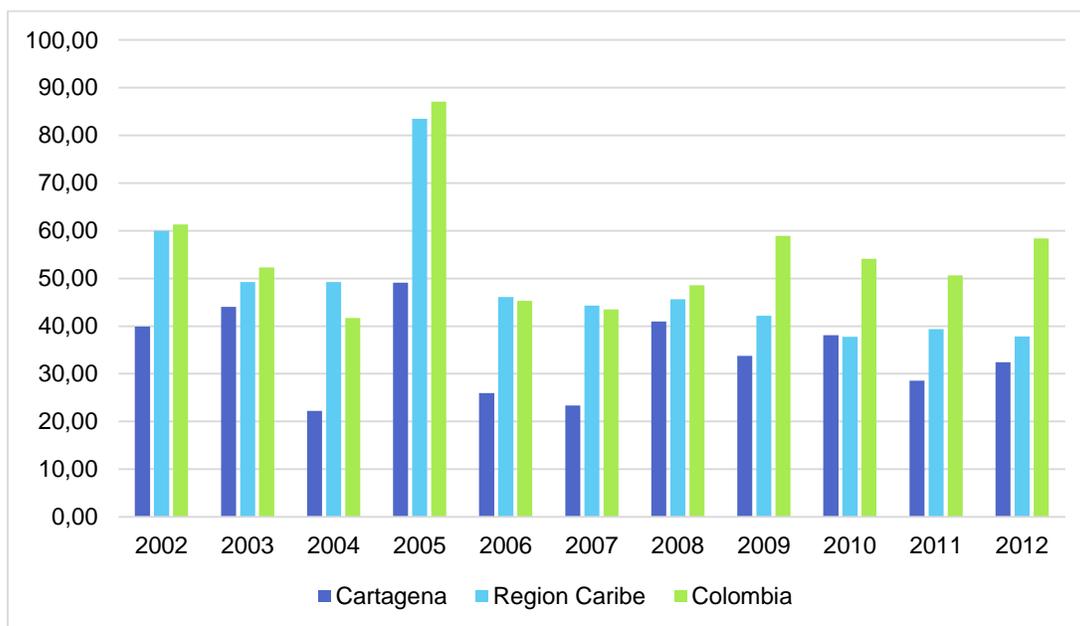
Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

De manera general entre los años 2002-2012, en Colombia las empresas del sector Comercio al por mayor, se demoraron 60 días en rotar sus inventarios, lo cual quiere decir que en promedio cada 2 meses los inventarios se convertían en efectivo disponible. Para el caso de Cartagena y la Región Caribe, la rotación de inventarios promedios fue de 46 y 60 días respectivamente, demostrando así que en términos de eficiencia, las empresas de la ciudad de Cartagena se demoraron medio mes menos en recuperar rotar sus inventarios en comparación con la media nacional y de la Región.

Rotación de Proveedores

Con este indicador, se medirá el tiempo promedio de pago a proveedores que manejan las empresas del sector.

Gráfica 38. Rotación de Proveedores en días.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

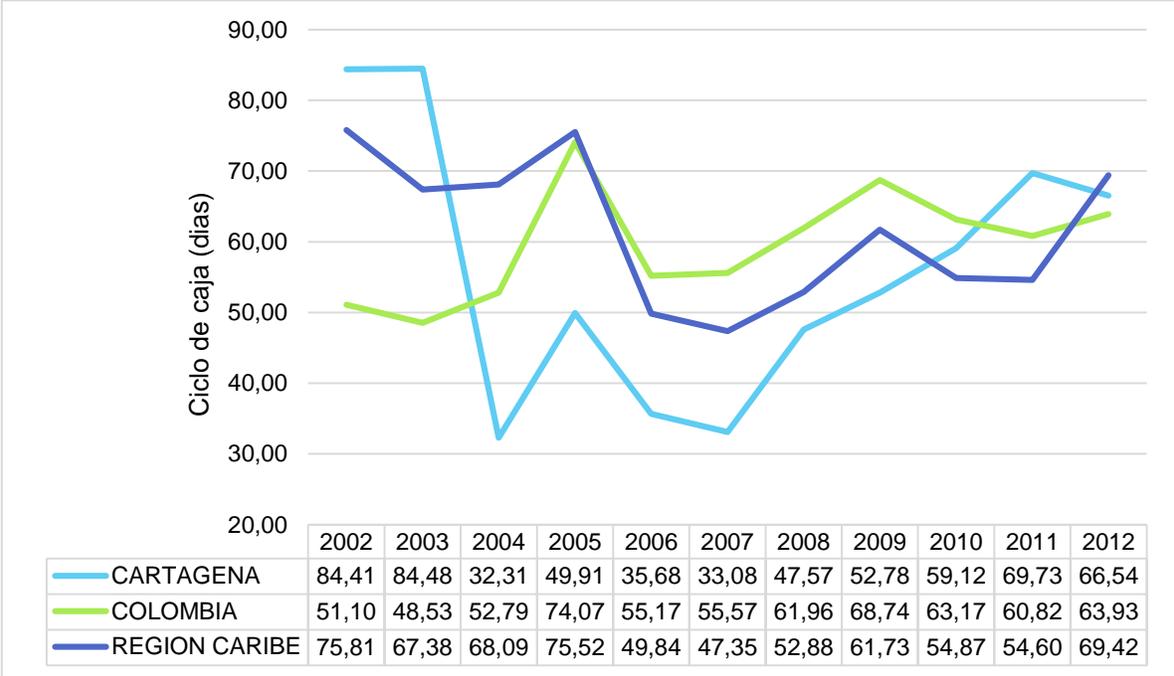
Se observa que en promedio las empresas a nivel nacional, entre los años 2002 a 2012 se demoraban 55 días en pagar a sus proveedores, vs los 36 y 49 días que se demoraban las empresas de la ciudad de Cartagena y la Región Caribe (gráfica 38). Resultados que demuestran un indicio que a nivel de la ciudad, los proveedores de las empresas, pueden ser más estrictos en su políticas de cartera, o que las empresas del sector en la ciudad manejan una eficiente liquidez en su operación, demorando así solo un mes en promedio en pagarle a sus proveedores.

Ciclo de Caja

Resumiendo los indicadores anteriores (Rotación cartera, Inventarios y Proveedores) del sector, se analizara el Ciclo de caja. El cual es un indicador que permite determinar los días promedio que necesita una empresa para Financiar

sus Compras y reponer su capital de trabajo (Vélez & Davila, 2010). Por lo que es ideal que el indicador sea negativo, para que así las empresas no recurran a endeudarse. Cuando el indicador es negativo, se debe a que la empresa presenta una excelente administración del capital de trabajo, lo cual le permite generar sus propios fondos internos, y no tener que acudir a una financiación externa

Gráfica 39. Ciclo de Caja del Sector de Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En Colombia las empresas del sector comercio al por mayor en promedio necesitan 60 días para financiar sus compras y reponer su capital de trabajo (grafica 39). Esto se presenta debido a que las empresas, se demora más días en recuperar sus cuentas por cobrar en inventarios, frente a los días de pago a proveedores. Para la Región Caribe y Cartagena, los niveles del ciclo de caja respectivos son de 62 y 55 días, lo cual indica a que nivel local, las empresas del sector en la ciudad, son competitivas y eficientes en la administración de sus recursos y del capital de trabajo, ya que se demoran menos días en recuperar sus cuentas por cobrar e inventarios para así pagar a tiempo a sus proveedores.

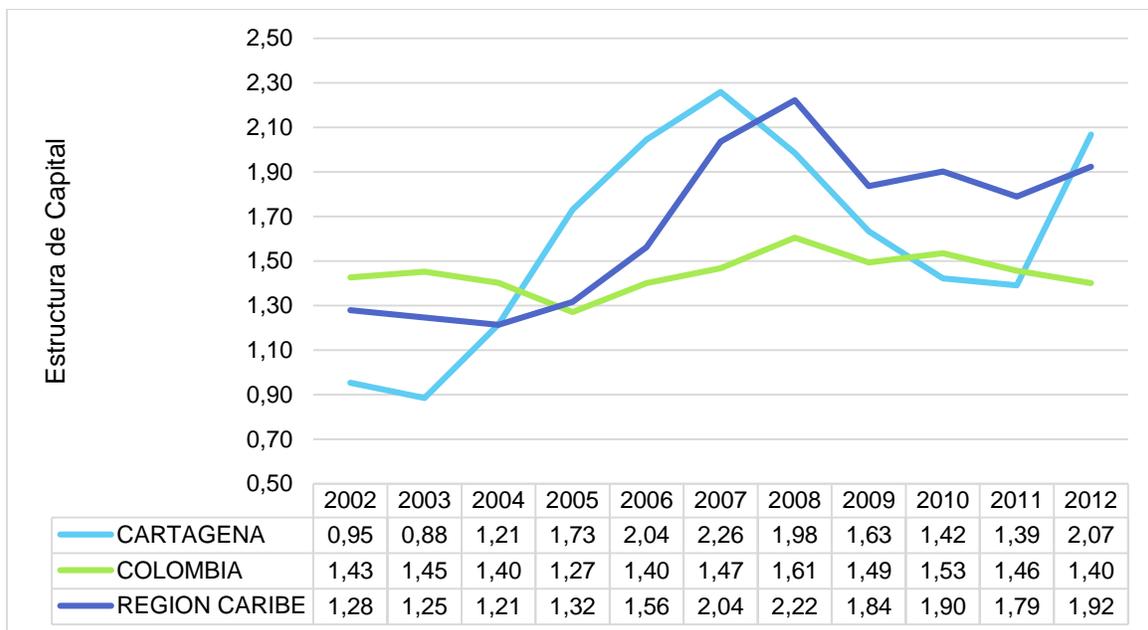
2.7. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento

En esta sección, se analizarán las razones de endeudamiento, las cuales permiten identificar el grado de endeudamiento o apalancamiento que tiene una empresa y medir su capacidad para asumir pasivos de Corto y Largo Plazo.

Estructura de capital

Con este indicador, se mide la relación o proporción que hay entre los activos financiados por los socios y los financiados por terceros. Si el índice es menor a 1, indica que la empresa presenta una mayor financiación de su activos por patrimonio, y si el índice es mayor a 1, indica que los activos se financian en mayor proporción por deudas o fuentes con terceros.

Gráfica 40. Estructura de Capital del Sector de Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

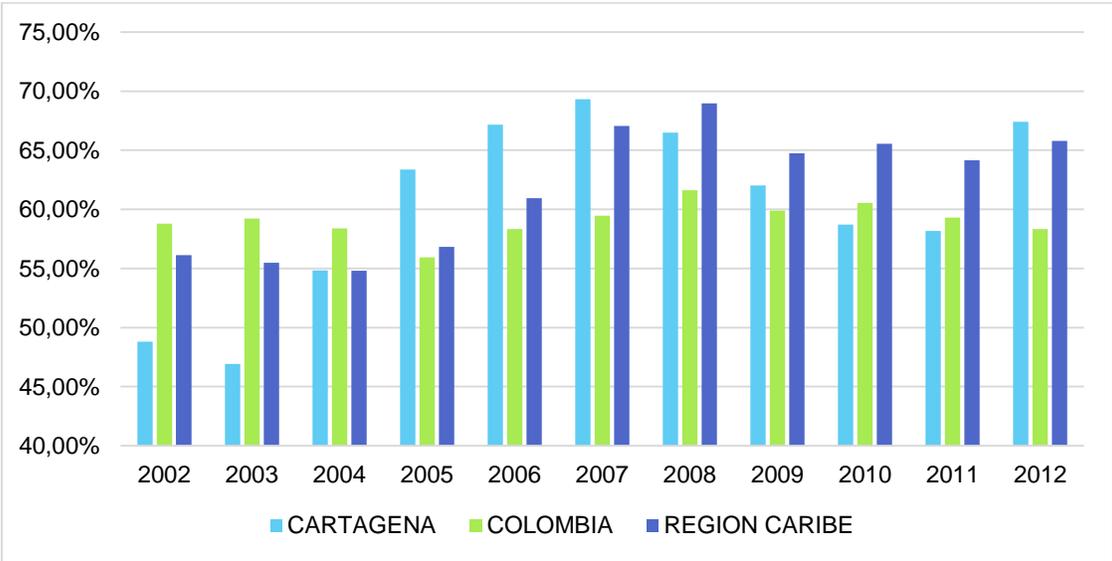
Al observar la estructura de capital de las empresas del sector, para Colombia la Región Caribe y Cartagena, se obtiene una tendencia al alza de manera generalizada en los índices, con promedios entre 1.45, 1.67 y 1.60 respectivamente.

Al analizar este panorama a nivel nacional en el sector, las empresas por cada peso invertido por los accionistas o socios, los acreedores o terceros estarán aportando 1.45 pesos para la financiación de los activos. Una característica común para las empresas de la región caribe en el gráfico, es que en estas prevalece más la financian por deuda que por patrimonio, ya que tienen el mayor índice (1.67) en comparación con las empresas de toda Colombia. Para este sector de manera general, la financiación por deuda es más frecuente en las empresas, debido a que el costo de financiación por terceros o deuda es menor al costo del a financian por patrimonio debido al nivel de riesgo financiero que pueden tener los inversionistas.

Endeudamiento

Con este indicador se mide la proporción de los activos que están financiados por deuda o terceros.

Gráfica 41. Endeudamiento del Sector de Comercio al por Mayor.



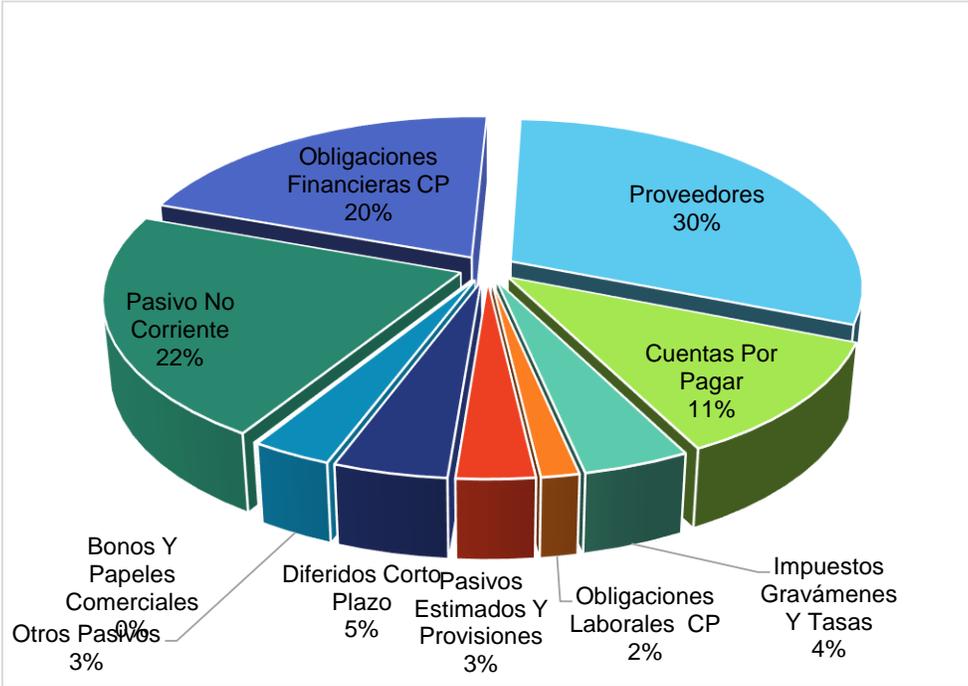
Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

El endeudamiento del sector a nivel nacional a lo largo de los años comprendidos, ha tenido una tendencia aproximadamente estable, con un promedio del 59%. Que indica que las empresas del sector en promedio financian el 59% de sus activos mediante deudas con terceros. Mientras que para la región caribe y Cartagena, la

tendencia ha prevalecido a la alza, con promedios históricos del 62% y 60% respectivamente. Dicho lo anterior se concluye que aunque no existen diferencias significativas entre los promedios del nivel de endeudamiento entre las empresas del sector, pertenecientes a Cartagena y la región caribe vs el resto del país, para la ciudad de Cartagena y la Región caribe, las tendencias demuestran un crecimiento en el nivel de endeudamiento con respecto a los primeros años históricos comprendidos.

Para completar el análisis del nivel de endeudamiento en el sector para Colombia, se estudiara a continuación la composición de los pasivos en el año 2012.

Gráfica 42. Composición de Los Pasivos del Sector Comercio al por Mayor En Colombia ,2012.



Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Se encontró que el 30% del total de pasivos corresponde a la cuenta de proveedores, seguida de las obligaciones financieras del corto plazo que representaron el 20% y las cuentas por pagar que fueron un 11%. Otro 22% del total de pasivos corresponden a los pasivos no corrientes, y el 14% restante a cuentas como impuestos, diferidas, obligaciones laborales, papeles comerciales entre otras. Concluyendo que hay una mayor financiación del nivel de activos

mediante los pasivos de corto plazo, ya que estos representan el 78% del total de Pasivos.

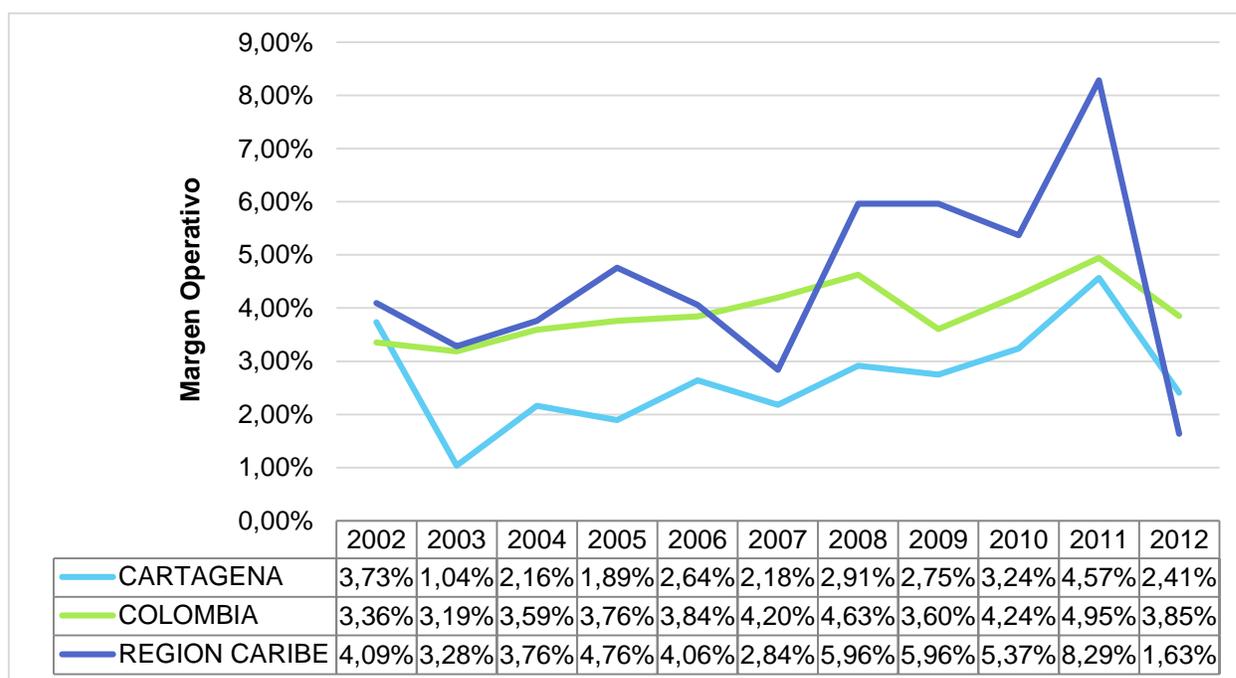
2.8. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad

En esta última sección, del análisis de la dinámica del sector, se estudiarán los indicadores de rentabilidad, los cuales se relacionan con la capacidad que tiene una empresa para la generación de utilidades en base a una inversión. Inicialmente se analizarán los márgenes de utilidades que puede obtener una empresa en base a su nivel de ventas y luego las rentabilidades.

Margen Operativo

Mediante ese indicador de Rentabilidad, se analizará la proporción que representan las utilidades operacionales de una empresa en base a su nivel de ventas o ingresos operacionales, que permitirá conocer la eficiencia de la estructura operativa de las empresas del sector comercio al por mayor en función a sus costos y gastos.

Gráfica 43. Margen Operativo de las empresas del Sector de Comercio al por Mayor.



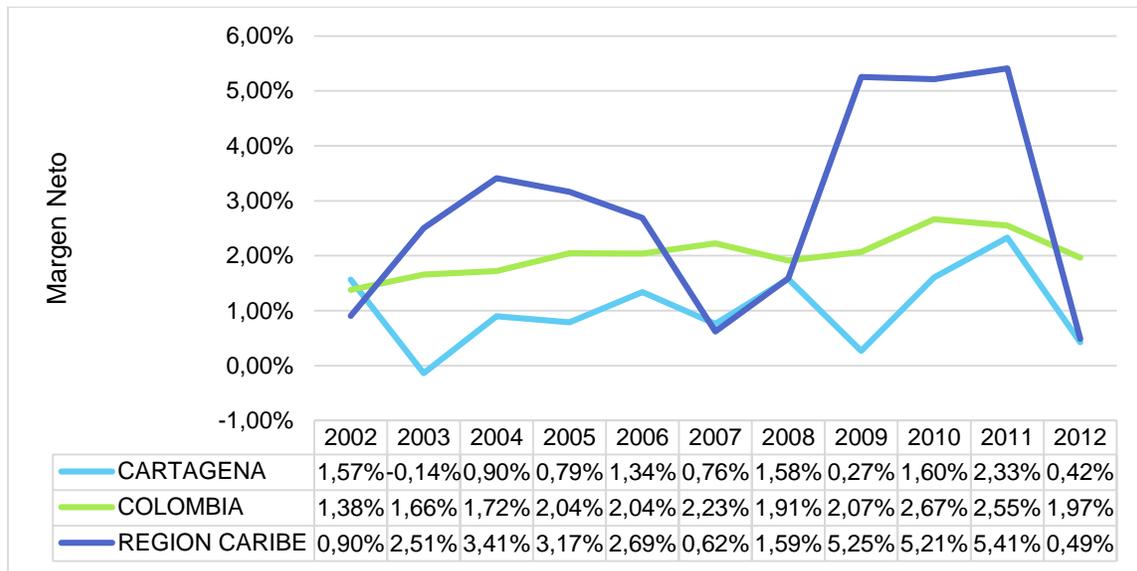
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Al identificar el comportamiento del margen operativo para las empresas del sector a nivel nacional, se observa que este presentó una tendencia poco variable, con una leve inclinación a la alza en los últimos años y con promedio del 3,93%. Lo cual indica que por cada peso vendido, a las empresas en general les quedó solo 3.93 centavos como utilidades operativas. Al comparar estos resultados con el comportamiento del indicador en la región Caribe, se observa una gran diferencia, y es que esta, se destacó por una tendencia al alza muy pronunciada, con un margen operativo promedio del 4,55%, que indicó una estructura operativa sólida y mayor al de empresas del sector en Colombia. Pero analizando específicamente, las empresas pertenecientes a la ciudad de Cartagena, la situación es totalmente diferente a lo planteado en la región, ya que en la ciudad se presentaron los menores márgenes operativos históricos en comparación al resto del país con un promedio del 2,68%. Por lo tanto a nivel local las empresas deben mejorar su estructura de costos y gastos administrativos para así mejorar su estructura operativa y estar a niveles deseados versus los márgenes del sector a nivel nacional y Regional.

Margen Neto

Mediante el margen neto, se analizará la proporción de ventas de una empresa que quedan como utilidades netas en un periodo, por lo tanto este indicador permite medir la eficiencia relativa de una empresa en función a su estructura financiera, y la manera como esta estructura le permite una mayor generación de utilidades.

Gráfica 44. Margen Neto de las Empresas del Sector de Comercio al por Mayor.



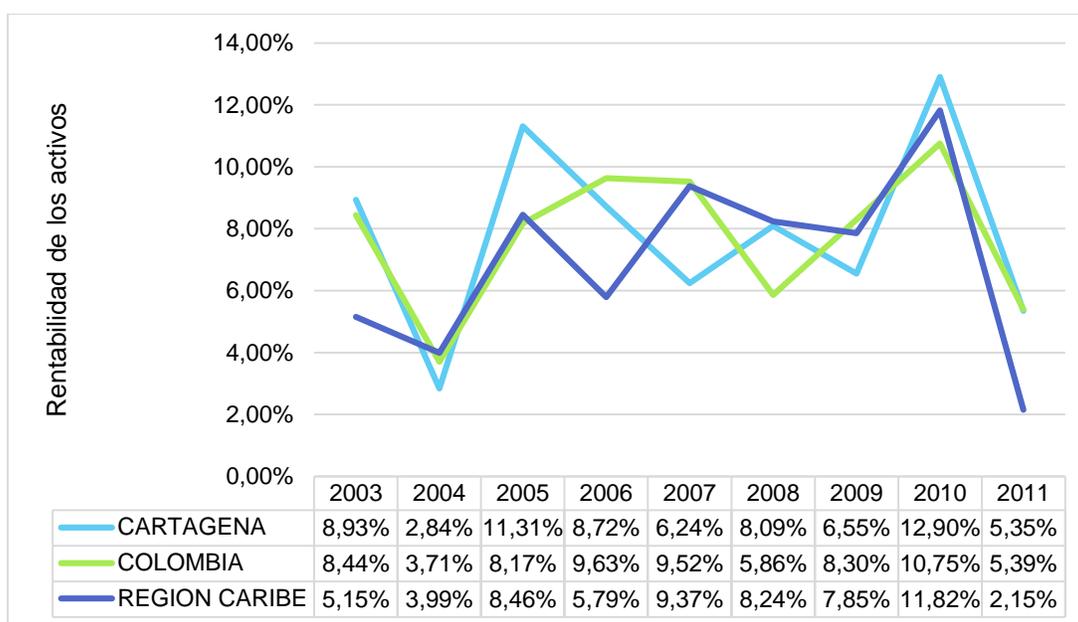
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

A nivel nacional, el margen neto promedio para las empresas del sector, está alrededor del 2%, lo cual indica que por cada peso generado en ventas, a las empresas les quedo solo 2 centavos, después de haber retribuido los costos y gastos del negocio. A nivel local y Regional, los márgenes netos promedios fueron del 1,04% y 2,86% respectivamente. Demostrando así que a nivel local, las empresas del sector no se han caracterizado por tener una estructura financiera eficiente que les permite mejorar el nivel de utilidades netas, que esta correlacionada con alto nivel de endeudamiento que conlleva a mayores interés por deudas financieras.

Rentabilidad de los Activos (ROA)

La rentabilidad Operacional o de los activos, muestra el nivel de utilidades operacionales que genera una empresa, con base a las inversiones realizadas en los activos totales.

Gráfica 45. Rentabilidad de los Activos para las Empresas del Sector de Comercio al por Mayor.



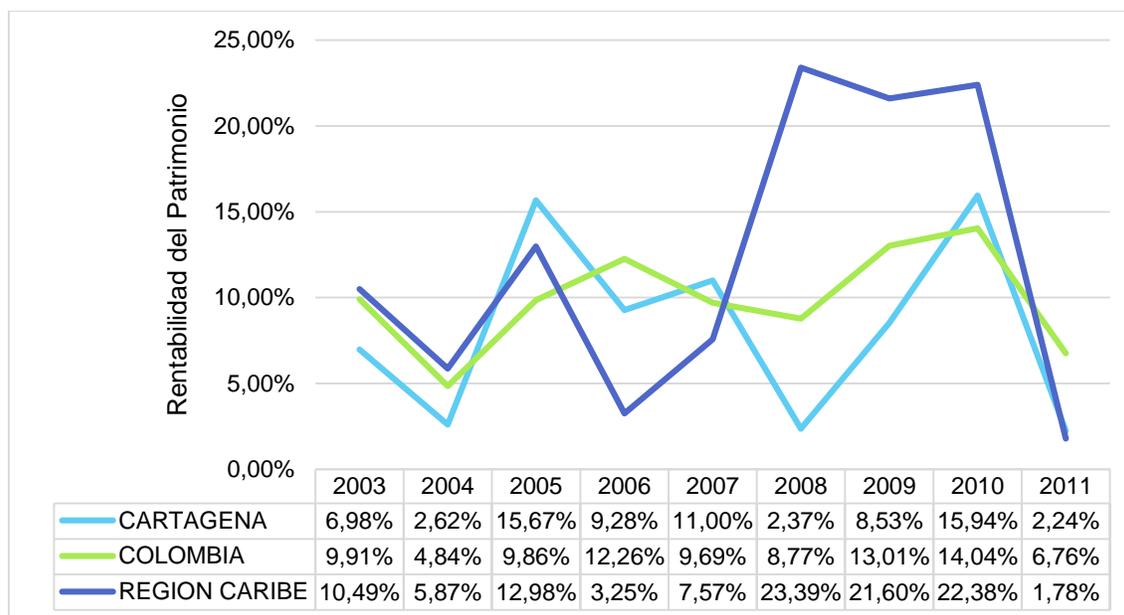
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Los resultados muestran que a nivel nacional, la tendencias históricas de la rentabilidad sobre los activos ha sido muy fluctuante, presentando un promedio del 7.62%. Dato que indica que se generó 7.62 centavos en utilidades operacionales, por cada peso invertido en activos totales. De igual manera tanto para la Región Caribe como para Cartagena el comportamiento histórico de este indicador fue aceptable, con promedios del 6,77% y 7,24% respectivamente. Información con la cual se concluye que no hay diferencias significativas en este indicador para las empresas del sector en Cartagena en comparación con el país en general, pero resaltando que a nivel regional (Barranquilla), las empresas generan menores utilidades que a nivel nacional.

Rentabilidad del Patrimonio (ROE)

El indicador de rentabilidad del patrimonio, permite medir el nivel de retribución que tienen los socios o accionistas de una empresa al comprometer parte de su capital. Para el caso del sector se muestra a continuación el comportamiento de este:

Gráfica 46. Rentabilidad del Patrimonio de las Empresas del Sector de Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Se observa a nivel nacional que la rentabilidad del patrimonio no presentó tantas fluctuaciones en los años de estudio, por lo cual mantuvo una tendencia estable en estos, el promedio histórico se ubicó en un 9,72%. Lo cual indica que los socios (o accionistas) ganaron 9,72 centavos, por cada peso invertido.

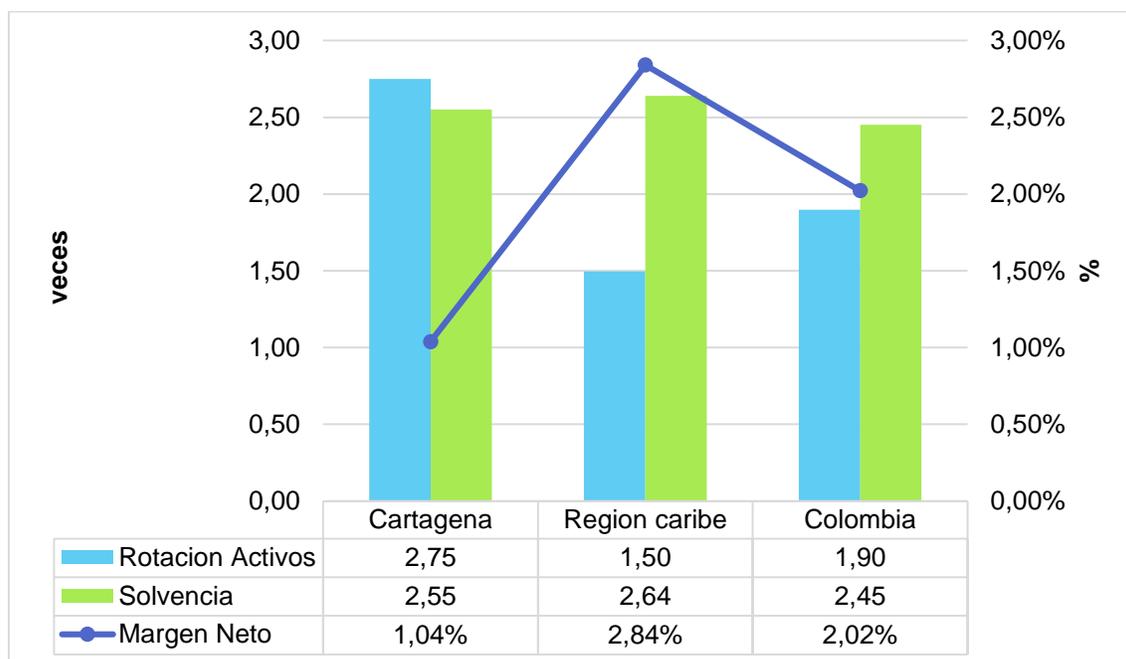
Para el caso de la Región Caribe, la rentabilidad del patrimonio, presentó una tendencia dominante a la alza, con un promedio del 11,78%, lo cual refleja y confirma un alto grado de apalancamiento financiero por parte de las empresas en la región, ya que se caracterizaron por tener un mayor nivel de endeudamiento.

Para Cartagena, la rentabilidad promedio del patrimonio se ubicó en un 7,42%, lo cual indica que a nivel local un accionista solo ganó 7,42 centavos en promedio por cada peso invertido, reflejando así que las empresas locales presentan una estructura financiera poco competitiva versus las empresas del resto del país.

Análisis Dupont

Finalmente al haber analizado los indicadores de rentabilidad de los activos y del patrimonio, a nivel nacional, regional y local, se procederá a estudiar los factores principales que componen la Rentabilidad del Patrimonio en base al Análisis del Dupont Patrimonial¹⁸, el cual descompone la rentabilidad del patrimonio en los siguientes factores; Margen neto, Rotación Activos Totales y la solvencia financiera.

Gráfica 47. Dupont Patrimonial para el Sector Comercio al por Mayor.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Con base al análisis de las cifras promedios, se puede afirmar que las empresas del sector en la ciudad de Cartagena, ganaron más por volumen de ventas en unidades que por margen (1,04%), ya que sus ventas fueron 2,75 veces el nivel de los activos totales. Para el caso de la Región Caribe, la rotación de activos totales fue de 1.5, la cual indica que las ventas fueron 1.5 veces los activos totales, pero a diferencia de la ciudad de Cartagena, las empresas en la Región en promedio se destacaron por ganar más en función al margen neto ventas. Y en general para

¹⁸ Se Determinó el Análisis de Dupont Patrimonial mediante la fórmula:

$$ROE = \frac{Utilidad\ Neta_t}{Ventas_t} * \frac{Ventas_t}{Activos\ Totales_{t-1}} * \frac{Activos\ Totales_{t-1}}{Patrimonio_{t-1}}$$

Colombia, las empresas del sector comercio al por mayor se destacaron por ganar más en función del volumen de ventas, el cual fue del 1.9 veces los activos totales.

CONCLUSIONES

El sector de comercio al por mayor en Colombia, no se caracteriza por ser muy intensivo en capital, pero si se destaca por ser uno de los principales sectores de la economía con mayor participación y número de empresas a nivel nacional. La mayor parte estas empresas pertenecen a la capital y el interior del país, razón por la cual las empresas más competitivas del sector en términos de ventas y activos totales, se encuentran ubicadas en esta zona. En términos de clasificación y distribución comercial, la mayor parte de estas empresas son pymes y más del 60% se dedican a la venta de productos de uso doméstico y materias primas agropecuarias.

En base a la dinámica comparativa del sector entre los años 2002 a 2012, unas conclusiones finales son que:

- El sector en general ha experimentado una tendencia a la baja en el crecimiento real de las ventas, debido a la expansión y diversificación de otros sectores en la economía nacional, aunque las empresas en Cartagena vs la región y el país, se destacaron por presentar el mayor crecimiento real, tanto en ventas como en activos totales
- En términos de liquidez y eficiencia, las empresas de Cartagena vs la región Caribe y el país, se caracterizaron por presentar un menor ciclo de caja en sus operaciones.
- Las empresas de la Costa Caribe, incluyendo Cartagena, se caracterizaron por tener los mayores índices de nivel de endeudamiento financiero
- En términos de los indicadores de rentabilidad, las empresas de Cartagena, tuvieron el menor índice de la rentabilidad del patrimonio en el sector, reflejando así una estructura operativa y financiera poco competitiva versus las empresas de la región y resto del país.

3. SECTOR COMERCIO AL POR MENOR

3.1. Descripción General

En primera medida, debemos conocer el tipo de empresas que conforman el Sector Comercio al por menor. Para esto es necesario analizar la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas (CIIU), realizada por el DANE.

El CIIU ubica al Sector Comercio al por menor, en la sección G de esta, la cual corresponde a COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS. Dentro de esta sección, se halla en la división 47, COMERCIO AL POR MENOR (INCLUSO EL COMERCIO AL POR MENOR DE COMBUSTIBLES), EXCEPTO EL DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES Y MOTOCICLETAS (DANE, 2014), La cual incluye:

- El comercio de productos agropecuarios por los propios productores,
- La fabricación y venta de productos. Se clasifica generalmente en Industrias Manufactureras,
- El comercio de vehículos automotores, motocicletas y trineos motorizados y de sus partes y piezas, así como el comercio al por menor de combustible para automotores,
- El comercio de cereales, minerales, petróleo crudo, productos químicos industriales, hierro y acero y maquinaria y equipo industrial y, en general, el comercio de productos destinados para uso institucional, comercial o industrial,
- El comercio de alimentos y bebidas y para su consumo en el lugar de venta,
- El alquiler de efectos personales y enseres domésticos al público en general.

3.2. Antecedentes

El Comercio al por menor representa para Colombia una importante participación de la economía, 7,1% del producto interno bruto (DANE, 2014), generando grandes ingresos y empleo a los habitantes. En el año 2012, por ejemplo, las ventas de este sector ascendieron a 77.3 billones, lo cual corresponde al 34% de las ventas del comercio en general. Así mismo, ocupó a 428.305 personas en el país (DANE, 2013).

El crecimiento de este sector se debe en parte a la internacionalización y apertura de los mercados financieros en los años noventa, que tuvo efectos sobre el mercado de bienes y servicios y la inversión extranjera que contribuyó a la modernización del sector (Oficina Comercial de la Embajada de España en Colombia, 2002).

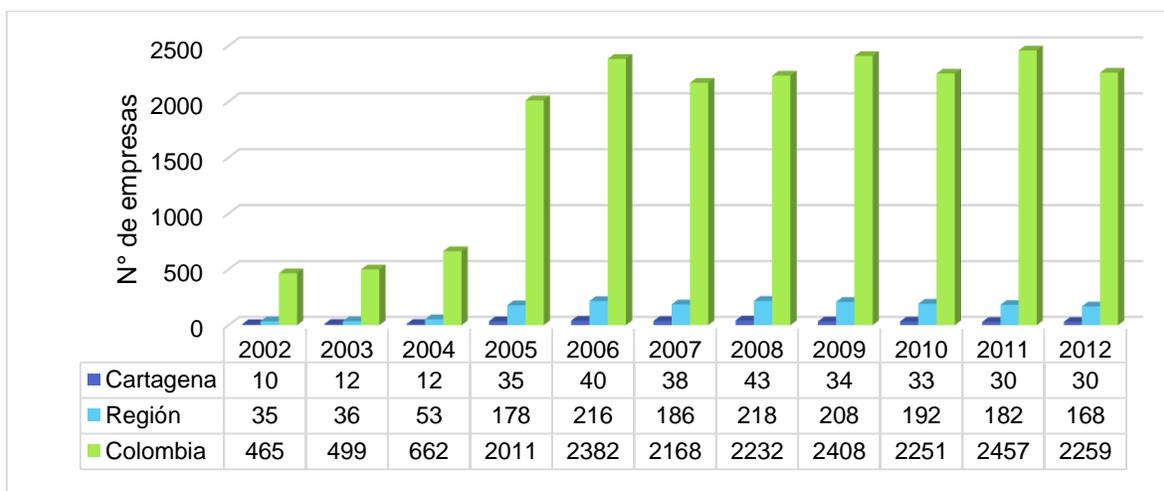
Se estudiará el comportamiento del sector, compuesto por empresas de Cartagena, la región Caribe y el total del país en el periodo comprendido entre 2002 y 2012, registradas en la Superintendencia de Sociedades.

El número de establecimientos registrados en la Encuesta Anual de Comercio 2012, realizada por el DANE, era de 77.924 para ese periodo, lo cual representaban el 76,2% del total de la actividad comercial (DANE, 2013).

Sin embargo, las empresas registradas en SUPERSOCIEDADES, hasta el año 2012 alcanzaban total de 2.259. Desde el año 2002, se ha presentado un crecimiento en el número de las mismas con un 20,1% promedio anual. Mientras que en la Región Caribe, hasta ese mismo período, había un 7,4% del total nacional, con un crecimiento de 28,5%. Sin embargo, Cartagena, representa tan solo el 1,3% del total de empresas del país y el 17,9% de la Región¹⁹. En el gráfico 1 se presentan el número de empresas del sector para cada año de estudio.

¹⁹ Estos datos fueron calculados por el autor en base a los estados financieros de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 48. Número de empresas de Cartagena, La Región Caribe y Colombia 2002-2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Analizando el número de empresas por regiones de Colombia, se observa una gran concentración de las mismas en la región andina, con un 81%, del total registradas en SUPERSOCIEDADES en el año 2012 (gráfica 48).

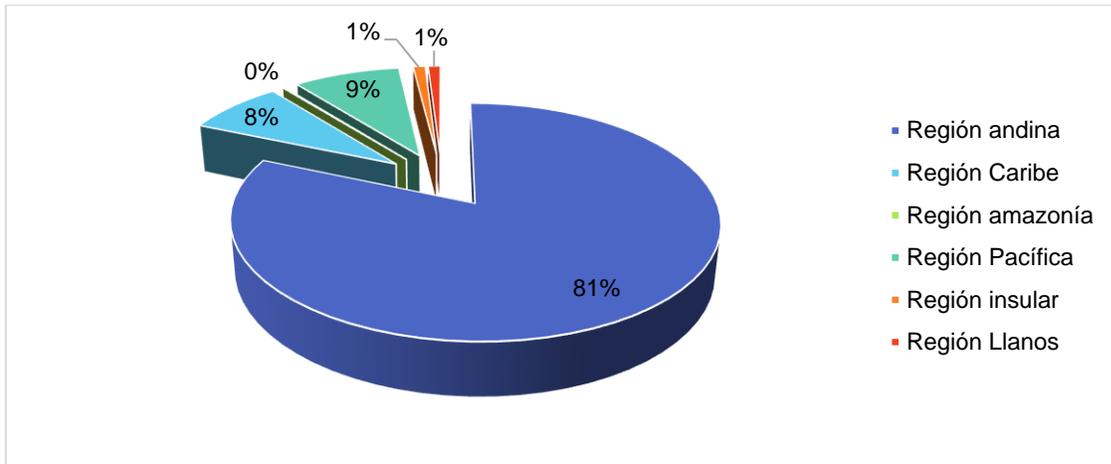
Es necesario destacar que Bogotá es la que concentra el mayor número de empresas de este sector, tanto en Colombia como en la región Andina. Es decir, de las 1840 empresas de esta región, 1217 se encuentran en la capital del país. Esto es un poco más de la mitad del total registradas²⁰.

Por otra parte, en cuanto a la región Caribe, se observa mayor concentración de compañías de Comercio minorista en la ciudad de Barranquilla con el 60% de los establecimientos registrados. La participación de Cartagena en el total de empresas de la región es de tan solo 17%, seguido de Santa Marta y Valledupar con el 5%²¹ (gráfica 49).

²⁰ Estos datos fueron calculados por el autor en base a los estados financieros de la Superintendencia de Sociedades.

²¹ Estos datos fueron calculados por el autor en base a los estados financieros de la Superintendencia de Sociedades

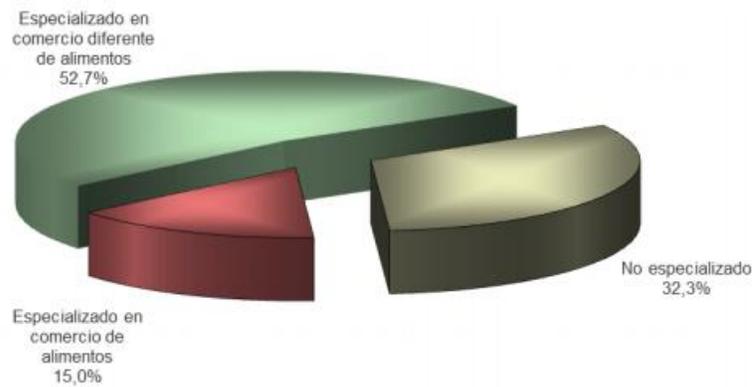
Gráfica 49. Clasificación de empresas del Sector Comercio al por menor en las Regiones de Colombia.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

La Encuesta Anual de comercio 2012, encontró que la mayor concentración de empresas se halla en el Comercio al por menor especializado con un 52,7%, seguido del no especializado con un 32,3% y especializado en comercio de alimentos con un 15% (DANE, 2013).

Gráfica 50. Distribución del número de empresas del Sector comercio al por menor 2012.

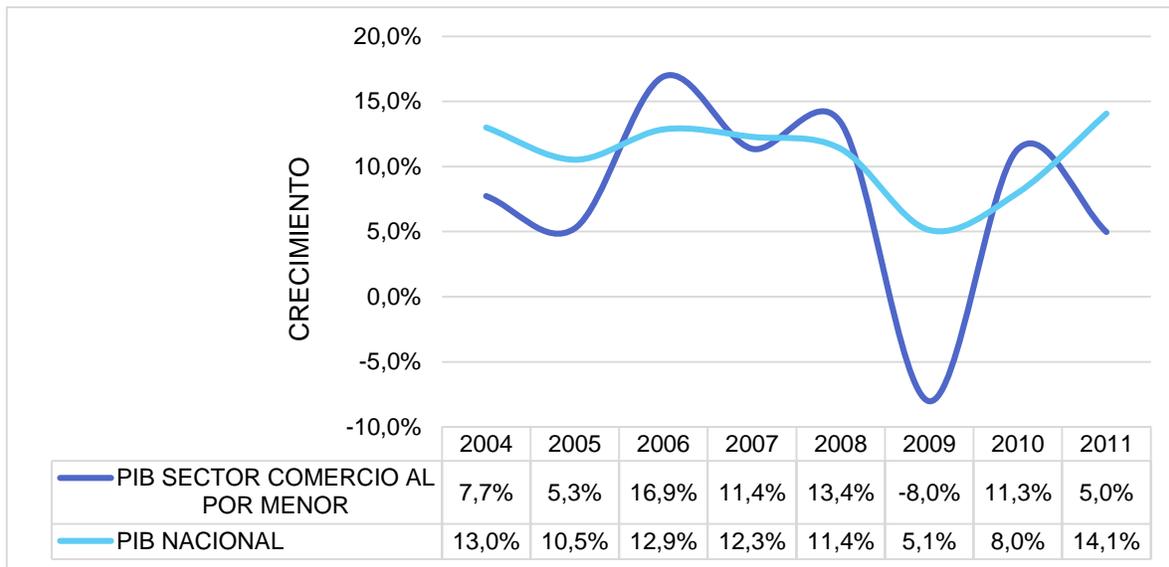


Fuente: DANE, Encuesta Anual de Comercio 2012.

3.3. Tendencia del sector Comercio al por Menor y el PIB Nacional

El PIB del sector Comercio al por menor, ha presentado una tendencia fluctuante en el periodo comprendido entre 2004 y 2011. El valor agregado de este sector tuvo su mayor crecimiento en el año 2006 con un 16,9%, estando por encima del PIB nacional. Sin embargo, tuvo una caída en el año 2009, alcanzado un nivel de -8%. No obstante, la economía nacional también alcanzó su nivel más bajo en ese año. La explicación se debe a la crisis financiera internacional de 2008-2009.

Gráfica 51. Crecimiento del PIB nacional y sector Comercio al por menor.

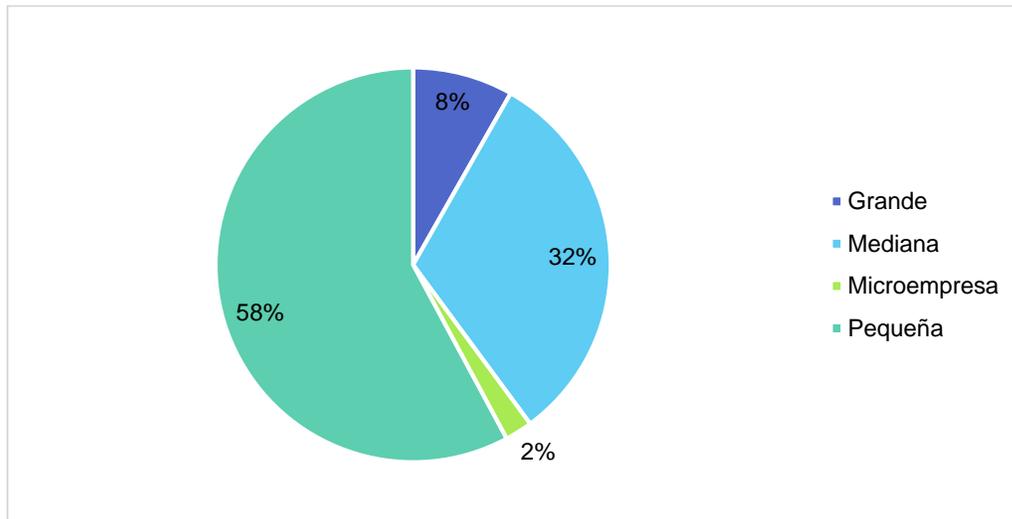


Fuente: DANE, Cálculos de los autores.

3.4. Clasificación de las empresas por Activos Totales

El sector Comercio al por menor en Colombia, está compuesto principalmente por pequeñas y mediana empresas, clasificadas según los activos totales. Estas representan el 58% y 32%, respectivamente. Por otra parte, las grandes y las microempresas son tan solo el 8% y 2% (gráfica 52).

Gráfica 52. Clasificación de las empresas del sector Comercio al por menor según activos 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Haciendo un análisis de las compañías más grandes según sus activos totales, encontramos, en primer lugar, a Easy Colombia S.A. de Bogotá. Esta empresa conocida como Easy, Hogar y construcción es de origen argentina y se estableció en Colombia en el año 2007. Es una megatienda que ofrece servicios para la construcción, remodelación y equipamiento para el hogar (EASY, 2014).

La segunda gran empresa, según esta clasificación es Grades superficies de Colombia S.A, o Supermercados Jumbo. Cabe anotar que EASY y Jumbo, pertenecen al consorcio empresarial Cencosud (Jumbo, 2014).

Empresas de gran prestigio, como Sodimac, Falabella, La Riviera, Panamericana y Farmasanitas se encuentran en esta clasificación. También cabe anotar que gran parte ellas se han constituido en la capital del país, aunque tienen sucursales en varias partes del país (tabla 14).

Tabla 14: Top 10 de las empresas más grandes según sus activos totales.

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	TOTAL ACTIVO
EASY COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	5.010.073.462
GRANDES SUPERFICIES DE COLOMBIA S A	BOGOTA D.C.	3.624.992.737
SODIMAC COLOMBIA S A	BOGOTA D.C.	1.601.980.684
ALMACENES LA 14 S.A.	CALI	1.121.545.935
FALABELLA DE COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	678.183.050
PANAMERICANA LIBRERIA Y PAPELERIA S A	BOGOTA D.C.	549.189.164
ALMACENES FLAMINGO S A	MEDELLIN	339.389.247
LA RIVIERA S. A. S	BOGOTA D.C.	331.473.587
FARMASANITAS S.A.S.	BOGOTA D.C.	263.530.475
ETICOS SERRANO GOMEZ LTDA	BARRANQUILLA	246.797.855

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Al realizar este mismo análisis, teniendo en cuenta las ventas de cada empresa, encontramos que Easy Colombia S.A., la primera en activos totales, ya no entra en el ranking. Esto se debe a que Cencosud, propietaria de Easy, realizó la compra de las cadenas de supermercados Carrefour en el año 2012, por lo cual esta debería salir del mercado, pues se convertiría en competencia directa para Carrefour (El País , 2012).

Sin embargo, permanecen en esta clasificación, la gran mayoría de las compañías de la tabla 14.

Tabla 15: Top 10 de las empresas más grandes según sus ventas

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
GRANDES SUPERFICIES DE COLOMBIA S A	BOGOTA D.C.	3.904.019.508
SODIMAC COLOMBIA S A	BOGOTA D.C.	2.295.371.552

ALMACENES LA 14 S.A.	CALI	1.269.193.972
FALABELLA DE COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	1.087.886.492
COMERCIALIZADORA GIRALDO Y GOMEZ Y CIA S.A.	CALI	645.553.138
FARMASANITAS S.A.S.	BOGOTA D.C.	570.902.323
ETICOS SERRANO GOMEZ LTDA	BARRANQUILLA	536.652.273
PANAMERICANA LIBRERIA Y PAPELERIA S A	BOGOTA D.C.	491.897.820
ALMACENES FLAMINGO S A	MEDELLIN	366.511.642
COMERCIALIZADORA ARTURO CALLE SAS	BOGOTA D.C.	363.304.842

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

3.5. Dinámica del sector

3.5.1. Crecimiento real de ventas y activos totales

Los análisis muestran que el sector Comercio al por menor, en términos de ventas, ha tenido una tendencia fluctuante en su crecimiento real²² en el periodo estudiado. En Cartagena, se observa un crecimiento promedio de 5,7%, alcanzando en 2007 su nivel máximo de 61,9%. Sin embargo, hubo periodos en los que experimentó un drástico decaimiento, como en 2004 de -19,2%, 2005 de -56,4%, 2008 de -21,7%, 2009 de -20,2% y 2011 de -39,2%; teniendo, de esta manera, un comportamiento intermitente, con altas y bajas. Por otra parte, la Región Caribe y el total nacional, presentan crecimientos reales negativos, con -

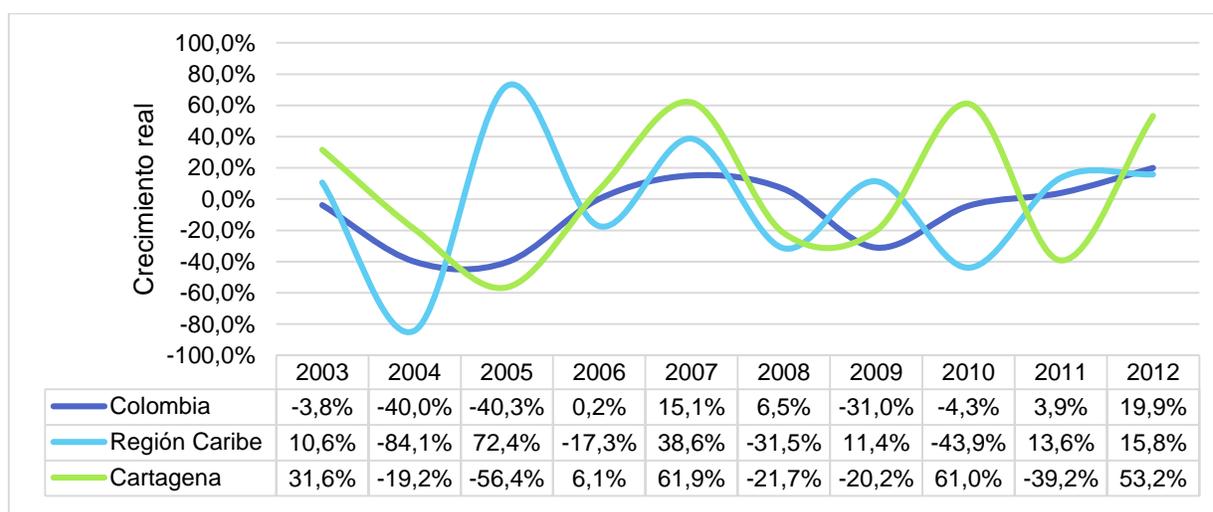
²² El crecimiento real es el ajuste por precio de las cifras obtenidas en el crecimiento nominal, el cual muestra una variación (incremento o disminución) sin tener en cuenta el efecto inflacionario. Para ello se hace uso de la siguiente fórmula:

$$\text{Crecimiento real} = \frac{1 + \text{Crec. nominal}}{1 + \text{inflación}} - 1$$

1,7% y -7,4%, respectivamente, durante el periodo analizado. La Región Caribe, alcanza su mayor crecimiento en 2005, con 72,4%, siendo el más alto nivel alcanzado (gráfica 53).

En el caso de Colombia, esta variable, presenta menos fluctuaciones, sin embargo, muestra crecimientos muy bajos en comparación con la Región Caribe y Cartagena. En 2007, por ejemplo, crece en un 15,1%, mientras que el Caribe y Cartagena crecen en 38,6% y 61,9% respectivamente.

Gráfica 53. Crecimiento real de las Ventas del Sector Comercio al por menor 2003-2012



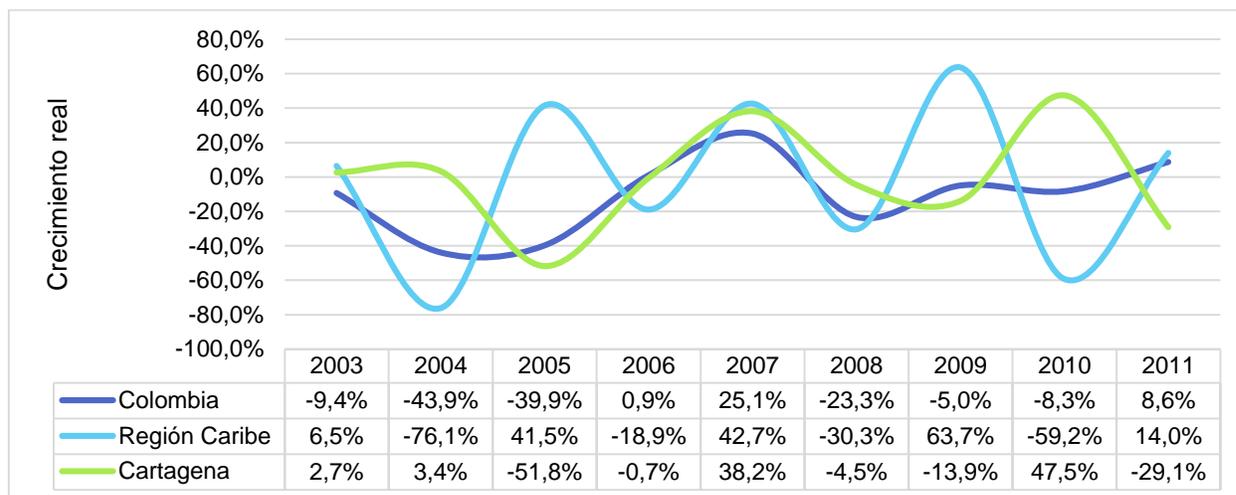
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En cuanto a activos totales, Cartagena ha tenido un crecimiento anual promedio²³ de 4,4%, el cual se encuentra por debajo del total nacional que es de 4,9%. Por otra parte, la Región Caribe, con un comportamiento fluctuante, presenta un crecimiento promedio de 0,4%. Sin embargo, es esta región quien alcanzó el mayor nivel de crecimiento en 2009 con un 63,7% y así mismo el más bajo nivel en el año 2004 con - 76,1% (gráfica 54).

²³ El crecimiento anual promedio, se calculó hallando la variación de los porcentajes de un año a otro, con la fórmula: $Variación = \frac{año_t}{año_{t-1}} - 1$. Posteriormente se calcula el promedio de las cifras resultantes.

Es interesante ver como cada una de la regiones geográficas analizadas tienden a converger en el años 2007. Presentan crecimientos positivos por encima de 20% (Colombia: 25,1%, Región Caribe: 42,7%. Cartagena: 38,2%) (gráfica 54).

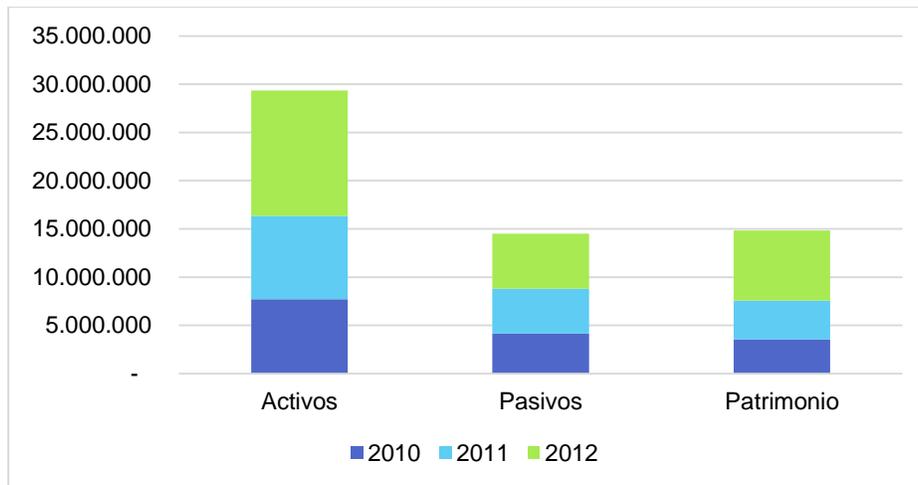
Gráfica 54. Crecimiento real en activos totales de las empresas de Colombia y la Región Caribe, 2003-2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

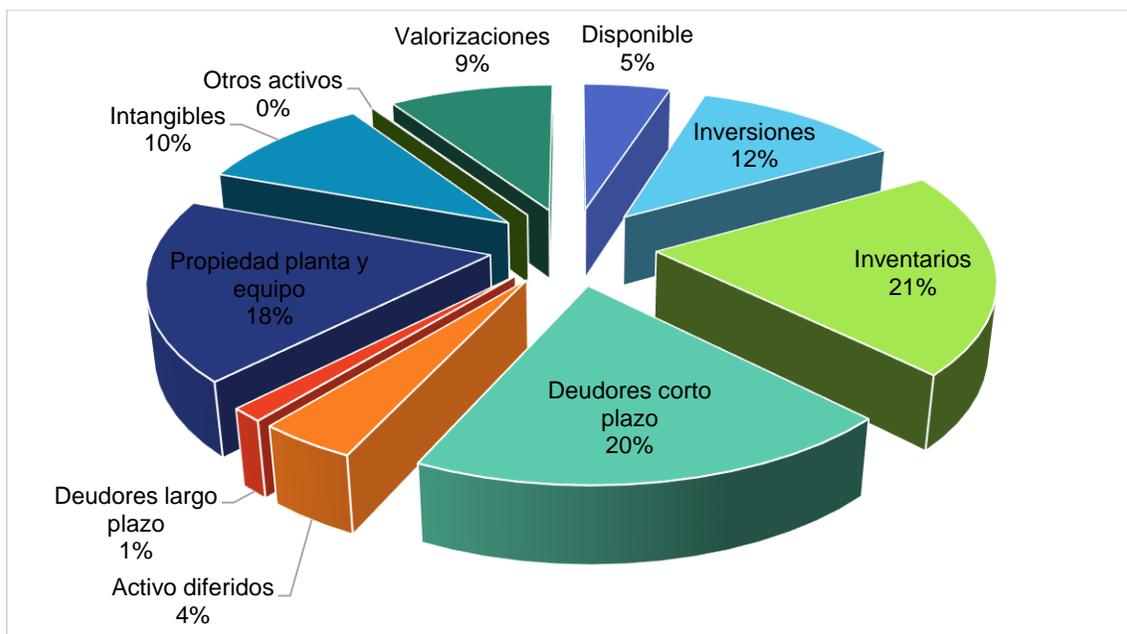
El comportamiento fluctuante de los activos totales es notable aún en los últimos tres años de estudio, su cantidad y composición varían de periodo a periodo. Sin embargo, para el 2012 es notable que la mayor participación la tienen los inventarios con un 21% del total, lo cual es de esperarse debido a la naturaleza de las actividades de este sector. En segundo lugar, están los deudores de corto plazo, los cuales representan el 20% de los activos. Propiedad planta y equipo es el 18% de los mismos.

Gráfica 55. Estructura del balance general del sector Comercio al por menor en Colombia.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 56. Composición del activo total del sector Comercio al por menor en Colombia.

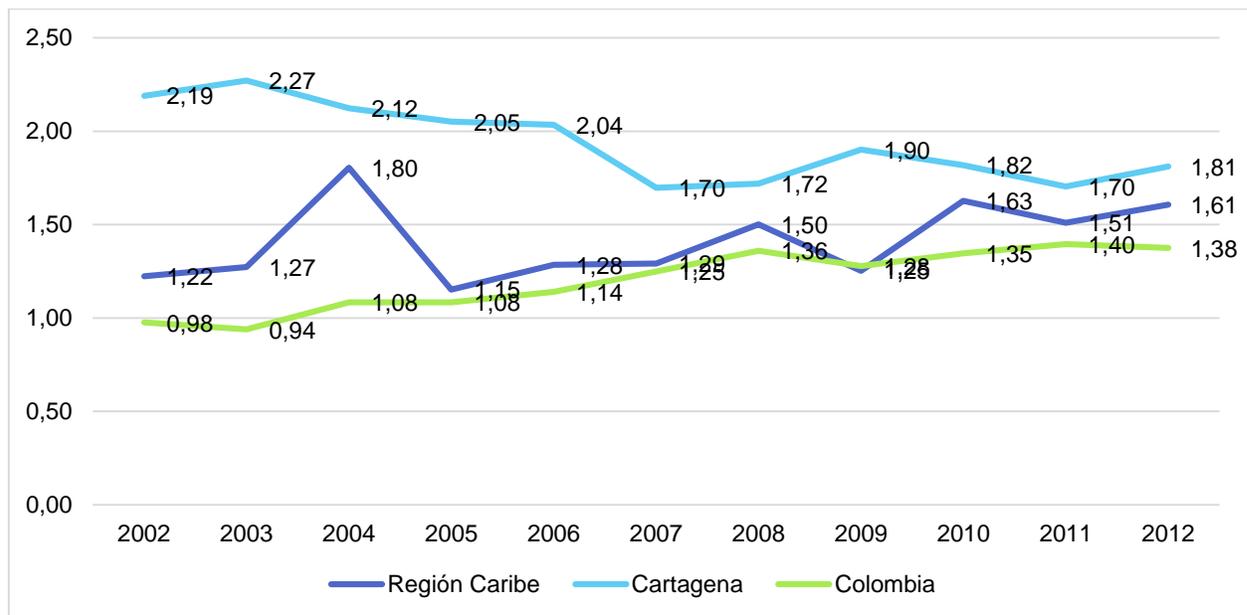


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

3.6. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de liquidez y eficiencia

En Colombia, la razón corriente ha sido de 1,20 en promedio, es decir que por cada peso en el pasivo corriente, las empresas han logrado obtener 1,20 pesos en su activo corriente. Este indicador, ha tenido una tendencia creciente, con una tasa de crecimiento anual de 4%.

Gráfica 57. Razón corriente de las empresa del sector Comercio al por menor de Colombia, la Región Caribe y Cartagena 2002-2012.



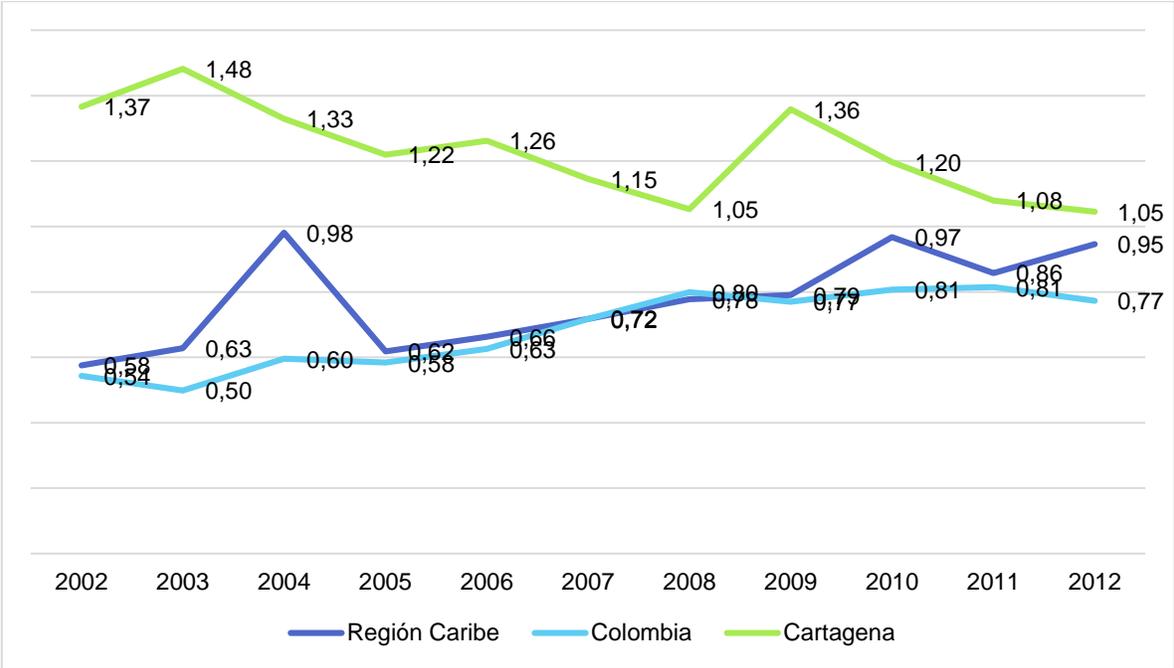
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Por su parte, analizando este mismo indicador en las empresas de Cartagena y la Región Caribe, se encuentra que la primera ha tenido el mayor nivel de razón corriente, con 1,94 en promedio anual, superior al del total nacional (1,20) y la El Caribe (1,41). No obstante, en esta ciudad se ha presentado un comportamiento decreciente desde el 2002, este índice se encontraba en 2,19 y ha disminuido hasta llegar a 1,81 en 2012 (gráfica 57).

Si se desea tener una medida más rigurosa de liquidez, se debe examinar el índice prueba ácida, el cual muestra la cantidad de pesos que hay en el activo más líquido para responder al pasivo más exigible (Velez & Ricardo, 2000).

El análisis muestra que Cartagena se encuentra en mejor posición en cuanto al índice de prueba ácida, estando por encima del total nacional y de la Región Caribe. Así, la capital de Bolívar, presenta un nivel de 1,23 promedio anual, mientras que el total de las empresas del Caribe, 0,77 y Colombia 0,66. Sin embargo, tiene una tendencia decreciente. Como se observa en la gráfica 8, en el año 2003, alcanzó su máximo nivel, contando con 1,48 pesos en el activo más líquido, para responder a sus obligaciones de corto plazo y en el año 2012 llegó a tener 1,05 pesos.

Gráfica 58. Prueba ácida sector Comercio al por menor 2002-2012.



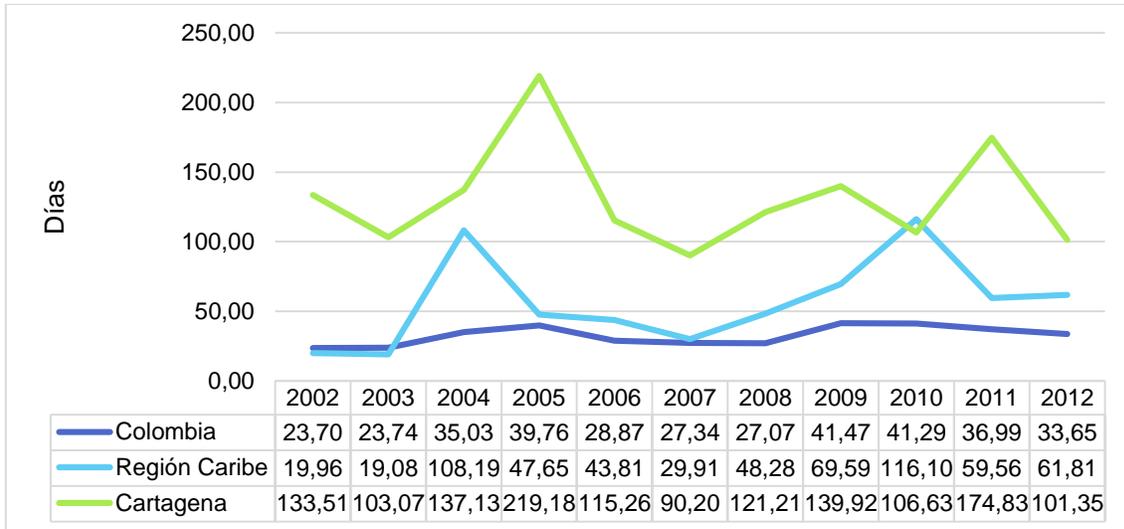
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Otro indicador de actividad importante es la rotación de cartera, dado que está permite conocer el tiempo en que demora la empresa en recaudar el dinero de las ventas a crédito. Lo ideal es que esta sea el mínimo posible por motivos de liquidez.

Cartagena presenta el más alto índice de rotación de cartera. En promedio, las empresas de esta ciudad, se demoran 131 días para recuperar las cuentas por cobrar de sus clientes. Sin embargo, aunque la región Caribe presenta un nivel

bajo, en algunos años como 2004 y 2010, presentan una rotación de más de 100 días (gráfica 59).

Gráfica 59. Rotación de Cartera (días) Comercio al por menor 2002-2012.

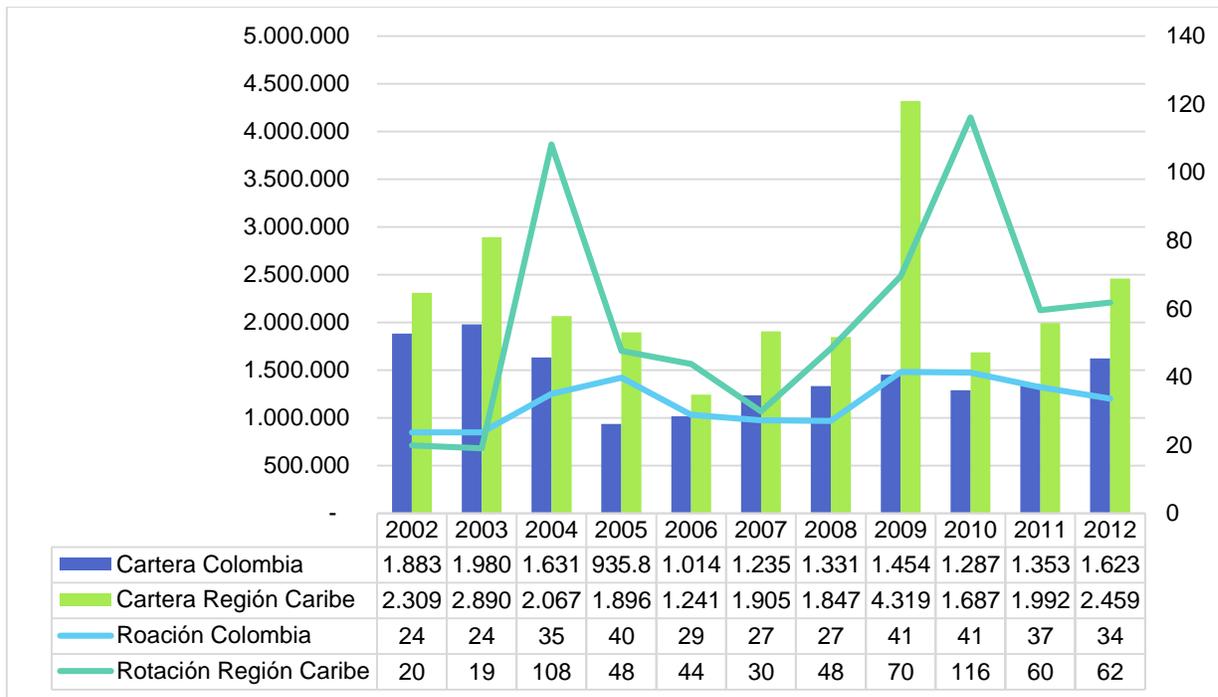


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Por otra parte, Colombia ha presentado en el periodo de estudio, un nivel bajo de rotación de cartera. En promedio, las empresas del país se demoran 33 días en recaudar sus cuentas por cobrar. Es posible observar que esta rotación tiene un comportamiento similar que la evolución de este rubro del activo corriente y parece ser un buen indicador que beneficia su liquidez, siempre y cuando sea menor al plazo para pagar a sus proveedores (gráfica 60).

Estos resultados muestran las políticas generales que emplean las empresas de este sector para la recuperación del dinero de sus ventas a crédito. Es notable que las de Cartagena deban mejorar este índice, que como le hemos visto, parece no afectar su liquidez.

Gráfica 60. Cartera Vs Rotación de cartera Sector Comercio al por menor Colombia y Región Caribe.

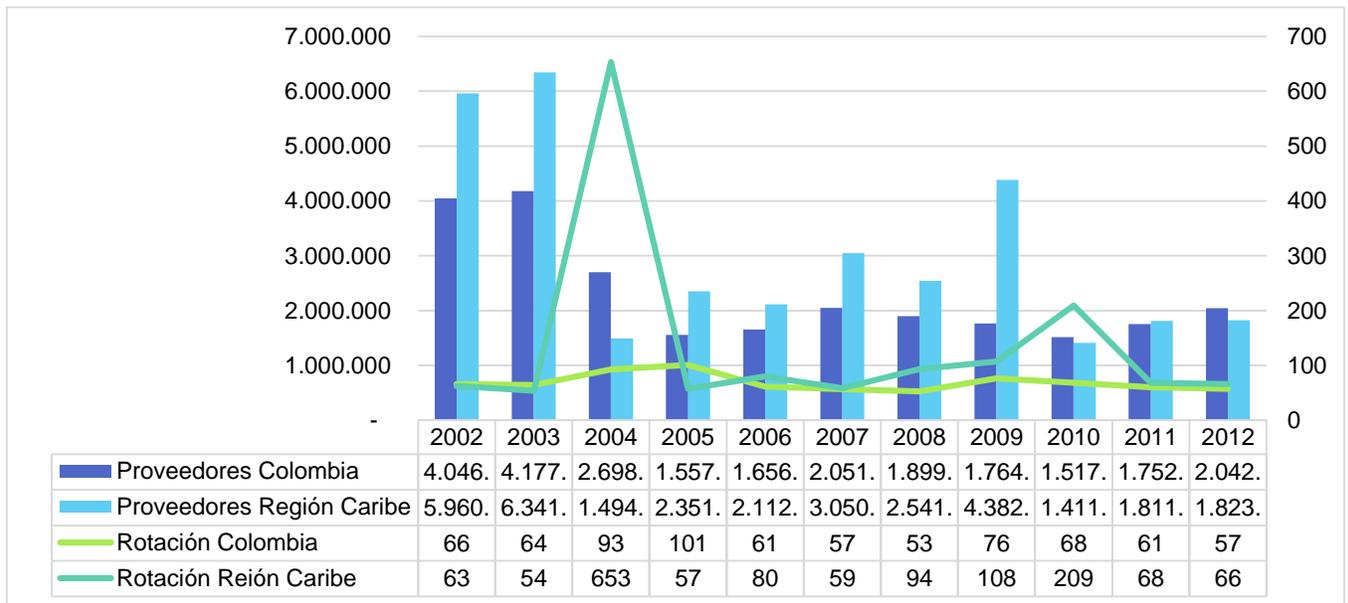


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Por otra parte, analizando la rotación de proveedores, se encontró que el rubro los mismos en el balance general es relativamente menor que en la Región Caribe, sin embargo, esta última presenta un nivel alto en este índice, ya que en promedio, las empresas de esta zona geográfica del país tiene 137 días de para pagar a sus acreedores, mientras que el total nacional solo cuenta con 69 días en promedio (gráfica 61).

Estos resultados muestran que las empresas del sector comercio al por menor, cuentan con un plazo muy amplio para pagar la mercancía a sus proveedores, el cual es mucho menor que el que ellos ofrecen a sus clientes, lo cual puede reflejarse en el nivel de liquidez de las mismas y favorecer sus ciclo de caja.

Gráfica 61. Proveedores Vs Rotación de proveedores Sector Comercio al por menor Colombia y Región Caribe.

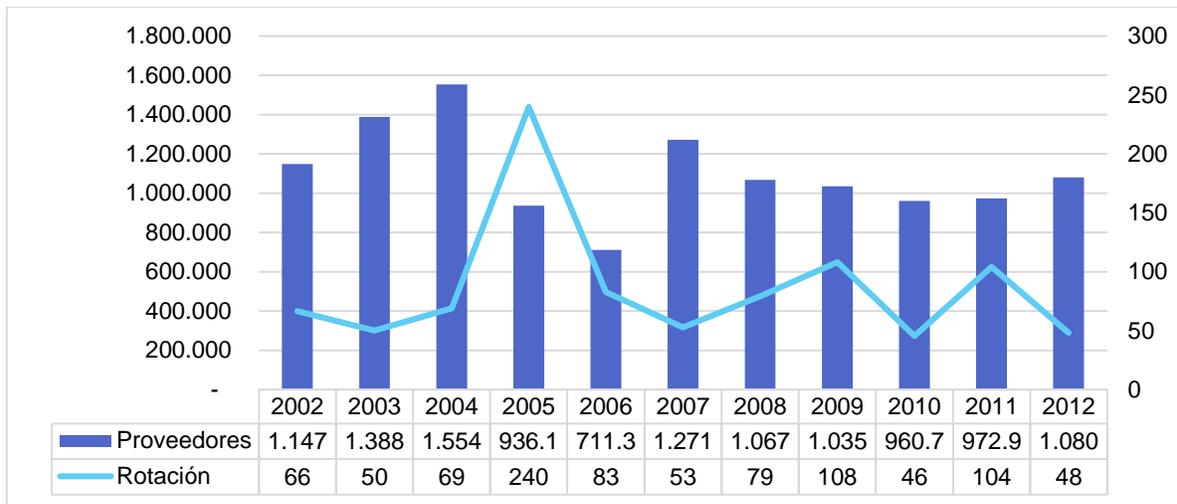


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas de Cartagena, por su parte, en promedio cuentan con un plazo de pago a proveedores de 86 días, estando por debajo del nivel Regional y por encima del nacional, periodos como 2005, 2009 y 2011, este índice se encontró por encima de los 100 días (gráfica 61).

La cuenta proveedores de su balance general muestra una tendencia fluctuante. Quizá lo podríamos relacionar con el comportamiento de las ventas, el cual ha tenido periodos de auge y decrecimiento (sección 5,1). Pues sabemos que a mayor nivel de ventas mayor será los requerimientos a los productores o distribuidores según sea el caso.

Gráfica 62. Proveedores Vs Rotación Sector Comercio al por menor Cartagena.



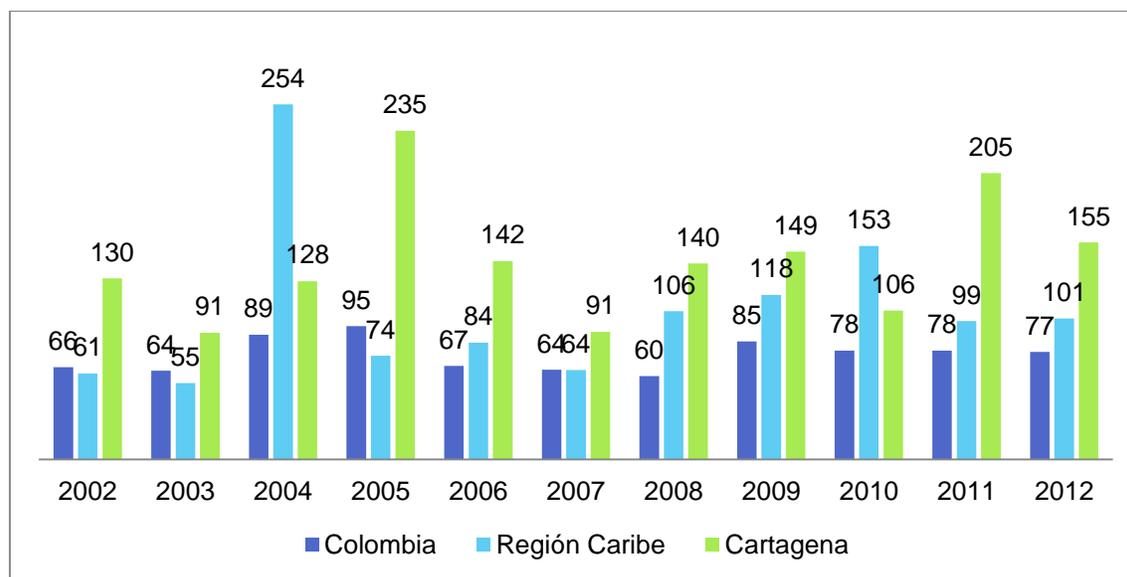
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En este sector en particular, es interesante estudiar indicadores de actividad como la rotación de inventario, ya que las empresas se dedican a la compra y venta de mercancía y es importante medir el tiempo que se demora su inversión en convertirse en venta efectiva y permite saber el número de veces que esta inversión va al mercado, y cuántas veces se repone (Velez & Ricardo, 2000).

Cartagena presenta una rotación de inventarios baja; en promedio, la mercancía de las empresas se demoran 143 días en salir al mercado. Este índice está por debajo del total nacional y la Región Caribe, las cuales presentan, en este indicador, 75 y 106 días en promedio, respectivamente (gráfico 62).

La baja rotación de inventarios de las empresas de Cartagena, parecen no afectar la liquidez, de las mismas, dado que esta ciudad presenta índices de liquidez por encima del promedio nacional y la Región caribe.

Gráfica 63. Rotación de inventario (días) Comercio al por menor 2002-2012.



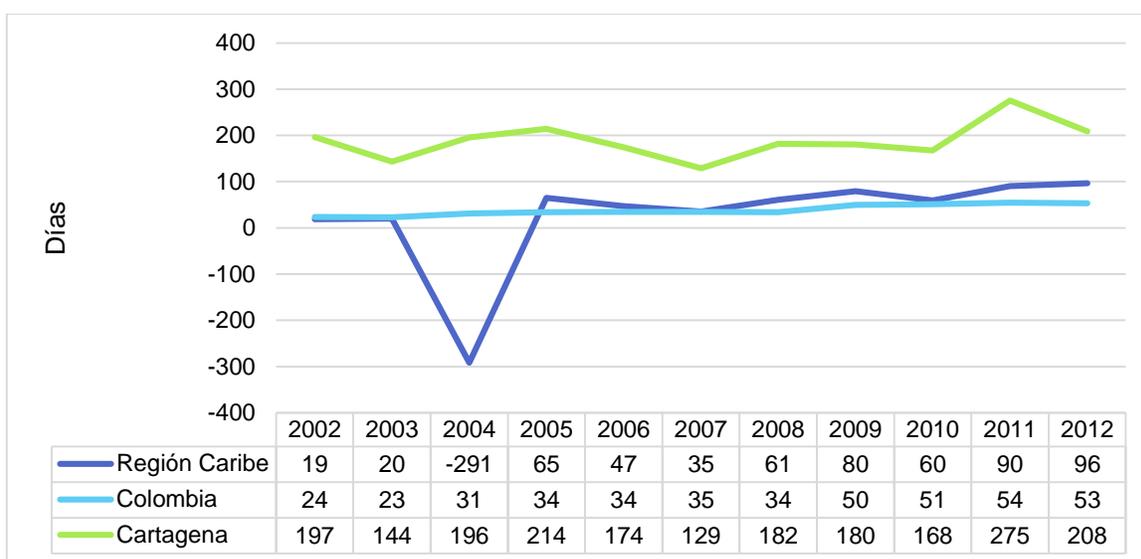
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Por último, luego de haber analizado los indicadores de liquidez más relevantes, es necesario determinar el ciclo de caja de las empresas del sector Comercio al por menor, lo cual indica el tiempo que demora la empresa en recibir el dinero de las ventas desde el momento en que adquirió la materia prima para producir, en este caso, el instante en que se compró la mercancía a los proveedores.

Cartagena presenta el mayor nivel de ciclo de caja, pues desde el momento en que compra la mercancía, tarda en promedio 138 días en generar recursos por concepto de ventas. Sin embargo, el total nacional muestra un índice promedio de 38 días, y aunque la Región Caribe está por debajo de esto (26 días) tiene una tendencia creciente (gráfica 64).

Las empresas de Cartagena, por los resultados anteriores parecen nos mostrar mucha eficiencia en la generación de ingresos por ventas, en comparación al total nacional y la Región Caribe, y esto es de esperarse dado que presenta el menor

Gráfica 64. Ciclo de Caja Sector Comercio al por menor.



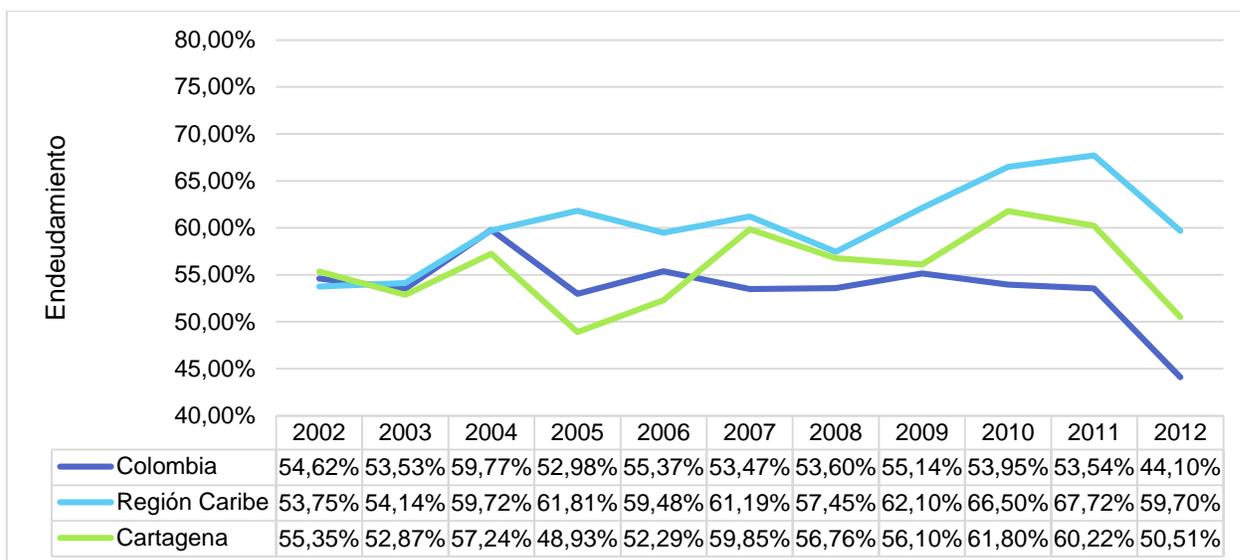
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

3.7. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento

Es importante conocer el nivel de endeudamiento de las empresas de Colombia, dado que determina la procedencia del capital con las que estas operan. Las empresas del sector Comercio al por menor en Colombia, han mantenido un nivel de endeudamiento promedio de 53,64% y una estructura de capital de 1,17, es decir, que por cada peso que tienen en el patrimonio, hay 1,17 pesos en el pasivo. Todo lo anterior indica que en general las empresas del país, en este sector, han financiado sus actividades con deuda financiera, lo cual puede resultar en una ventaja, dado que estos fondos pueden ser de más bajo costo que el patrimonio²⁴.

²⁴ Ibid, pág. 26.

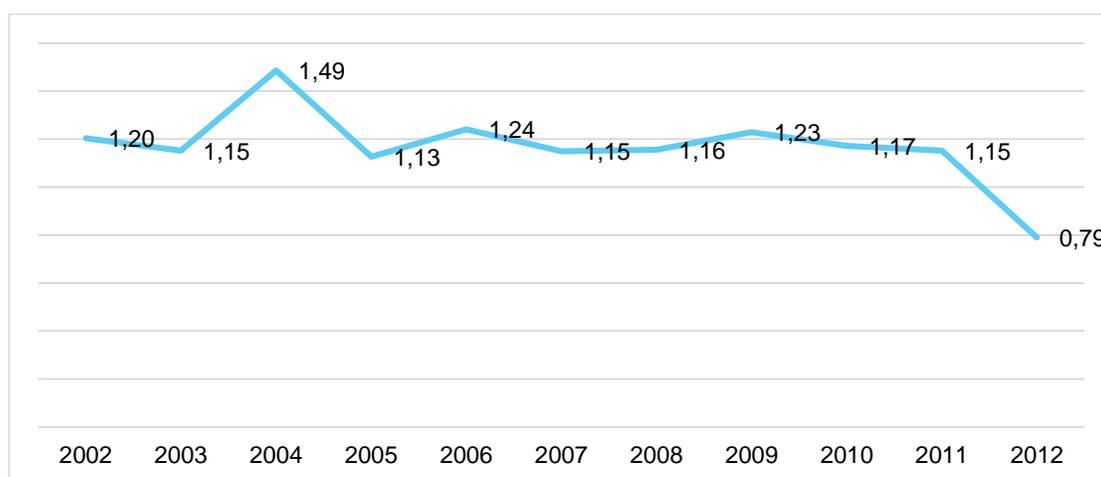
Gráfica 65. Nivel de endeudamiento de las empresas del sector comercio al menor 2002-2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Así mismo, Cartagena ha mantenido un nivel de endeudamiento alrededor del 50%, al igual que la Región Caribe. Sin embargo, en el último año el total nacional alcanza el nivel más bajo de 44,10% en el año 2012 (gráfica 65). Aunque el análisis de este índice muestra que más de la mitad de los activos totales de las empresas de este sector se financian con deuda, los niveles no son demasiado elevados.

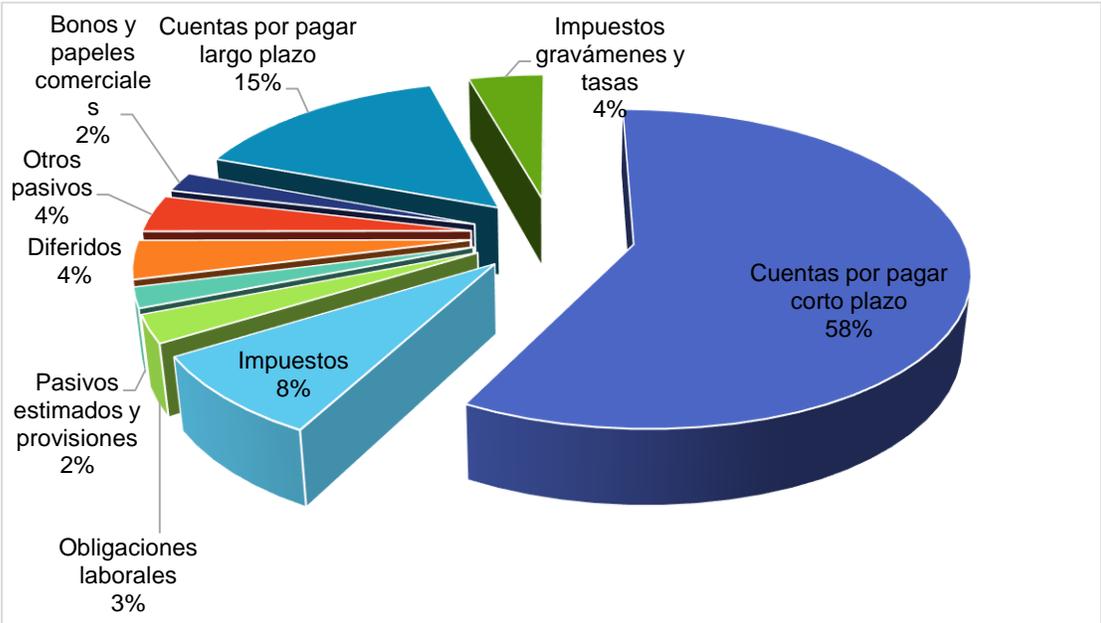
Gráfica 66. Estructura de capital, sector Comercio al por menor en Colombia.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Para complementar el análisis, se ha estudiado la composición del pasivo para el año 2012. Se encontró que el 58% de pasivo corresponde las cuentas por pagar a corto plazo, lo cual incluye proveedores y otras cuentas por pagar. El segundo rubro con mayor participación son las cuentas pagar a largo plazo, con un 15%. El resto lo conforman cuentas como impuestos, diferidos, obligaciones laborales, papeles comerciales entre otras.

Gráfica 67. Composición del Pasivo Sector Comercio al por menor en Colombia 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

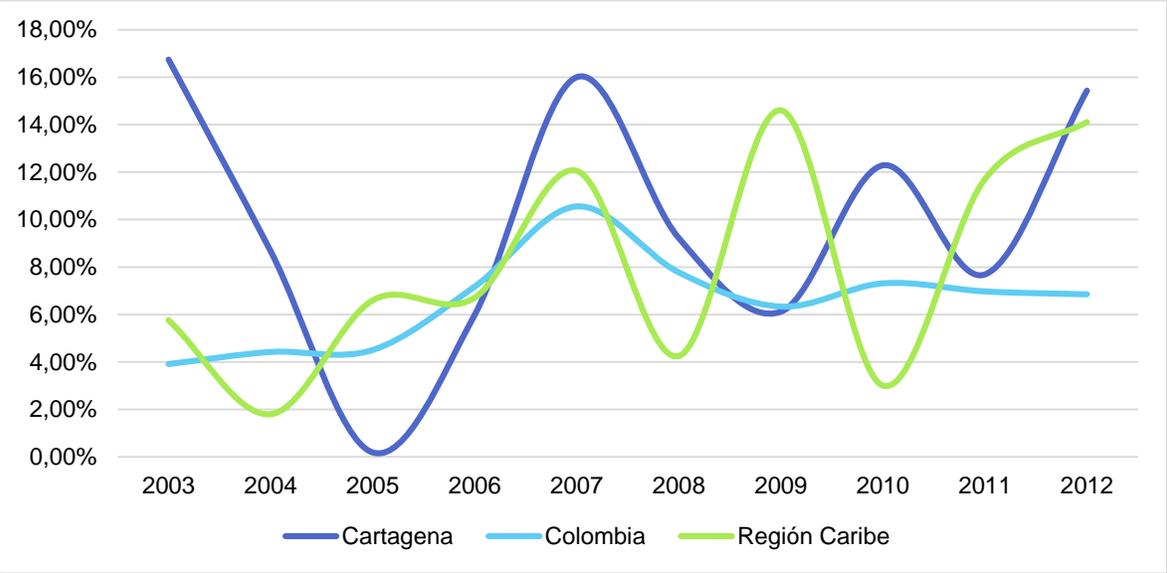
3.8. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad

Analizando la rentabilidad de las empresas del sector, lo cual es una medida de lo que los inversionistas ganan en comparación con lo que invirtieron²⁵, encontramos que tanto Colombia, la Región Caribe y Cartagena, han tenido una tendencia fluctuante en todo el periodo de estudio. Y en promedio presentan una rentabilidad sobre el patrimonio de 6,58%, 8,06% y 9,83% respectivamente. Este porcentaje indica, la cantidad de centavos que se generó la empresa, por cada peso que el dueño tenía en el patrimonio en el año anterior.

²⁵ Ibid, pág. 30.

De hecho Cartagena registra el mayor nivel promedio de rentabilidad sobre el patrimonio, sin embargo, es la que presenta mayor volatilidad. Por ejemplo, en el año 2005, obtuvo un nivel de 0,18%, siendo este el más bajo, y en el año 2003 y 2007 alcanzó niveles de 16%.

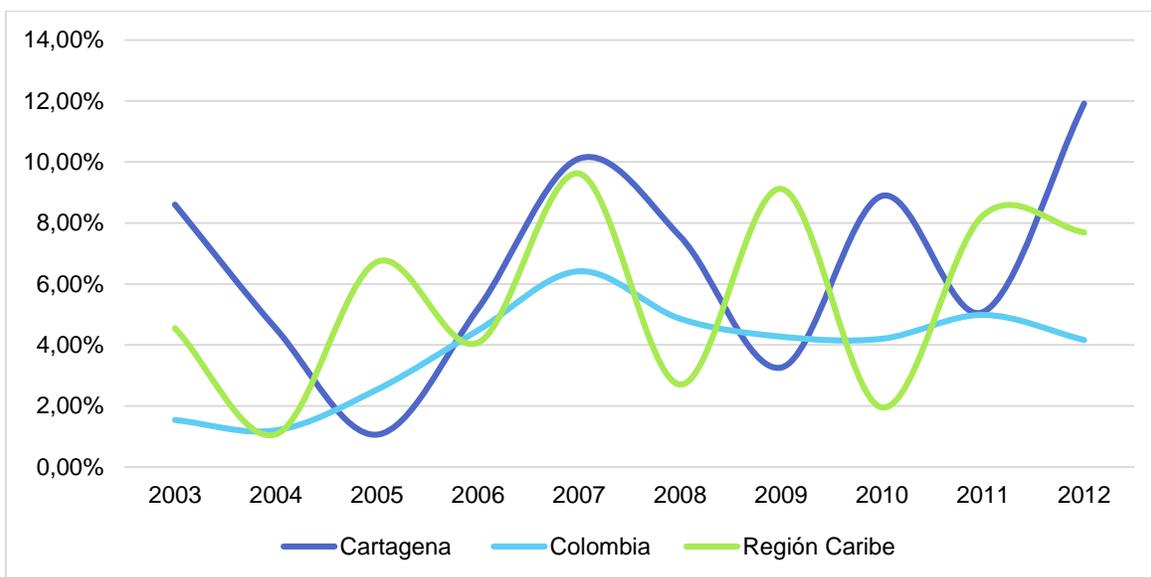
Gráfica 68. Rentabilidad sobre el patrimonio sector Comercio al por menor.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En cuanto a la rentabilidad sobre los activos totales, también se presenta gran volatilidad en las regiones estudiadas, excepto el total nacional, sin embargo, este tiene menor nivel de rendimiento, con un 3,87% en promedio de 2003 a 2012.

Gráfica 69. Rentabilidad sobre los activos totales del sector Comercio al por menor.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

CONCLUSIONES

Se ha estudiado la dinámica del sector Comercio al por menor, en términos de crecimiento de ventas, activos, y algunos indicadores financieros, que muestran en cierta medida, el rendimiento de las empresas y la eficiencia de sus operaciones.

Entre las conclusiones más importantes podemos destacar, está el comportamiento del crecimiento real de las Ventas, el cual presenta gran volatilidad y decrecimientos a lo largo del periodo estudiado. Es interesante ver la inestabilidad de las ventas de este sector, el cual podría atribuirse a los diferentes problemas socioeconómicos de la población, como la inestabilidad en el empleo y otras variables que influyen considerablemente en la capacidad de compra de las personas.

Es posible ver como esta variable puede afectar la liquidez, la cual, examinándola a través del índice de prueba ácida, deja ver que en general las empresas del país, tienen niveles bajos. Esto quiere decir que cuenta con menos de 1 peso en su activo corriente, por cada peso en su pasivo más exigible.

A pesar de ello, las empresas del sector Comercio al por menor han mantenido un nivel de endeudamiento apropiado, lo cual les permite financiar sus operaciones a un menor costo, del que tuvieran que incurrir al utilizar más capital de los dueños.

Por último, se analizó la rentabilidad de las empresas, y se encontró que este índice está por debajo del 18%, tanto en patrimonio como en activos totales. Y se presenta gran volatilidad en la variable durante el periodo de estudio.

Es importante que se siga investigando acerca de estas variables, las cuales pueden llegar a ser un instrumento útil para la gestión de las empresas de este sector y adoptar medidas que mejoren el rendimiento de las mismas.

4. SECTOR CONSTRUCCIÓN

4.1. Descripción General

4.1.1. Descripción del código CIU

El sector de la construcción pertenece a la sección F en donde se comprenden las actividades corrientes y especializadas de construcción de edificios así como las obras de ingeniería civil (en estas se incluyen las obras nuevas, reparaciones, ampliaciones y reformas, el levantamiento in situ de edificios y estructuras prefabricadas y también la construcción de obras de carácter temporal); cuyos códigos CIU son F41 y F42 respectivamente (DANE, 2013); dichas actividades, son aquellas que conforman esta rama de la economía y ayudan en la obtención de los resultados que hacen de este sector un motor importante para el PIB de Colombia.

Tabla 16. Descripción Del Código CIU F41 Construcción De Edificios.

F41	Construcción de edificios.
F411	Construcción de edificios residenciales.
F4112	Construcción de edificios no residenciales.

Fuente: DANE, clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIU Rev. 4 A.C), elaborado por los autores.

Tabla 17. Descripción Del Código CIU F42 Obras De Ingeniería Civil.

F4210	Construcción de carreteras y vías de ferrocarril.
F4220	Construcción de proyectos públicos.
F4290	Construcción de otras obras de ingeniería civil.

Fuente: DANE, clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIU Rev. 4 A.C), elaborado por los autores.

Tabla 18. Descripción Del Código CIIU F43 Actividades Especializadas para la Construcción De Edificios y Obras de Ingeniería Civil.

F431	Demolición y preparación del terreno
F4311	Demolición
F4312	Preparación del terreno
F432	Instalaciones eléctricas, de fontanería y otras instalaciones especializadas.
F4321	Instalaciones eléctricas.
F4322	Instalación de fontanería, calefacción y aire acondicionado.
F4329	Otras instalaciones especiales.
F4330	Terminación y acabado de edificios y obras de ingeniería civil.

Fuente: DANE, clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU Rev. 4 A.C), elaborado por los autores.

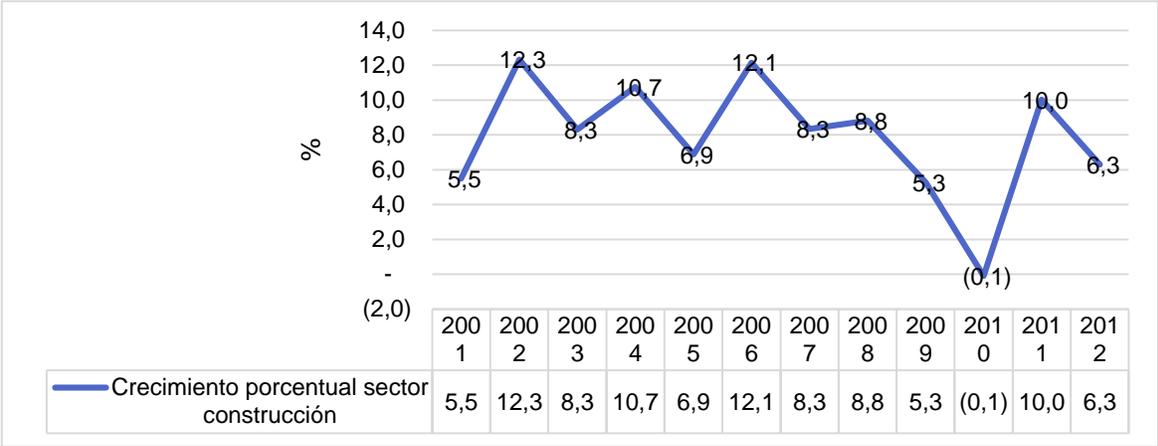
4.2. Antecedentes

A lo largo de los años estudiados, el sector de la construcción de obras residenciales, ha tenido mucha relevancia dentro del total de los campos de la Construcción así como en el PIB Colombiano, pues, es uno de los que posee mayores resultados y cambios porcentuales en términos de crecimientos reales (gráfica 70), haciendo que, este indicador macroeconómico se eleve y se produzca desarrollo en la economía. Complementando esto, la revista BBVA Research, expresa que; *“en el sector de construcción, la actividad de edificaciones juega un papel importante, siendo un motor importante de crecimiento económico para el país, al presentar tasas de expansión superiores a los dos dígitos, además de ser un generador importante de empleo, principalmente para mano de obra no calificada (BBVA, 2008, pág. 2)”*.

Teniendo en cuenta el párrafo anterior, es justificable y notable observar movimientos de ascenso en la trayectoria de este sector en el PIB Colombiano de la última década, considerando cuanto ha crecido en comparación con el año

mediatamente anterior. No obstante, algunas situaciones han sido consideradas como fundamentales para el desarrollo de la construcción en el país, por ejemplo; licencias para cimentación y mejoramiento de vías, edificaciones, viviendas, escuelas, entre otras. De acuerdo con esto, el sector de la construcción en Colombia, durante el tiempo analizado se ha mantenido en varios lapsos con crecimientos reales superiores a dos dígitos, o en su defecto, superiores en un 5% con respecto al resultado del período anterior; (gráfica 70).

Gráfica 70. Crecimiento porcentual del Sector Construcción.



Fuente: DANE, Series desestacionalizadas II trimestre de 2013, elaborado por los autores.

En el análisis del comportamiento de este sector en los años estudiados, se puede destacar que, la actividad económica de la construcción, se mantuvo con resultados beneficiosos tanto para la industria como el país en general, puesto que, ciudadanos nacionales o extranjeros han sido partícipes del desarrollo de este importante rama de la economía de Colombia. Como prueba de ello, una apreciación de la revista BBVA Research, enuncia que “*la construcción de edificaciones incremento su participación en el PIB de la economía, llegando a un 3,5% en 2007; y ha mantenido una conducta similar durante los últimos años (BBVA, 2008, pág. 3)*”; además afirman que para el año 2008, dentro del sector construcción, “*las edificaciones representan cerca del 55% del total de este sector, porcentaje que ha estado disminuyendo, dado el impulso de las obras residenciales las cuales poseían el 45% restante*” (BBVA, 2008, pág. 2).

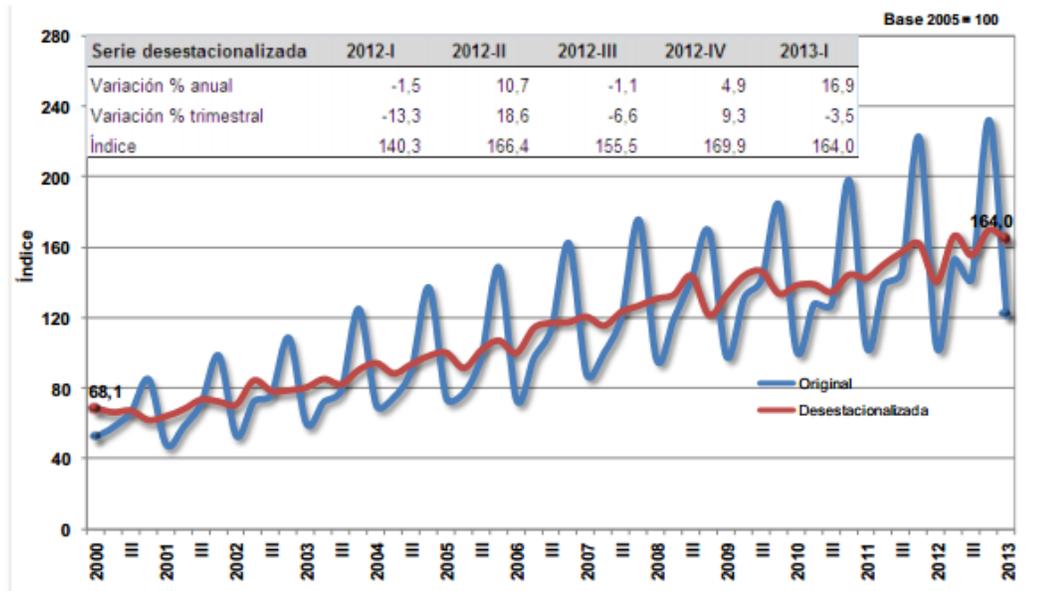
No obstante, una razón relevante que justifica el crecimiento de la construcción en Colombia, es el incremento de las oportunidades de adquirir vivienda propia, que ha acrecentado la demanda de los hogares, así también, las actividades inmobiliarias, las cuales están relacionadas a los dinamismos de la construcción, dado a este auge en los consumidores, las licencias para construcción de obras residenciales o civiles han sido cada vez más, según el DANE, “*para el año 2012, se licenciaron 22.296.586 m² durante el período de marzo de 2012 a febrero de 2013, y en lo restante del año 2013, 24.393.680 m²*”²⁶ (DANE, 2013), lo que ha hecho que en los últimos años, el PIB del sector construcción crezca, así como el total de la economía.

4.3. Situación Actual

Teniendo en cuenta, las razones, decisiones y estrategias, que han influenciado en el auge de crecimiento de la construcción en Colombia ha tenido en los últimos 10 años, es considerable demostrar y exponer los resultados que en lo corrido del año 2013 dicha rama de la economía tuvo; según el DANE, para el primer trimestre de 2013, “*el sector construcción creció 16,9% más respecto al mismo periodo de 2012*” (DANE, 2013), en donde, se explica que este resultado se debió al incremento en las construcciones de edificaciones con un 16% y de obras civiles con un porcentaje de 17,5%.

²⁶ De este total de áreas licenciadas el 9,5% fue para construcción de obras civiles, el 91,5% fue para edificaciones residenciales y no residenciales.

Gráfica 71. Crecimiento Nominal Vs. Crecimiento Real del Sector Construcción en los últimos 13 Años.



Fuente: DANE, dirección de síntesis y cuentas nacionales; documento comunicado de prensa “PIB, primer trimestre de 2013”.

El sector Construcción ha tenido desde inicio del siglo XXI, crecimientos nominales inestables cada año, pero al tener en cuenta los datos reales se puede apreciar que, el índice muestra una línea de transcendencia ascendente hasta el primer trimestre de 2013 (gráfica 71) y de acuerdo, con los resultados de este lapso de tiempo se esperaría que el sector aumente más en los próximos años, dado las situaciones antes mencionadas en el aumento de la demanda de vivienda.

Además, se puede considerar también que, al comparar las cifras resultantes del primer trimestre de 2012 con las obtenidas en el año 2013, para todas las actividades de la construcción, la que ha obtenido mayores efectos dentro del total del sector fueron, “*las edificaciones no residenciales con un 21,8%, seguido de las edificaciones residenciales con un 14,7%, y por último las reparaciones de edificaciones con un 2,7%*” (DANE, 2013).

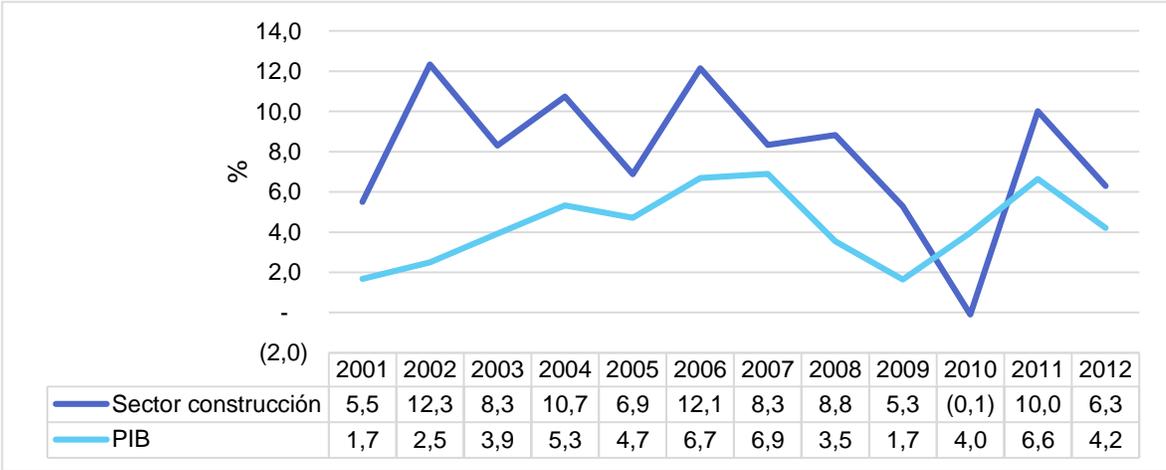
Por lo tanto, es concluyente decir que, el sector construcción ha mantenido un crecimiento sostenible, por lo que se ha de destacar su alto desempeño y relevancia dentro de la economía, dado que, ofrece más oportunidades de

empleo, se tiene acceso a licencias de construcción o reconstrucción de vías, edificaciones, entre otras; que ayudan al bienestar de los ciudadanos. No obstante, es vital para este sector que haya congruencia entre la demanda y la oferta de viviendas, pues mediante esta relación, dicha rama del PIB, también obtiene buenos resultados favoreciendo a ambas partes. Por último, es válido resaltar el constante aumento que las actividades relacionadas con la construcción han tenido a lo largo del nuevo siglo, y su ardua labor para mantener la evolución que poseyó durante estos últimos 13 años, y dado los planes gubernamentales o privados, se esperaría que dichas actividades incrementen durante lo transcurrido del presente año y de los posteriores.

4.4. Tendencia del Sector Construcción y del PIB Nacional

Ahora bien, analizando el comportamiento de este sector con el PIB nacional, se puede afirmar que, son importantes para el país (como una fuente de crecimiento de la economía nacional), por tanto, ha de esperarse que las cifras de las actividades de la construcción tengan comportamientos similares en cuanto a aumentos, mas no en proporcionalidad con el PIB, entendiendo que este último, abarca más sectores y es promediado entre ellos, por eso, se examina la trayectoria de los resultados anuales de la última década entre estos dos ítems (gráfica 72).

Gráfica 72. Crecimiento Porcentual PIB Vs. Sector Construcción.



Fuente: DANE, documento series desestacionalizadas II trimestre de 2013, elaborado por los autores.

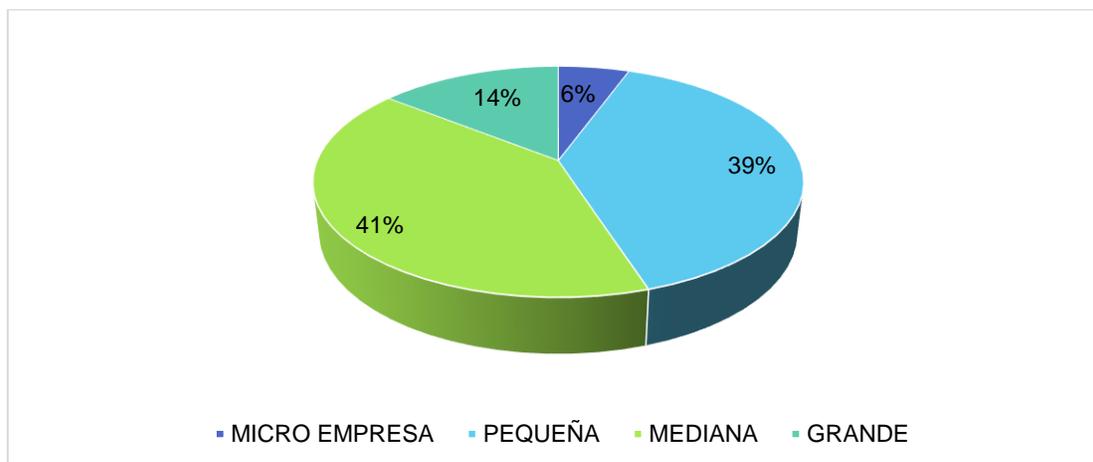
A través de la última década, el auge percibido de crecimiento del sector construcción se ha mantenido similar al del PIB del país, en cuanto a porcentajes de variación y tendencia de los últimos 5 años analizados, esto, teniendo en cuenta que, las actividades de dicha rama de la economía, tiene gran significancia en el país, más aún, ha de considerarse como uno de los factores que generan resultados benéficos para la riqueza de la nación, que indican en conjunto con los demás sectores la conducta del total del producto interno bruto nacional. Esto soportado por lo dicho en un artículo del periódico el universal de Venezuela por el columnista Guillermo García, el cual expresa que *“el sector construcción en Colombia se ha convertido en la gran locomotora del crecimiento y de la generación de empleos en Colombia en los últimos 13 años, y las perspectivas es que continúe siendo un pilar fundamental en el desarrollo económico y de mejora de la calidad de vida de los colombianos”* (García, 2012).

Teniendo en cuenta esto, se puede afirmar que, dicho sector, ha sido un pilar fundamental para hacer crecer la economía colombiana, dada, la cantidad de inversión, mano de obra y activos que estas actividades acarrear, lo que genera mejoras en índices de desarrollo del país.

4.5. Clasificación de Empresas por Activos Totales

De acuerdo a la ley 590 de 2000, las empresas se pueden clasificar en micro, pequeña, mediana y grande empresa, por tanto, en la sumatoria total de este sector en el tiempo analizado se hallan inscritas empresas que se encuentran catalogadas en todas estas categorías (tabla 3).

Gráfica 73. Cantidad Porcentual del tamaño de las empresas del Sector Construcción de Obras Residenciales.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas que predominaron en el sector construcción fueron las pequeñas y medianas empresas, siendo estas últimas la de mayor porcentaje representativo con un 41%, con lo cual es concluyente decir que, para pertenecer a esta rama de la economía, se debe contar con una cantidad significativa de inversión en maquinarias, terrenos, infraestructura de oficinas y demás activos.

Siendo consecuente con este análisis, se puede decir que, en el tiempo analizado en el sector de la construcción se encontraban inscritas en la base de las superintendencia de sociedades 8609 empresas, en la Región Caribe 710 entidades y en Cartagena 182 compañías. No obstante, para complementar este análisis se puede hacer un TOP 10 de las sociedades constructoras con mayor cantidad de activos en la región analizada (tabla 19).

Tabla 19. Top 10 Empresas con mayor cantidad de Activos en el Sector Construcción de Obras Residenciales en la Región Caribe (2012).

PUESTO	RAZON SOCIAL	CIUDAD	ACTIVOS
1	CONSTRUCTORA VILLA LINDA S.A.S	BARRANQUILLA	143.312.629
2	BARCELONA DE INDIAS S.A.	CARTAGENA	69.931.893
3	CONSTRUCCIONES	SANTA MARTA	

	JIMENEZ LTDA		69.315.298
4	A. S.CONSTRUCCIONES LTDA	BARRANQUILLA	63.425.980
5	MAYA Y ASOCIADOS LIMITADA	VALLEDUPAR	37.607.259
6	INVERSIONES CBS S.A.	CARTAGENA	34.629.780
7	PROMOTORA TAMACA SAS	SANTA MARTA	33.735.288
8	CONSTRUCTORA LOS MAYALES SA	VALLEDUPAR	31.164.117
9	CASTRO PANESSO S EN C	BARRANQUILLA	25.705.678
10	URBANIZADORA DEL CARIBE S.A	CARTAGENA	25.646.630

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas predominantes con mayor cantidad de activos en este sector para esta región, son aquellas ubicadas en los departamento de Atlántico y Bolívar, pues aparecen en el listado con tres empresas cada una, las cuales dos de ellas ocupan los primeros lugares en la lista. No obstante, para comparar cuan eficientes son estas compañías, se analizara un top 10 de las empresas constructoras con mayores ventas para la región Caribe en el 2012 (tabla 20).

Tabla 20. Top 10 Empresas con mayores Ventas del Sector Construcción de Obras Residenciales en la Región Caribe.

PUESTO	RAZON SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
1	A. S.CONSTRUCCIONES LTDA	BARRANQUILLA	42.355.140
2	PROMOTORA OCHO PUNTO DIECINUEVE S.A.	CARTAGENA	32.902.988
3	CONSTRUCTORA LOS MAYALES SA	VALLEDUPAR	31.435.012
4	SIERRA PEREZ Y CIA S EN C		

		BARRANQUILLA	26.074.268
5	CASTRO PANESSO S EN C	BARRANQUILLA	21.830.572
6	BARCELONA DE INDIAS S.A.	CARTAGENA	20.519.975
7	MAYA Y ASOCIADOS LIMITADA	VALLEDUPAR	19.959.641
8	Z.F. CONSTRUCCIONES S.A.	BARRANQUILLA	19.152.287
9	PROMOTORA TAMACA SAS	SANTA MARTA	17.488.935
10	CONSTRUCTORA JEMUR LTDA	CARTAGENA	16.710.296

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Teniendo en cuenta el análisis de las empresas con mayor cantidad de activos, se puede decir que, solo unas pocas empresas de dicho listado, poseen cantidades altas en ventas, como lo son Barcelona de Indias S.A; A. S Construcciones Ltda; Castro Paneso S en C; Constructora Los Mayales S.A y la compañía Maya y Asociados Limitada, lo que es válido, afirmar que las demás entidades constructoras del top 10 de mayores activos en la Región Caribe, no están utilizando eficientemente sus recursos para obtener ingresos operacionales considerables como para pertenecer a esta lista; puesto que, de nada sirve tener muchos activos si estos no se administraran adecuadamente para generar entradas de efectivo a la compañía.

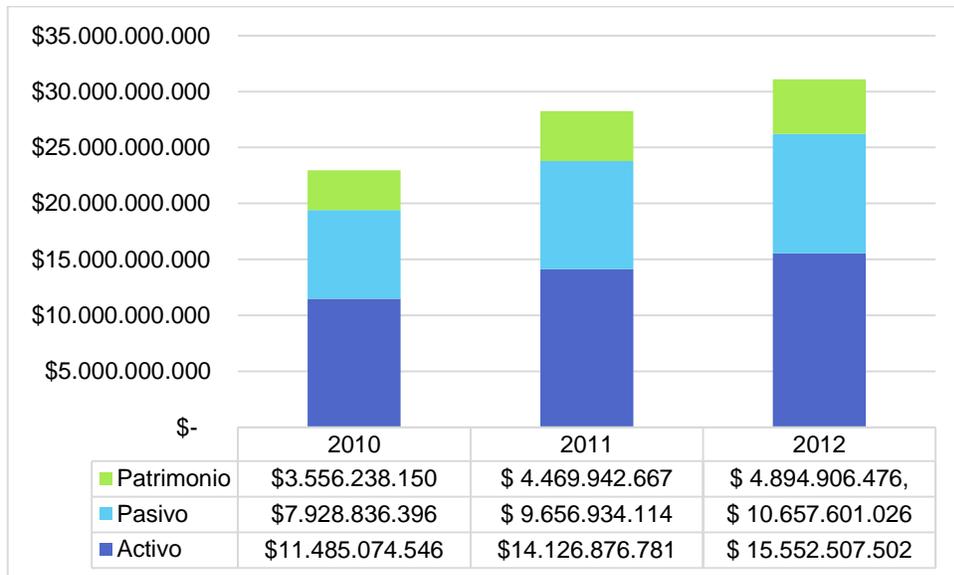
4.6. Dinámica del Sector

4.6.1. Crecimiento Real de Ventas y Activos Totales

Para hablar de la dinámica del sector, es importante resaltar la relevancia que posee la cantidad de activos que tiene una compañía constructora, así también la magnitud de efectividad en el manejo de estos para obtener ingresos

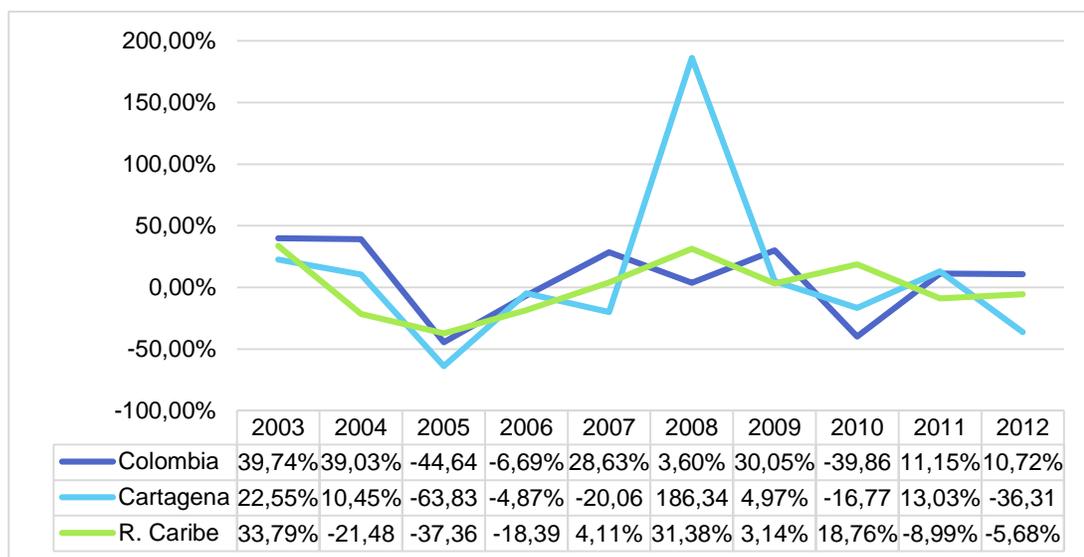
operacionales. Para esto, es vital realizar el análisis de los crecimientos reales para observar en la proporción de los resultados en el tiempo estudiado, es decir, identificar si hubo aumentos negativos o positivos en este importante rubro contable.

Gráfica 74. Evolución del Balance General del Sector Construcción en Colombia en los últimos 3 años analizados.



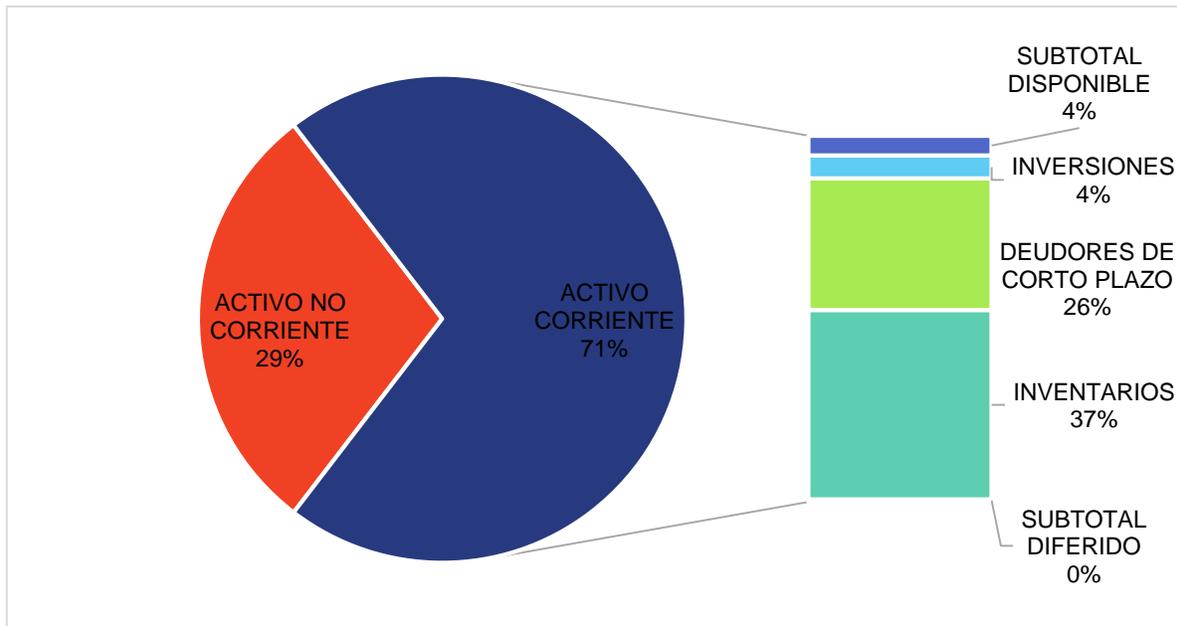
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 75. Crecimiento Real en Activos Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 76. Composición del Activo Sector Construcción año 2012.

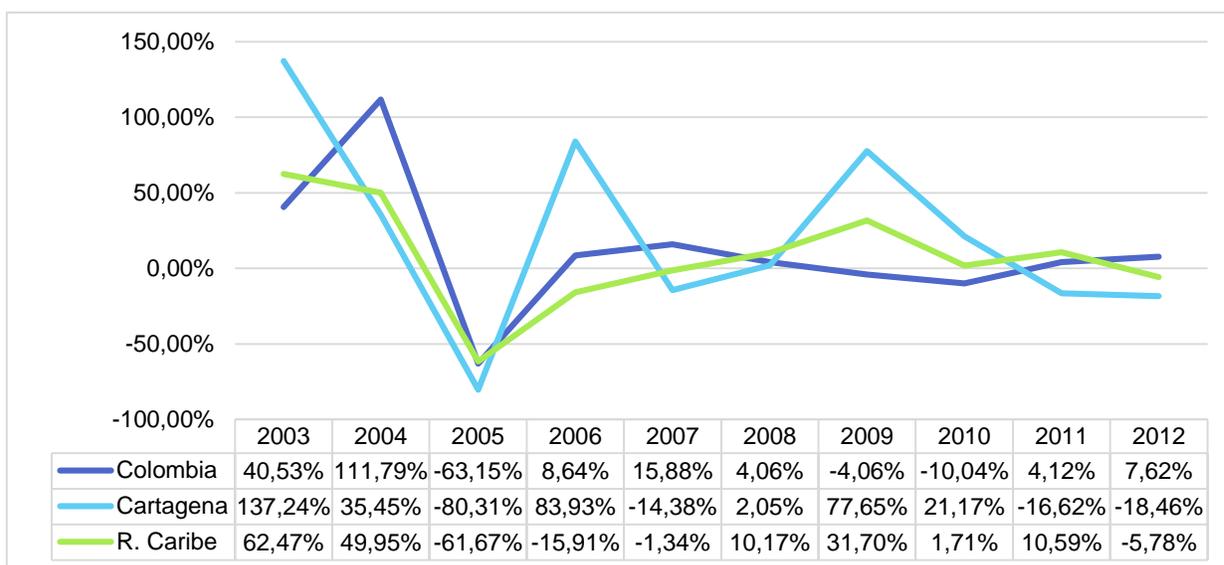


Fuente: Superintendencia de sociedades, elaborado por los autores.

A lo largo del tiempo analizado las empresas constructoras de todo el sector, tuvieron resultados negativos en torno a crecimientos de activos totales, dos años consecutivos (2005 a 2006), pero luego de ocurrido eso, las empresas crecieron y tuvieron mejores resultados de aumentos reales, las cartageneras alcanzaron un 186% para el 2008, de la Región Caribe, las entidades obtuvieron 18,76% en el 2010 y de las firmas del resto del país alcanzaron un 30,05% para el 2009. No obstante, solo para el último año estudiado las empresas de todas las regiones de Colombia adquirieron un porcentaje de acrecimiento de 10,72% contra un -26,31% de las compañías de Cartagena y un -5,68% para la provincia Caribe (gráfica 75).

También cabe apreciar que, durante algunos años, como el 2003, 2004, 2007, 2009 y 2012; en donde hubo decrecimientos en la Región Caribe y Cartagena, las demás regiones de Colombia (aparte de la costa Caribe), se mantuvieron arriba del resto, demostrando que poseyeron aumentos más altos en sus activos totales (gráfica 75).

Gráfica 77. Crecimiento Real en Ventas Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Los crecimientos reales en ventas más altos del sector de la construcción a lo largo del tiempo estudiado, fueron registrados por empresas cartageneras, como los alcanzados en los años 2003, 2006, 2009, y 2010 (gráfica 77). No obstante, estas compañías también mantuvieron un auge similar a las demás empresas Costeñas en los últimos dos periodos analizados, dejando por debajo en algunas ocasiones a las compañías del resto del país, como lo observado en los años 2008, 2009, 2010 (gráfica 77); ratificando con esto, la presencia de tres entidades constructoras de Cartagena en el Top 10 de mayores ventas en el año 2012 (tabla 20).

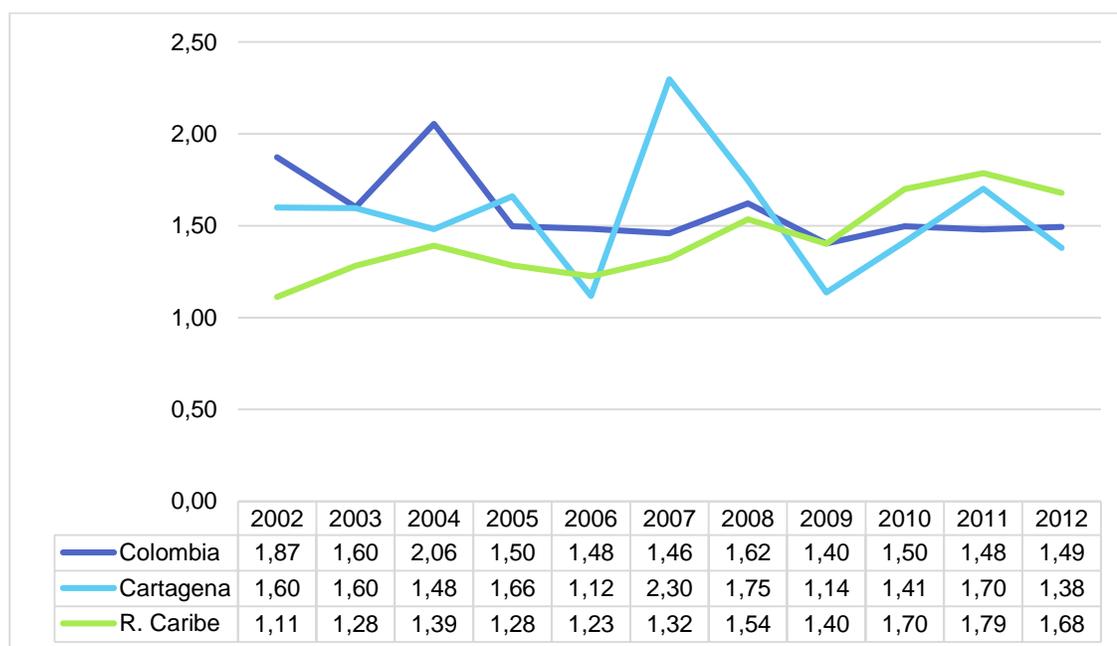
Se puede concluir que, las empresas constructoras de Cartagena mantuvieron durante cuatro años de los analizados, resultados superiores en cuanto a los crecimientos reales de las ventas en comparación con las demás compañías del resto del país (gráfica 77). No obstante, con respecto al crecimiento de los activos, se puede decir que, no han invertido mucho en estos recursos, sino que basan su esfuerzo para administrarlos adecuadamente y obtener en ingresos operacionales, dado, “el alto costo del metro cuadrado en la ciudad heroica, el cual puede llegar a los 12millones de pesos” (Caracol, 2014), hecho contrario que ha ocurrido con las

sociedades del resto del país, que han crecido en activos pero no tanto con respecto a las entradas de dinero a la compañía.

4.7. Análisis de la Dinámica del Sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia

Para completar el análisis de la dinámica del sector, es necesario realizar los indicadores financieros para identificar la forma en como las empresas de este sector han manejado sus recursos y observar el área de fortaleza en las compañías constructoras, para iniciar dicho estudio de razones financieras, se hablará acerca de los índices de liquidez.

Gráfica 78. Razón Corriente del Sector Construcción.



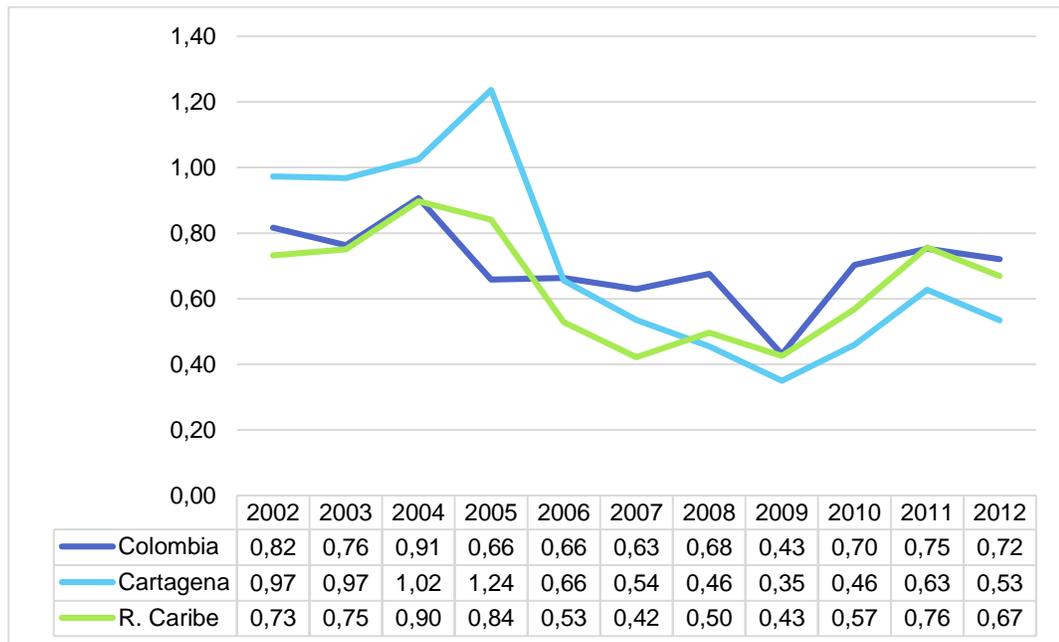
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Se puede decir que, en el sector construcción las empresas pertenecientes a este, han administrado bien sus activos y pasivos corrientes, puesto que, en todos los años estudiados en este proyecto, se observa que, las compañías constructoras tienen el dinero suficiente para cubrir las deudas de corto plazo que poseen, siendo el grupo de las sociedades de la Región Caribe las que superan los resultados de las demás sociedades desde el año 2010 al 2012, en donde

obtuvieron resultados de 1,70; 1,79 y 1,68 pesos disponible para pagar cada peso adeudado a acreedores (gráfica 78).

Sin embargo, para complementar este análisis de la razón corriente, se tienen los resultados de la prueba acida con la cual se observa si las empresas poseen la misma liquidez para cubrir sus pasivos corrientes, sin tener en cuenta los inventarios²⁷ (gráfica 79).

Gráfica 79. Prueba Ácida del Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Al principio del tiempo estudiado las empresas constructoras de Cartagena tuvieron resultados más cercanos a 1 y en los años 2004 y 2005 lograron *resultados óptimos*²⁸ para este indicador. No obstante, las demás empresas de la región Caribe y las demás regiones de Colombia, su desempeño no fue eficiente, dado que, en ninguno de los años analizados estas entidades, logran cubrir sus pasivos corrientes (gráfica 79), por lo cual se puede concluir que, estas compañías

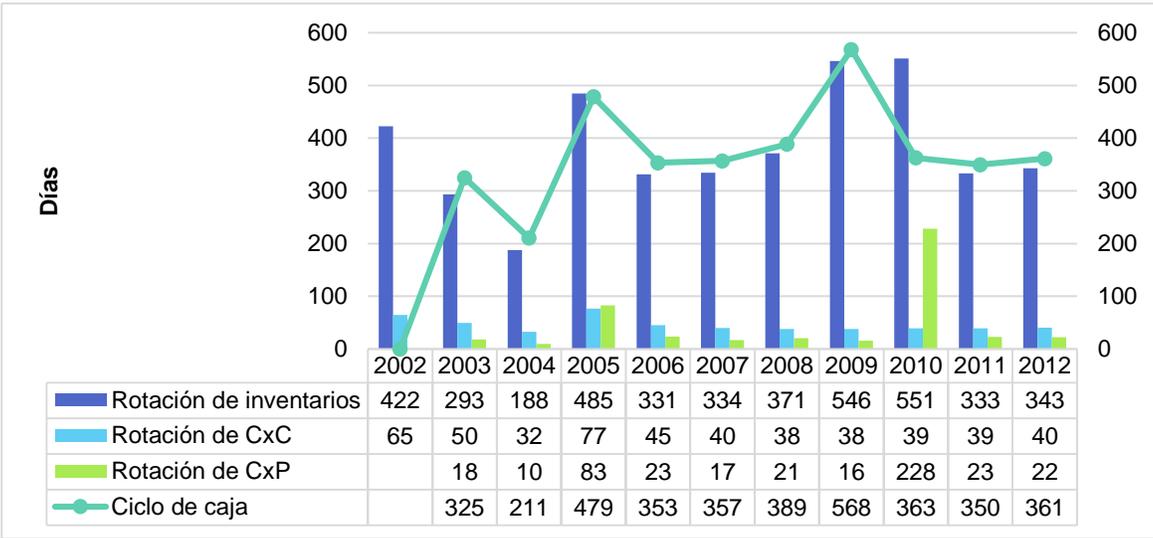
²⁷ Los inventarios en las empresas constructoras son los menos líquidos, porque, estos son conformados por las construcciones que realizan (casas, edificios, etc.) y no son fáciles de vender ni rotar, dada la duración de cimentación de las mismas.

²⁸ Valores superiores a 1, que significan que tienen suficiente dinero para cancelar las deudas de corto plazo sin tener en cuenta los inventarios.

para obtener efectivo suficiente con el que pueda pagar sus deudas de corto plazo, es rotar sus inventarios más veces para tener dinero en sus cuentas de activos corrientes; de modo que, logren vender más construcciones sobre plano, pues, de lo contrario estas podrían quedar en bancarrota por sobre crédito con sus acreedores.

Para finalizar este análisis del dinamismo del sector Construcción, en términos de liquidez, se hablará sobre los indicadores de rotación, o también conocidos como de eficiencia y solvencia, con los cuales observaremos, el tiempo en que las compañías constructoras del país tardan en recuperar el dinero invertido en inventarios y el cobrado por concepto de cuentas por cobrar, así como el disponible para saldar las deudas de corto plazo, en otras palabras se analizará su ciclo de efectivo y cómo influye este en la liquidez de estas entidades.

Gráfica 80. Ciclo de Caja del Sector Construcción (Colombia).

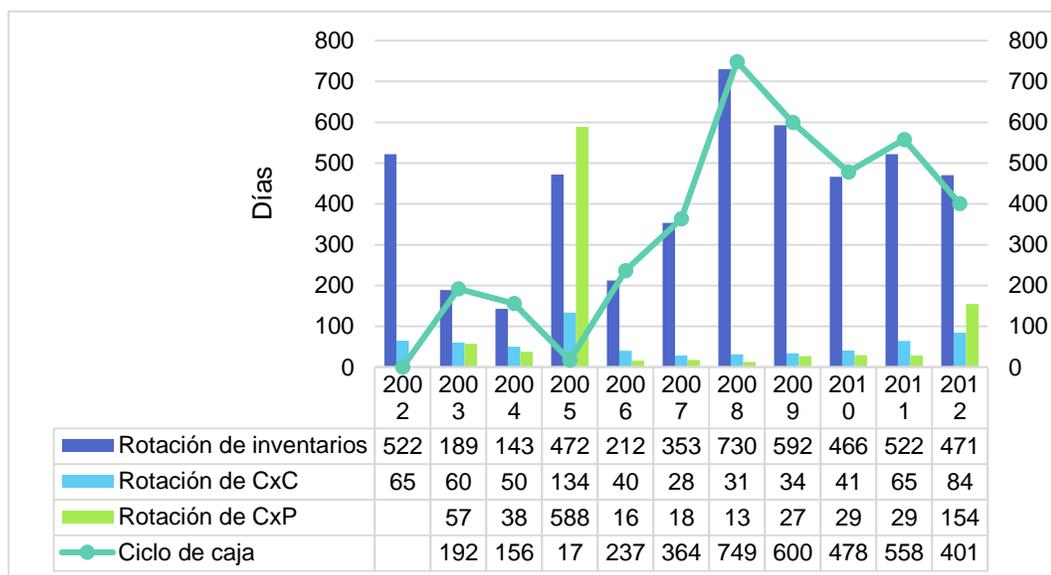


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas constructoras de las demás regiones de Colombia (excepto la región Caribe y Cartagena) poseyeron resultados positivos en términos de ciclo de caja; la razón de esto, fue los 47 días en promedio que durante los años de los estudiados poseyeron estas constructoras para cancelar las deudas y los más de 382 días promedio, para rotar el inventario; a razón de esto, las compañías de este sector se encuentran en una situación de no tener suficiente dinero para

cumplir con los pasivos, pues, cuentan con el monto adquirido por el recaudo de la cartera, que es su única fuente de ingresos con menos días de rotación alrededor de 46 días promedio (gráfica 80).

Gráfica 81. Ciclo de Caja del Sector Construcción (Cartagena).



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

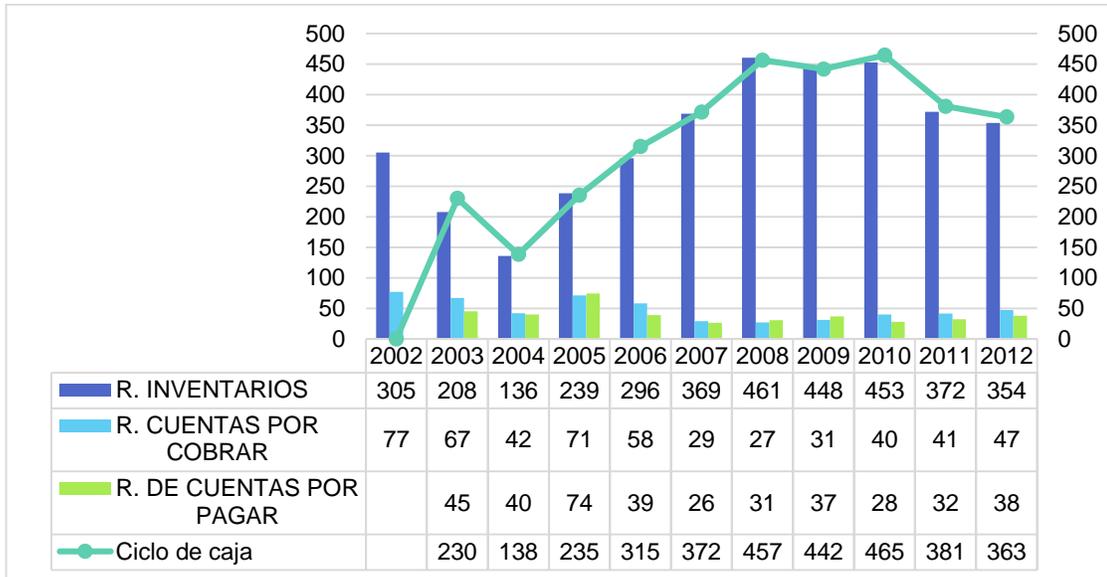
Las empresas constructoras cartageneras presentan resultados similares a las del resto del país, pues en promedio su ciclo de caja fue de 375 días, no obstante, a pesar de haber tenido dicho resultado, estas compañías de la ciudad Heroica, poseen en promedio 425 días de rotación de inventarios y 96 días para el pago de las cuentas con proveedores, es por esto que, estas compañías tengan un ciclo positivo²⁹, y dado estos resultados, han tenido que suplir las deudas con el dinero de las cuentas por cobrar, que en promedio son 58 días (gráfica 81).

No obstante, se puede apreciar que, uno de los factores que ha afectado para obtener dicho valor en el ciclo de caja, ha sido los 425 días en promedio que rotan los inventarios, por lo tanto, se puede afirmar que, las empresas constructoras de Cartagena deberán ser más eficaces en cuanto al manejo de los días de inventario, de modo que, logren mejorar los índices de ventas, para que los

²⁹ Ciclo de caja= rotación de cartera + rotación de inventarios – rotación de cuentas por pagar; un ciclo positivo indica que hay muchos días de inventario o cartera, lo que indica que hay menos días para el pago de proveedores, mientras que, un ciclo de caja negativo indica pocos días de rotación de inventario o cartera y muchos días para el pago de las cuentas por pagar.

inventarios de construcciones puedan rotar más y se disminuyan la cantidad de días obtenida hasta ahora.

Gráfica 82. Ciclo de Caja del Sector Construcción (Región Caribe).



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas constructoras de la Región Caribe a largo de los años estudiados, presentan ciclos de caja positivos³⁰, y con altos resultados, lo que indica que, están tardando mucho tiempo en recuperar el dinero en inventarios, y esto es normal para este sector, pues, no es poco el tiempo para las construcciones de obras residenciales y demás edificaciones, sobre todo, porque esto requiere tiempo y dedicación, pero si es perjudicial para las compañías, pues, tardan en promedio 331 días para recuperar el capital invertido, y pagan demasiado rápido a sus acreedores (39 días en promedio) , en comparación con el período de recuperación de las cuentas por cobrar que son 48 días aproximadamente.

No obstante, cabe agregar que, en el lapso de tiempo estudiado, la cantidad de días para la rotación de los inventarios están disminuyendo, paso de estar en 453 días en 2010 a 372 días en 2011, y para el último año analizado se encontraba en

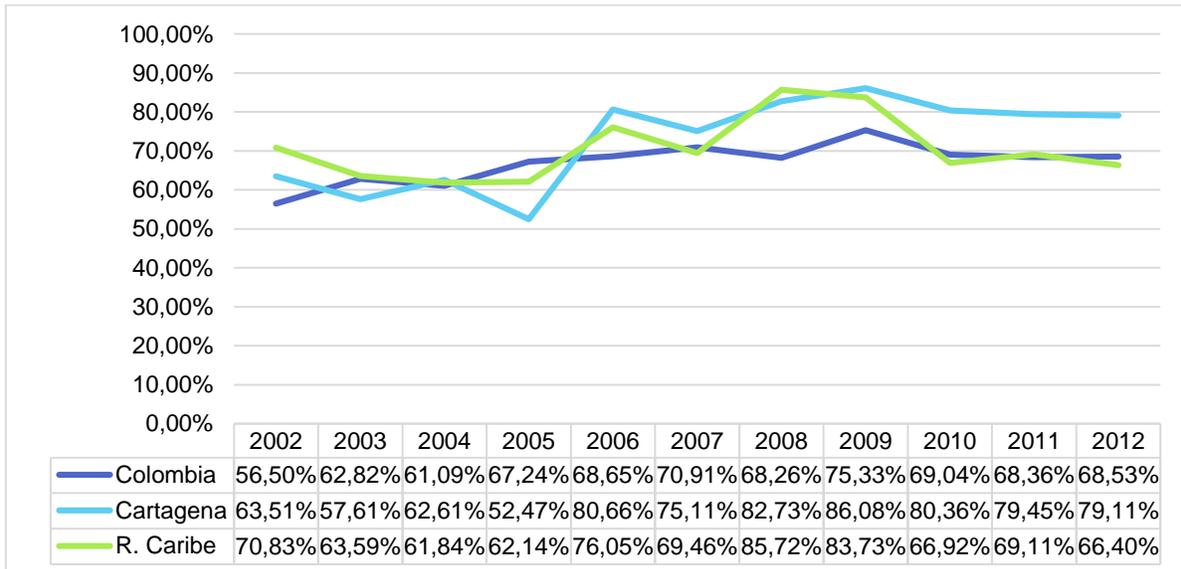
³⁰ Ciclo de caja= rotación de cartera + rotación de inventarios – rotación de cuentas por pagar; un ciclo positivo indica que hay muchos días de inventario o cartera, lo que indica que hay menos días para el pago de proveedores, mientras que, un ciclo de caja negativo indica pocos días de rotación de inventario o cartera y muchos días para el pago de las cuentas por pagar.

354 días de rotación (gráfica 82). Esto indica que, empresas tendrán efectivo en menos tiempo para suplir sus deudas de corto y largo plazo, puesto que las construcciones en sus inventarios están siendo vendidas.

4.8. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento

En esta sección, se tendrá en cuenta los índices de endeudamiento, con los cuales confirmaremos datos escatimados e implícitos en la razón corriente y prueba acida, como la cantidad de pasivos que posee la empresa y observar cómo repercute esto en la liquidez y estructura financiera de la compañía.

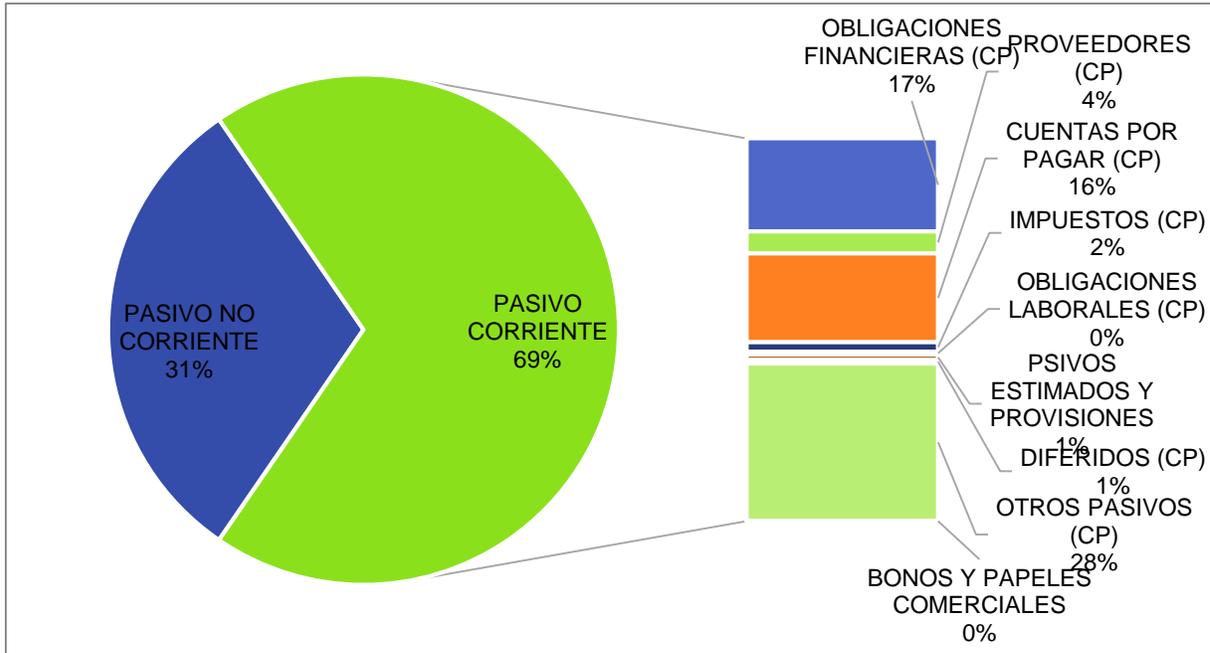
Gráfica 83. Razón de Endeudamiento del Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas pertenecientes a este sector poseen un nivel de endeudamiento superior al 50% del total de sus activos, por lo que se puede apreciar que, más de la mitad de la compañía es de los acreedores, en el caso de las compañías Cartageneras que son las que más endeudamiento adquirieron a lo largo del tiempo estudiado alcanzando niveles entre el 52% al 87%, seguido de las sociedades del resto de la costa Caribe con un rango entre 61% a un 86%, mientras que las demás empresas del país se mantuvieron en un rango más bajo que estas dos últimas, pues no sobrepasaron el 76% (gráfica 83).

Gráfica 84. Composición del Pasivo del Sector Construcción año 2012.

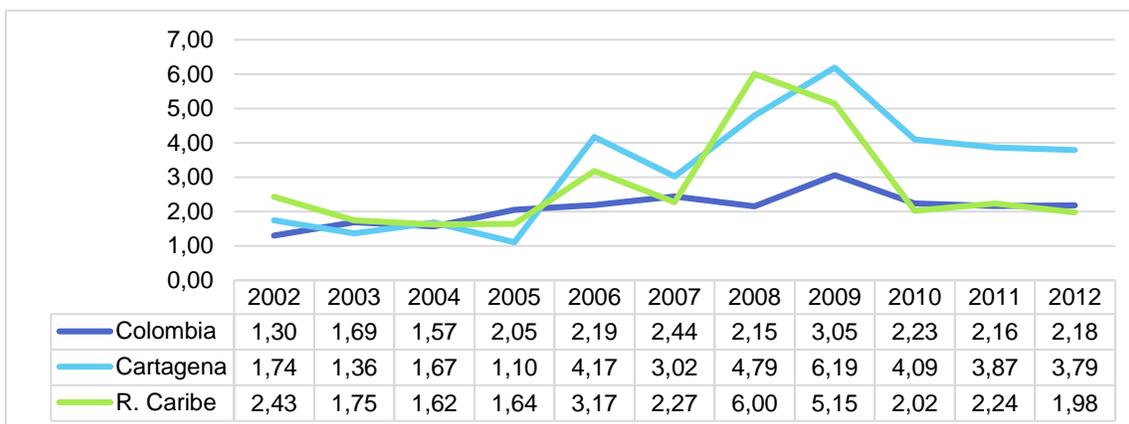


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Una reflexión que nos deja este indicador es que confirma lo expuesto en la prueba acida pues las empresas constructoras, poseen altos niveles de endeudamiento, por lo que a estas se les hace imposible cubrir tal deuda hasta que se vendan los inventarios, lo cual es una justificación de los resultados obtenidos en dicho indicador de liquidez.

En este sector, fue vital la razón de endeudamiento, por lo tanto ahora se analizara la estructura de capital, para observar más de cerca la relación de los acreedores con los accionistas, de modo que, se pueda hacer más conclusiones acerca d la importancia de la deuda en la construcción.

Gráfica 85. Estructura de Capital del Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas constructoras de Cartagena fueron aquellas que poseyeron altos resultados de este indicador, en los últimos 4 años estudiados, dado que, por cada peso colocado por los inversionistas había 6,19; 4,09; 3,87 y 3,79 pesos puesto por los acreedores (gráfica 85); esto confirma la relevancia y porcentaje de participación de la deuda en las compañías de este sector. Algo similar ocurrió con las demás compañías de la Región Caribe y del resto de Colombia, pero estas tuvieron cifras con menos proporción que las entidades de la ciudad Heroica. Por lo tanto, se puede afirmar que, esto se debió a la alta inversión que se debe realizar para ingresar en el mercado de la construcción dadas las distintas maquinarias implementadas para las operaciones de estas entidades, las cuales son adquiridas mediante préstamos bancarios, dado el valor de estas.

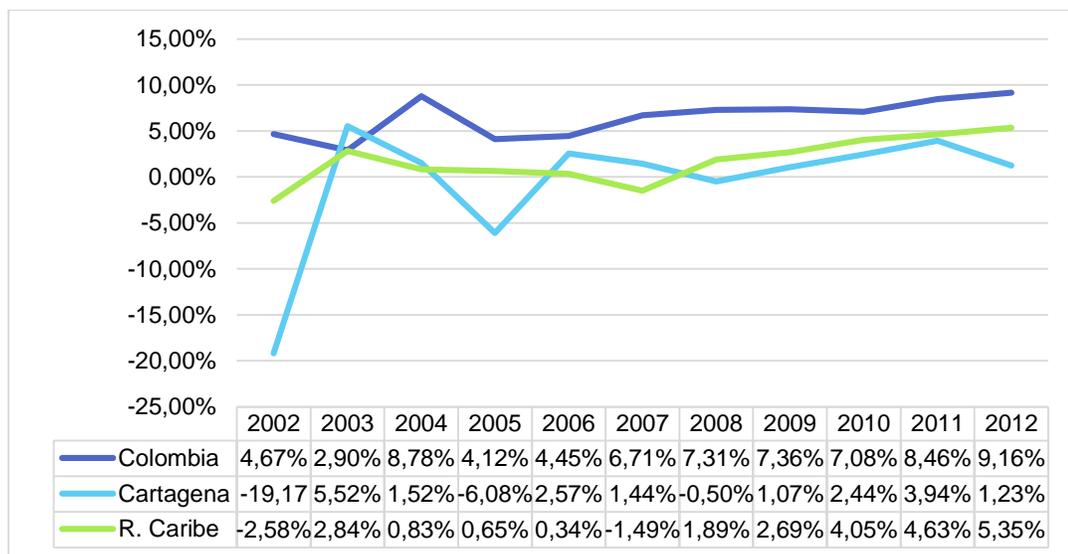
Por último se puede concluir que, para este sector el endeudamiento es algo importante dado las fuertes sumas de dinero que las compañías deben invertir para comenzar operaciones, por lo cual se hallan porcentajes superiores al 50% en el indicador de endeudamiento (ver gráfica 85). No obstante, cabe resaltar que a pesar de los niveles de deuda, las empresas constructoras cuentan con el dinero suficiente para cubrir sus deudas de corto plazo (gráfica 78), pues, cuentan con más de un peso en activos corrientes para pagar la cantidad prestada.

4.9. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad

4.9.1. Margen Operacional

El margen operativo, con el cual se mide la capacidad con la cual la empresa genero utilidad operacional, y de acuerdo con la naturaleza del sector, se puede decir que, se presentan cifras considerables en torno a los costos de ventas, dado que en promedio este se encuentra en 80% de los ingresos operacionales, por lo que ha de esperarse que las utilidades operacionales de las compañías pertenecientes al sector, se hallen en niveles inferiores al 20%.

Gráfica 86. Margen Operativo Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas de este sector, obtuvieron márgenes operacionales dentro de un rango inferior al 10% en los años estudiados (gráfica 86); de esto, se entiende que, los costos de ventas para la construcción están limitando entre el 85% a 90%; sumado a esto, los gastos de administración y de ventas que generen dichos niveles, afectan la cantidad de utilidad operacional, siendo que esta sea baja en comparación con los egresos operacionales de las compañías.

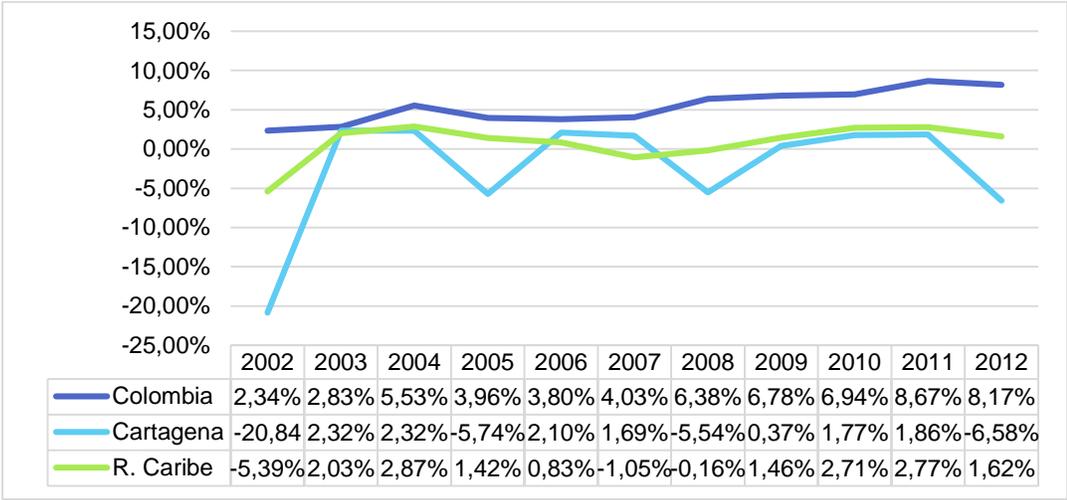
Otra apreciación que puede agregarse, es que las empresas con mayor nivel de margen operacional en el lapso de tiempo, fueron las empresas de las demás regiones del país (exceptuando a la región Caribe y Cartagena), pues en promedio

tuvieron un 6,45%, seguido de las compañías de la costa Caribe con 1,75% y por ultimo las sociedades constructoras Cartageneras con un -0,50%; con esto se puede decir que, las entidades de Cartagena y Región Caribe, están siendo menos rentables operacionalmente que las demás constructoras del sector.

4.9.2. Margen Neto

El margen neto³¹, mide la capacidad que la empresa posee para generar utilidades netas, dado un nivel de ventas.

Gráfica 87. Margen Neto Del Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas del sector construcción generaron en promedio utilidades netas en un rango entre un 1% a 9% del total de las ventas obtenidas durante el tiempo estudiado (gráfica 87); de lo cual se puede decir que, dado los costos de ventas y los gastos de administración que estas compañías acarrean los cuales están por encima del 80% de las ventas (ver anexo Base de datos, análisis vertical sector construcción); así también, teniendo en cuenta los resultados del margen operacional. Por tanto, es considerable admitir que el margen de ganancia, se encontrara cercano al 10%, como el valor del margen operacional³².

³¹ Determina que tan rentable fueron las actividades de la empresa en el año y cuánto dinero se generaron en utilidades netas por cada peso invertido.

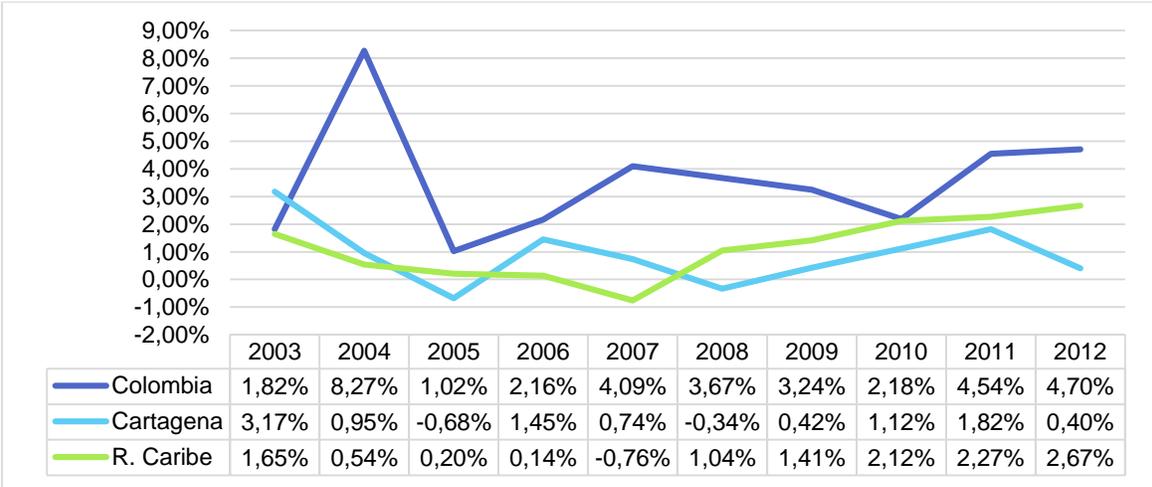
³² Mide la capacidad con la cual la empresa genero utilidad operacional

Las empresas con mayor generación de utilidades netas fueron las empresas del resto del país (diferentes a la Región Caribe y Cartagena), que obtuvieron en promedio 5,40%; seguidas de 0,83% de las entidades de la región Caribe y el -2,39% registrado por las sociedades constructoras Cartageneras. De acuerdo con estos resultados, las corporaciones que fueron menos rentables en los 10 años analizados en comparación con las demás, fueron las Cartageneras que obtuvieron rubros negativos, lo que indica que en varios instantes de tiempo obtuvieron utilidades netas negativas como los años 2002, 2005, 2008 y 2012(gráfica 87).

4.9.3. Rentabilidad de los Activos

El ROA, mide en términos generales la capacidad que tiene el activo para generar utilidades netas.

Gráfica 88. Rentabilidad de Activos del Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Los activos de las compañías constructoras han sido administrados de forma que hayan obtenido resultados positivos, fueron aquellos manejados por las empresas del resto del país, las cuales en promedio obtuvieron un 3,57%; seguidos por las empresas de la Región Caribe con un 1,13% y las de Cartagena con un 0,91%, este último resultado se debió a que en los años estudiados estas compañías mantuvieron resultados bajos y negativos en comparación con los demás entidades, no obstante, en los últimos 5 años mantuvieron en cifras entre 0,40%

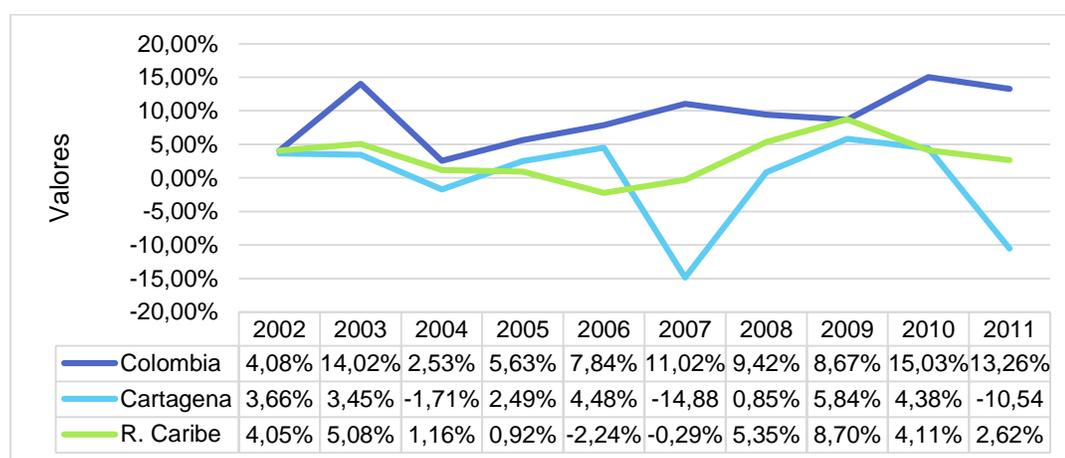
y 1,80%; es decir que, sus activos no generaron tanta utilidad como los del resto de constructoras del sector (gráfica 88).

Las empresas cartageneras y de la Región Caribe, fueron las más cambiantes con respecto a los crecimientos reales en activos, y además de eso, obtuvieron niveles de rentabilidad de activos bajos en comparación con las demás empresas del país. Esto, asociado a la inversión en activos que se da en esta clase de empresas, y también al incremento en esta índole que tuvieron las sociedades constructoras en los años estudiados (gráfica 75), sin embargo, se ha de anotar que, las empresas del resto de regiones, llevaron auges de incrementos y de rentabilidad activos positivos dentro de un rango del 1% al 4,70%.

4.9.4. Rentabilidad del Patrimonio

El ROE³³, es el porcentaje de la utilidad o ganancia que tendrán los socios por cada peso invertido.

Gráfica 89. Rentabilidad Del Patrimonio Del Sector Construcción.



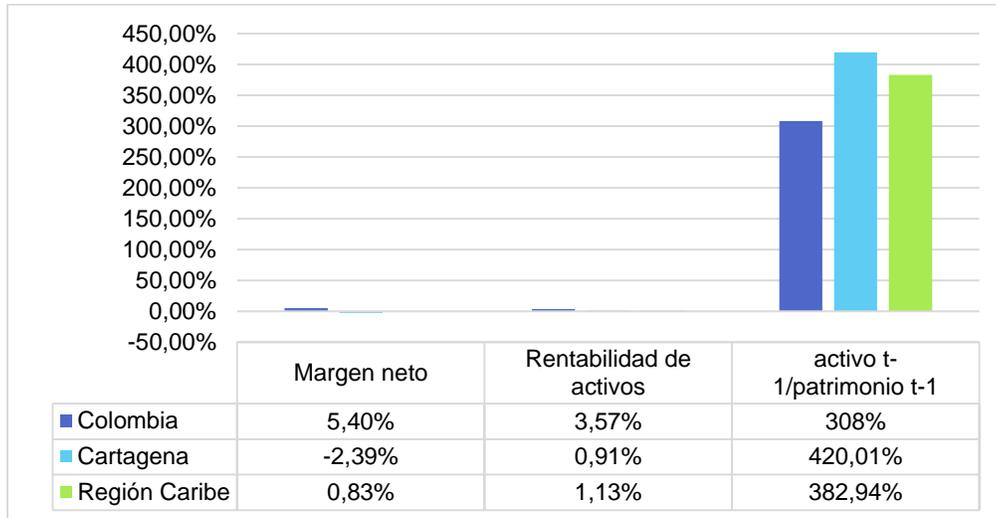
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas constructoras mantuvieron un la rentabilidad de patrimonio en un rango entre el 0% al 15%; siendo las empresas del resto del país (excepto las compañías de la Región Caribe y Cartagena) aquellas que alcanzaron resultados altos en este índice en comparación con las demás, obtuvieron en promedio 9%;

³³ Mide cuan eficiente fueron las empresas en la generación de utilidades netas para los socios.

seguidas de las sociedades de la Región Caribe que en promedio generaron un 2,94% y por ultima las entidades cartageneras con un -0,20% (gráfica 89).

Gráfica 90. Análisis Dupont Sector Construcción.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Con lo cual podemos decir que, dada la generación de un nivel de ventas, no asegura resultados positivos para los accionistas en los índices de rentabilidad del patrimonio, puesto que, para ello se deben controlar más factores (tales como gastos operacionales, costos de ventas, gastos financieros, entre otros), que implican la adquisición de utilidades netas; la cuales han sido la fuente generadora de la ganancia neta del patrimonio en este sector, pues dado la cantidad de ventas las empresas Cartageneras lideran dicha ganancias con un 420,01%, seguidas de las compañías pertenecientes a la Región Caribe con un 382,94% y por ultimo las demás entidades del país con un 308% (gráfica 90).

CONCLUSIONES

Luego de examinar el análisis financiero realizado al sector Construcción de a lo largo de todo el territorio nacional, se puede apreciar que el trabajo y esfuerzo que han tenido las empresas registradas en la Superintendencia de sociedades y pertenecientes a dicho sector, lo cual se corroboró en el estudio del crecimiento porcentual del PIB y de las actividades relacionadas con esta rama de la

economía. En donde, se observó los cambios porcentuales de dicho sector, los cuales en algunos instantes del tiempo estudiado, ha estado por encima del PIB nacional, demostrando con esto que dichas compañías obtuvieron resultados más altos en comparación con el año mediatamente anterior.

En el análisis del dinamismo del sector construcción en el país, se encontró que:

- En los crecimientos reales de ventas, para este sector; las empresas constructoras de Cartagena y la Región Caribe obtuvieron crecimientos reales significativos en los últimos 3 años estudiados, respecto a las compañías de las demás regiones del país. Cabe anotar que, estas empresas caribeñas supieron administrar sus recursos, siendo dos empresas, una de Barranquilla y Cartagena (A. S.CONSTRUCCIONES LTDA y PROMOTORA OCHO PUNTO DIECINUEVE S.A), quienes mejores resultados registraron en cuanto a cantidad de ingresos operacionales para el año 2012; mientras que, las sociedades CONSTRUCTORA VILLA LINDA S.A.S y BARCELONA DE INDIAS S.A. las que mayor cantidad de activos registraron en el Caribe Colombiano.
- En torno a los índices financieros tenidos en cuenta para este sector, se puede apreciar que, respecto al endeudamiento, estas compañías constructoras mantuvieron a lo largo del tiempo analizado resultados promedio superiores al 60%, por lo que se puede afirmar que, la mayor parte de los activos estuvo financiados por recursos de terceras personas, dado los costos de los materiales y maquinarias implementadas en estas entidades.
- También se puede apreciar que, la relación de los accionistas con los acreedores es amplia puesto que, por cada peso colocado por los accionistas los tenedores de la deuda poseen el doble y en algunos años lograron más del triple, esto sustentado por la cantidad monetaria necesaria

para realizar inversiones (terrenos, maquinarias, materiales entre otros) en las empresas de este sector.

- Dado los altos niveles de endeudamiento las empresas constructoras han sabido administrar sus recursos para obtener resultados positivos en torno a las ventas, y la generación de utilidades netas, dado que por estos índices de deuda, los accionistas tienden a aumentar el costo de su capital. Como es de notar, en el índice ROE, los inversionistas han aumentado la percepción del riesgo; demostrando que dada la cantidad de deuda, estos querrán que la compañía obtenga más utilidades netas para que el patrimonio sea rentable.

Por tanto se puede concluir que, las empresas constructoras de todo el sector, al poseer altos índices en el endeudamiento, para financiar sus activos e inversiones, hacen que en otros índices de se mantengan bajos, por ejemplo, prueba acida, ciclo de caja, margen neto, ROA, ROE, entre otros. Aun así, dichas entidades, se encuentran productivas económicamente, generando niveles altos de ventas para suplir los gastos que esta tiene; así también utilidades netas para la repartición de dividendos. Cabe resaltar que, dado el buen manejo de sus activos y demás recursos para la obtención de ingresos operacionales, se puede decir que, las empresas de Cartagena y de la Región Caribe pertenecientes a este sector, se encuentran a la vanguardia y en condiciones competitivas, para convertirse en pioneras del Caribe y el país.

5. SECTOR INMOBILIARIO

5.1. Descripción General

5.1.1. Descripción del código CIU

El sector de actividades inmobiliario, de acuerdo con el DANE, pertenece a la sección L del listado en el documento CIU 4rev. A.C (DANE, 2013), y en donde dicho sector comprende las actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados y las actividades realizadas a cambio de una retribución o por contrata (tabla 21).

Tabla 21. Descripción del Código CIU del Sector Inmobiliario.

L68	Actividades inmobiliarias
L6810	Actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados.
L6820	Actividades inmobiliarias realizadas a cambio de una retribución o por contrata.

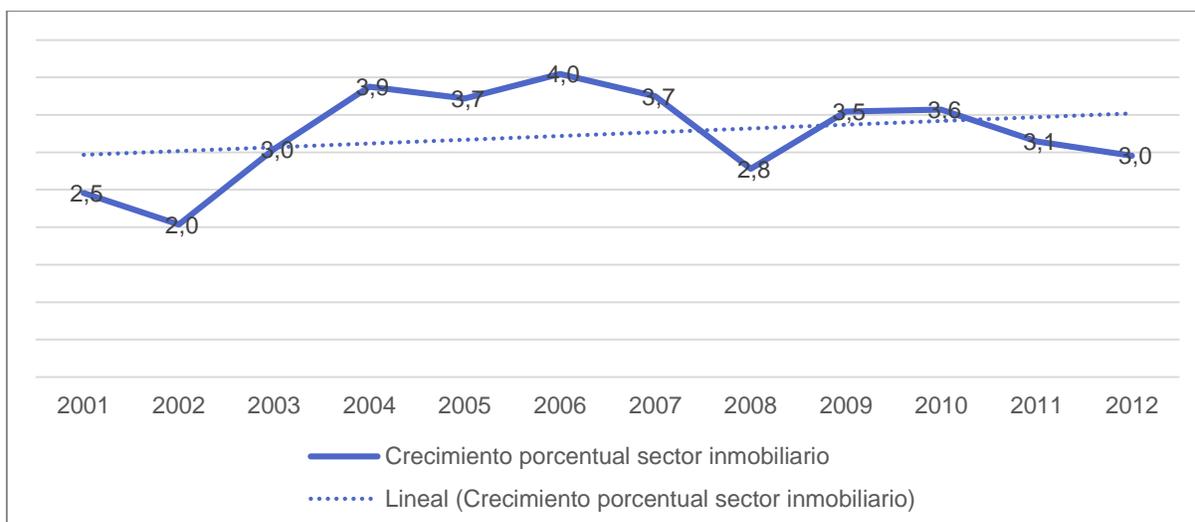
Fuente: DANE, clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIU Rev. 4 A.C), elaborado por los autores.

Estas actividades son las encargadas de generar los resultados para esta rama de la economía y los que son proporcionados por la superintendencia de sociedades para el desarrollo de este proyecto.

5.2. Antecedentes

El sector inmobiliario en Colombia, a lo largo de los años estudiados, ha tenido un alto auge de crecimiento en contraste a esto, dicha rama de la economía ha tendido a incrementarse más con respecto al año anterior (gráfica 91). Además, uno de los motivos de esta tendencia en las actividades inmobiliarias, ha sido, la generación de oportunidades y facilidades de acceso a viviendas que han ofrecido el gobierno, entidades financieras y las cajas de compensación familiar; quienes mejoraron las circunstancias para que más personas puedan acceder a créditos o bonos, para adquirir vivienda propia o usada; por lo cual se ha concebido dichos reales en esta sección del PIB.

Gráfica 91. Crecimiento Porcentual Anual Del Sector Inmobiliario.



Fuente: DANE, documento series desestacionalizadas II trimestre de 2013, elaborado por los autores.

En los años 2007 a 2008, hubo un decrecimiento en este sector (gráfica 91), esto como consecuencia de la crisis sufrida en el sector inmobiliario de estados unidos, en este mismo periodo de tiempo, puesto que, aconteció el estallido de la burbuja financiera o de financiamiento que había en dicha rama de la economía estadounidense, en otras palabras, el mal manejo de los créditos hipotecarios y subsidios de vivienda, razón por la cual se afectó considerablemente las actividades inmobiliarias de nuestro país y muchos otros más.

5.3. Situación Actual

El sector inmobiliario está muy ligado a las actividades del sector construcción. Por lo tanto, lo que afecte a uno de ellos repercute en el otro, habiendo dicho esto, es considerable justificar la comparación entre las actividades inmobiliarias y las demás ramas de la economía. Según datos del DANE, el incremento del PIB y los obtenidos por estos sectores, en el primer trimestre del 2013; cuyos valores han aumentado en comparación con el mismo instante de tiempo del año anterior.

El crecimiento del PIB para el primer trimestre del 2013 fue de 2,8% en relación con el primer trimestre del año anterior (gráfica 92), y del 0,3% respecto al trimestre mediatamente anterior (DANE, 2013).

Gráfica 92. Crecimiento del PIB primer trimestre del año (2011 a 2013).



Fuente: DANE, dirección de síntesis y cuentas nacionales, documento comunicado de prensa “PIB, primer trimestre de 2013”.

El PIB con el pasar del tiempo tiende a aumentar, pues es normal que la economía prospere y crezca, dados ciertos factores en las ramas de actividad económica, tales como mayor inversión, comienzos de obras, incremento de mano de obra, formalización e iniciación de proyectos, entre otras. Pero, en sectores como el inmobiliario, el motor que mueve y hace incrementar su porcentaje de participación en el total del PIB, es la construcción y venta de obras residenciales, no residenciales, públicas o privadas, al igual que, la adquisición de lotes baldíos, pues mediante estos últimos, logran atraer la atención de inversionistas de bienes raíces que hacen aportes significativos para iniciar edificaciones en dichos terrenos, para mejorar y ampliar su portafolio de productos; lo cual ayuda a las empresas inmobiliarias a rotar su inventario y cerrar el año contable con altos ingresos operacionales.

No obstante, *“las actividades inmobiliarias tuvieron una variación del 3,4% en los primeros tres meses del año 2013, en comparación con el mismo tiempo en 2012”* (DANE, 2013); de acuerdo con esto, se puede decir que, ha habido una similitud, en cuanto a incrementos o significancias entre este sector y el PIB; dado esto, sería pertinente decir que han tenido una tendencia análoga en varios lapsos de

tiempo; puesto que, ambos han crecido en comparación con los resultados del año inmediatamente anterior (tabla 22).

Tabla 22. Comportamiento Del PIB por ramas de actividad económica (Variación I Trimestre 2013 con respecto a I Trimestre de 2012).

Ramas de actividad	Variación porcentual
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,4
Explotación de minas y canteras	1,4
Industrias manufactureras	-4,1
Suministro de electricidad, gas y agua	3,4
Construcción	16,9
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	2,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,0
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	3,4
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	4,5
Subtotal valor agregado	2,8
Impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones	2,8
PRODUCTO INTERNO BRUTO	2,8

Fuente: DANE, dirección de síntesis y cuentas nacionales; documento comunicado de prensa "PIB, primer trimestre de 2013".

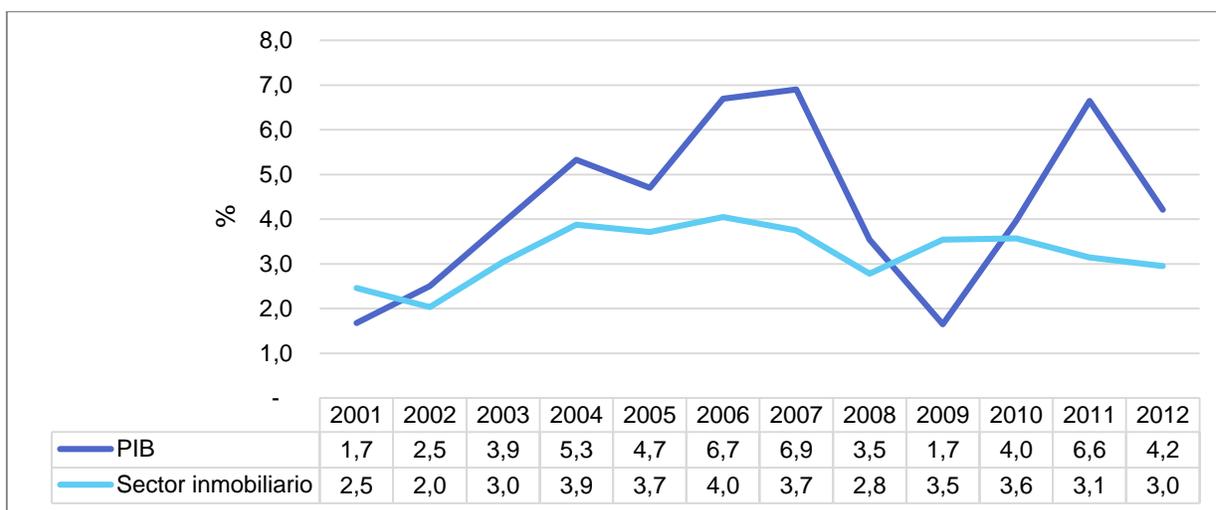
Es concluyente decir que, el sector inmobiliario ha venido incrementando su evolución luego de la recesión o crisis financiera del 2008 (gráfico 91) , puesto que, han implementado estrategias gubernamentales y empresariales, que han generado en las personas (sobre todo aquellas de bajos recursos) obtener vivienda propia, dado que, han proporcionado y agilizado los trámites para que más personas accedan a estos beneficios, por lo cual es notable que una fracción de estos han acogido el llamado y han amparado esta oportunidad, reflejando esto, en los resultados del PIB y más aún, en las actividades inmobiliarias y de la construcción.

5.4. Tendencia del Sector Inmobiliario y el PIB Nacional

Haciendo un análisis comparativo entre el comportamiento histórico de este sector y el total del PIB nacional, se puede decir que estos han tenido un comportamiento parecido a lo largo de la última década; demostrando la importancia, el dinamismo

y la preeminencia que posee esta actividad dentro de la economía del país (gráfica 93); la cual va conjunta a lo realizado en el sector de la construcción, el cual para esta misma década ha tenido grandes aumentos que han beneficiado a todas las demás ramas de la economía que se relacionan con ella (BBVA Research, 2008).

Gráfica 93. Comparación de Crecimientos Reales PIB Vs. Sector Inmobiliario.



Fuente: DANE, documento series desestacionalizadas II trimestre de 2013, elaborado por los autores del proyecto.

El sector inmobiliario ha mantenido un margen de crecimiento real entre 2% a 4%, siendo mayor el del PIB dado que, contiene las demás ramas de la economía, pero es entendible el auge de las actividades inmobiliarias, puesto que han sido prosperas en los últimos 10 años, aunque haya tenido pequeños incrementos ha ido subiendo la variación porcentual cada periodo, a pesar de la crisis sufrida en el año 2008 que fue su única caída considerable en este periodo estudiado.

5.5. Clasificación de Empresas por Activos Totales

De acuerdo a la ley³⁴ colombiana, las empresas se pueden clasificar en micro, pequeña, mediana y grande, por tanto, en el total de este sector a lo largo del tiempo estudiado, se encuentran todas estas clasificaciones en las compañías registradas en la Superintendencia de sociedades (tabla 23 y gráfica 94).

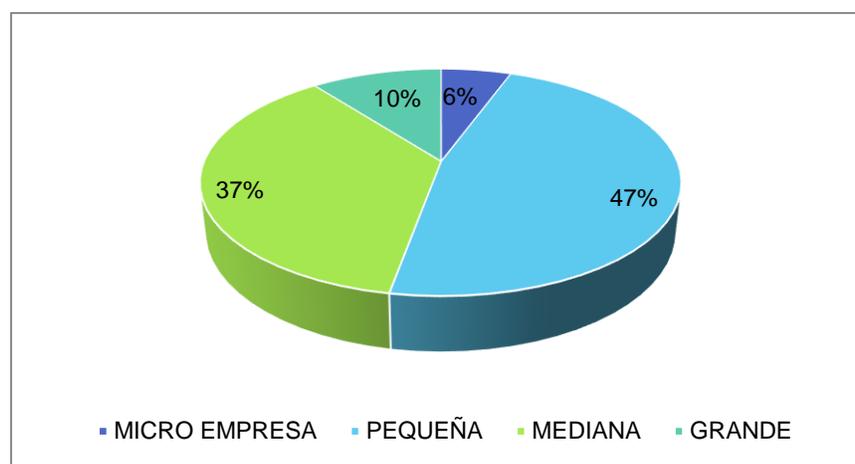
³⁴ Ley 590 de 2000, también conocida como la ley MYPIMES.

Tabla 23. Cantidad de Empresas de acuerdo al tamaño en el Sector Inmobiliario Años 2002 a 2012

CANTIDAD DE EMPRESAS SECTOR INMOBILIARIO	
TAMAÑO	CANTIDAD
MICRO EMPRESA	1000
PEQUEÑA	8437
MEDIANA	6545
GRANDE	1870

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 94. Cantidad Porcentual del tamaño de las empresas del Sector Inmobiliario



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas registradas en la Superintendencia de sociedades y estudiadas en este lapso de tiempo, que mayor presencia tuvieron en el sector inmobiliario fueron las pequeñas y medianas empresas, siendo las primeras las de mayor ímpetu dentro del total, obteniendo un porcentaje del 47% (gráfica 94); lo cual es completamente una realidad dentro del país, pues son estas dos categorías las de mayor representación dentro del territorio nacional.

Siendo consecuente, con este análisis, se puede decir que en el tiempo analizado en el sector inmobiliario se encontraban inscritas en la base de la

superintendencia de sociedades 17852 empresas, de las cuales a la Región Caribe pertenecen 1872 entidades y a Cartagena 468 compañías. No obstante, para complementar este análisis se puede hacer un TOP 10 de las sociedades dedicadas a las actividades inmobiliarias con mayor cantidad de activos en la región analizada (tabla 24).

Tabla 24. Top 10 de las empresas de la Región Caribe con mayor cantidad de Activos en el Sector Inmobiliario.

No.	RAZON SOCIAL	CIUDAD	ACTIVOS
1	INMOBILIARIA SREDNI Y CO S.C.	SOLEDAD	372.637.809
2	INVERSIONES SREDNI SAS	SOLEDAD	371.129.734
3	CARTAGENA II S.A.	CARTAGENA	366.638.715
4	INVERSIONES EILAT SAS	BARRANQUILLA	208.073.017
5	ZONA FRANCA INDUSTRIAL DE BIENES Y SERVICIOS DE BARRANQUILLA S.A.	BARRANQUILLA	160.943.576
6	TUNA ATLANTIC LTDA	CARTAGENA	102.932.127
7	PARQUE INDUSTRIAL MALAMBO S.A.	MALAMBO	101.935.075
8	CARBONES DE LOS ANDES S A	VALLEDUPAR	83.696.378
9	GRAN CENTRAL DE ABASTOS DEL CARIBE S.A.	SOLEDAD	71.187.971
10	PESCATUN DE COLOMBIA S A	CARTAGENA	46.981.733

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En este grupo de empresas, las pertenecientes al departamento de atlántico son las que dominan el Top 10 pues, los dos primeros lugares pertenecen a corporaciones de municipios de este territorio, como la compañía Inmobiliaria SREDNI y CO S.C; e Inversiones SREDNI S.A.S, mientras que, de las empresas cartageneras solo hay dos de ellas en el listado, ubicándolas en los últimos cinco puestos (tabla 24).

Haciendo un contraste de esta clasificación de las empresas por sus activos, se presentara un top 10 de las empresas con mayores ventas, (tabla 25) para ver la relevancia y el manejo de la cantidad de recursos y los ingresos operacionales.

Tabla 25. Top 10 de las empresas del Sector Inmobiliario con mayores Ventas.

No.	RAZON SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
1	ZONA FRANCA INDUSTRIAL DE BIENES Y SERVICIOS DE BARRANQUILLA S.A.	BARRANQUILLA	58.159.838
2	EQUIPOS DEL NORTE S.A.	BARRANQUILLA	26.155.284
3	COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL EXCEDENTES Y METALES LTDA	CARTAGENA	15.444.319
4	PARQUE INDUSTRIAL MALAMBO S.A.	MALAMBO	15.198.792
5	INVERSIONES EILAT SAS	BARRANQUILLA	9.221.046
6	ZEUS TECNOLOGIA S.A.	CARTAGENA	8.921.445
7	INVERMAS S.A.	CARTAGENA	8.793.615
8	ZONA FRANCA DE LA CANDELARIA S.A.	CARTAGENA	8.376.032
9	SOCIEDAD OPERADORA ZONA FRANCA INDUSTRIAL DE BIENES Y SERVICIO DE CART	CARTAGENA	8.065.856
10	FERROCEM ALQUIMAR S.A.	CARTAGENA	7.989.317

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gran parte del listado está compuesto por empresas cartageneras (6 de las 10 compañías), por tanto, cabe anotar que, a pesar de no tener las ventas más grandes y productivas del sector, las entidades inmobiliarias de Cartagena, conciben grandes cantidades de dinero por ingresos operacionales aun no teniendo mucha presencia en la lista de los líderes en activos.

Otro análisis que se puede resaltar, es que de las empresas con mayores activos solo una aparece en el listado de aquellas con mejores ventas, esta es la compañía ZONA FRANCA INDUSTRIAL DE BIENES Y SERVICIOS DE BARRANQUILLA S.A,

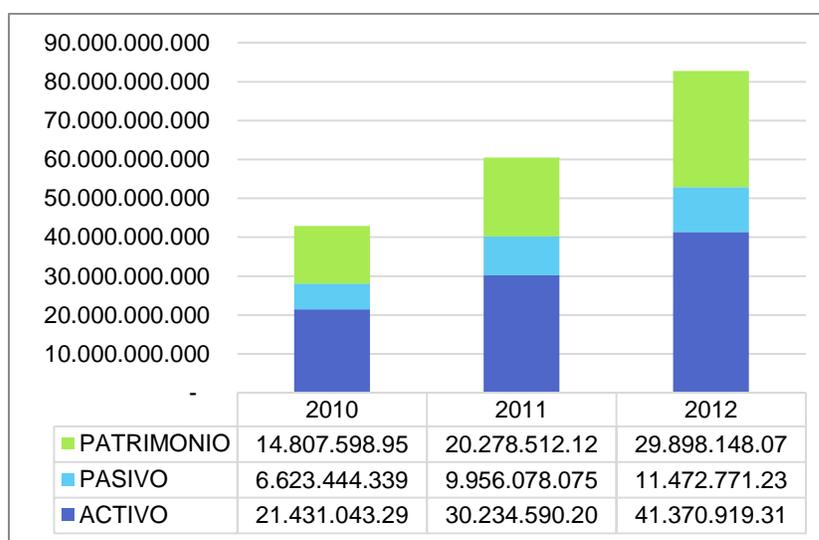
no obstante, cabe destacar que, las nueve entidades restantes del top 10 de activos están siendo inútiles en el manejo de sus recursos; puesto que, a pesar de tener muchos recursos estos no están utilizando eficientemente para obtener ingresos operacionales.

5.6. Dinámica del Sector

5.6.1. Crecimiento Real de Ventas y de Activos Totales

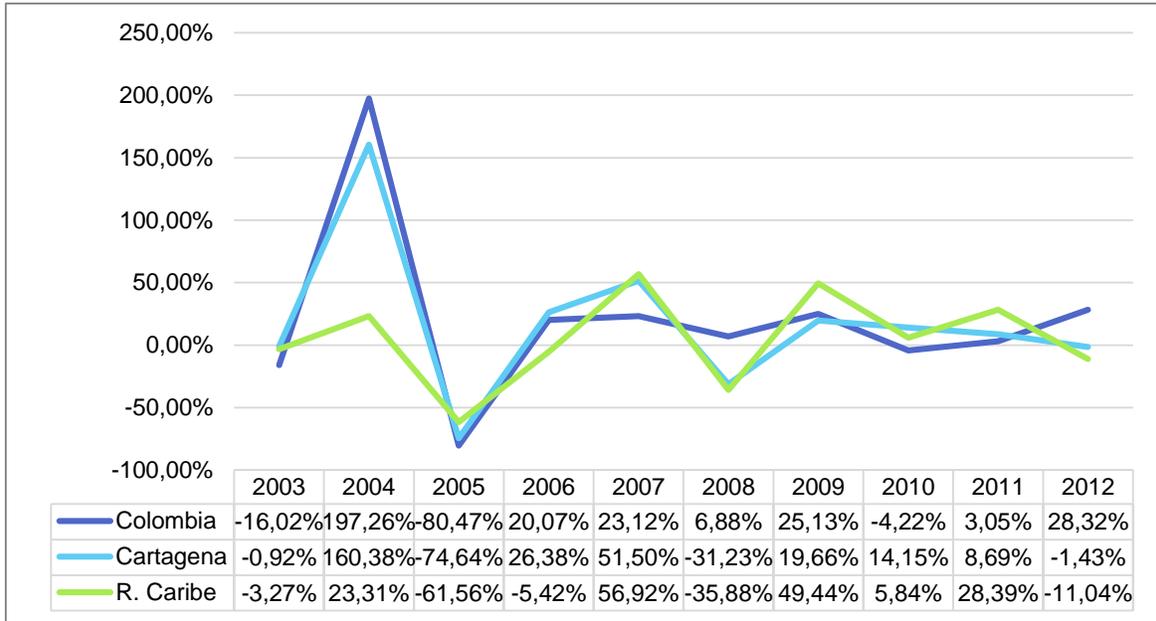
En este apartado se analizarán los crecimientos reales en ventas y activos totales, puesto que, con esto se observará cuán eficiente fue el manejo de estos recursos en las empresas de este sector, por tanto, se puede decir que, aquellas entidades que obtuvieron incrementos positivos en estos crecimientos fue por su adecuada administración para alcanzar dichos resultados (gráficas 96 y 98).

Gráfica 95. Comportamiento del Balance General del Sector Inmobiliario en los últimos tres años.



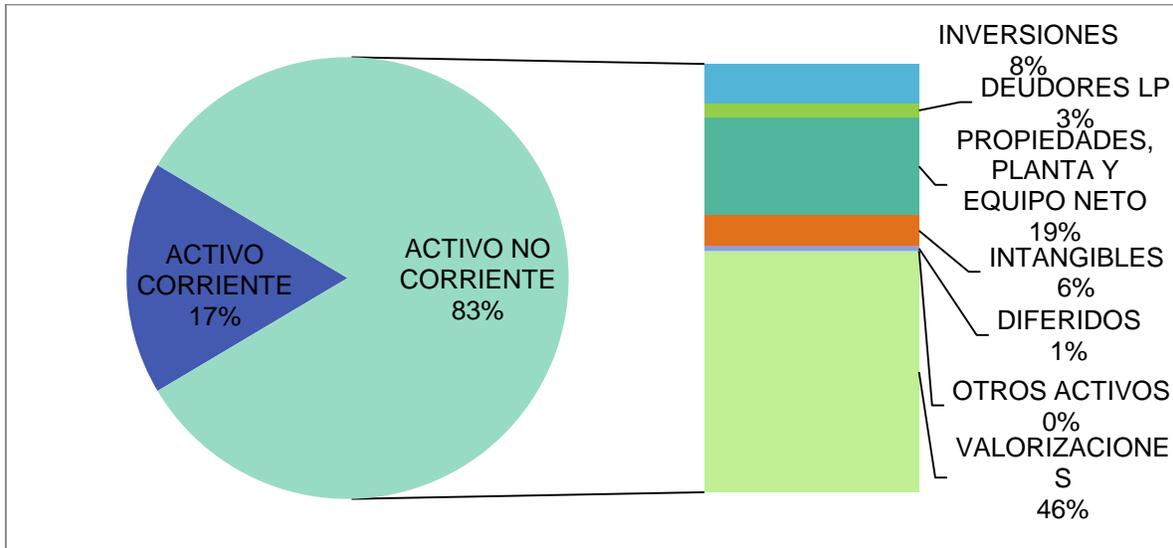
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 96. Crecimientos Reales de Activos en el Sector Inmobiliario.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Gráfica 97. Composición del Activo del Sector Inmobiliario, año 2012.

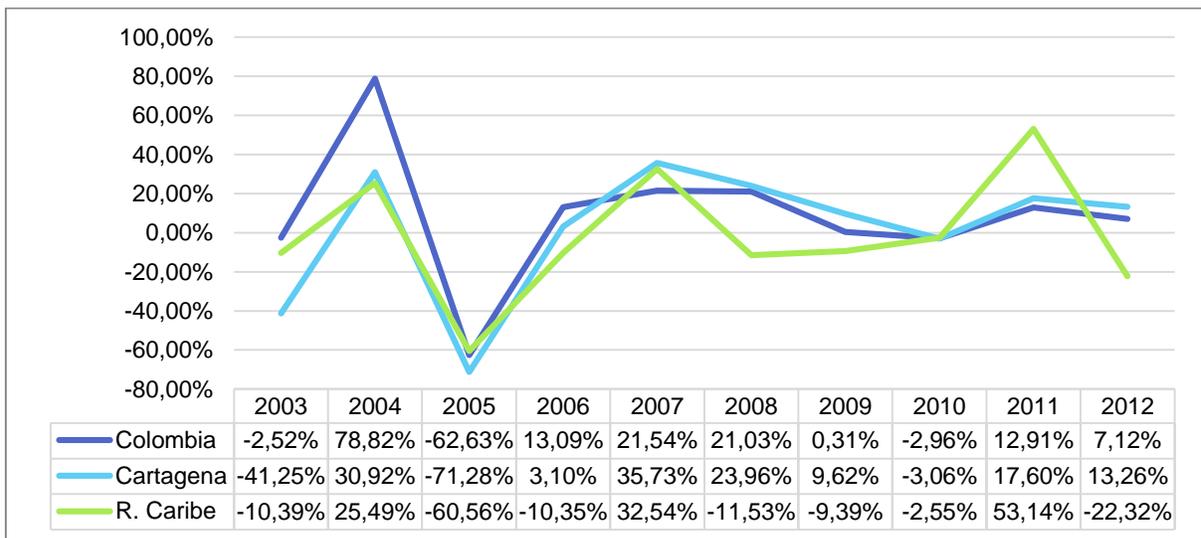


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas del resto del país diferentes a la Región Caribe y Cartagena, fueron las que obtuvieron mejores resultados en cuanto a la eficiencia en el manejo de los activos, en comparación con los demás pues poseen pocos resultados negativos bajos como los del 2003, 2005 y 2010; no obstante aquellos positivos

son relativamente altos como ejemplo los del 2004, 2009 y 2012 (gráfica 96). En comparación con los demás datos, las entidades inmobiliarias Cartageneras poseyeron resultados negativos en cuatro oportunidades, resultado que también refleja lo visto en el Top 10 de mayores activos, pues allí aparecen pocas empresas de la ciudad con altos activos dado que no hay buenas administraciones ni muchas inversiones para estos datos, dada la naturaleza de estas compañías.

Gráfica 98. Crecimiento Real en Ventas del Sector Inmobiliario



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

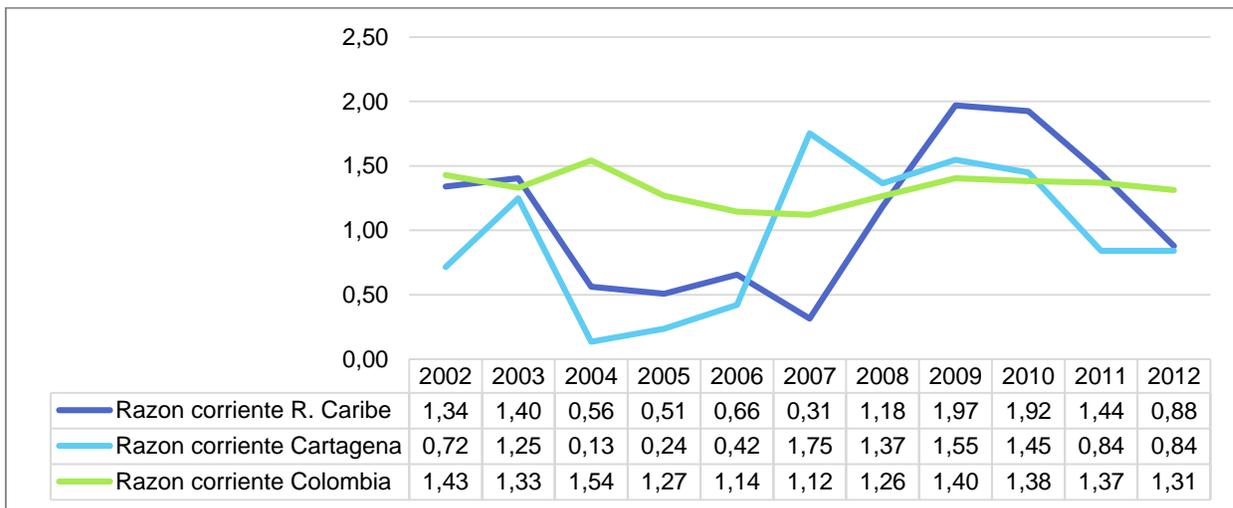
En cuanto a las ventas, las empresas del resto del país fueron las que obtuvieron mayores crecimientos reales de ingresos operacionales con un promedio de 8,67%, seguidas por las empresas cartageneras con un 1,86% y luego las pertenecientes a la Región Caribe con un -1,59%. Con lo cual podemos confirmar la presencia de las entidades inmobiliarias de Cartagena en el top 10 de las ventas en la Región Caribe, pues estas, predominan dentro de este territorio en este ámbito de ingresos.

Por lo cual se puede concluir que, las empresas de este sector están siendo más eficientes con el crecimiento de las ventas que de activos, pues le es más productivo adquirir mayores ingresos operacionales que adquirir más recursos fijos, lo cual es lógico para esta actividad económica pues tratan vender más con los recursos que poseen hasta el momento.

5.7. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia

Se puede observar que este sector ha sido muy próspero y ha obtenido resultados positivos en torno a los crecimientos reales de ingresos operacionales en la última década, por tanto, es importante hablar del rendimiento de las actividades inmobiliarias dentro de los términos de los análisis financieros de liquidez, (gráficas 99 y 100).

Gráfica 99. Razón Corriente del Sector Inmobiliario.



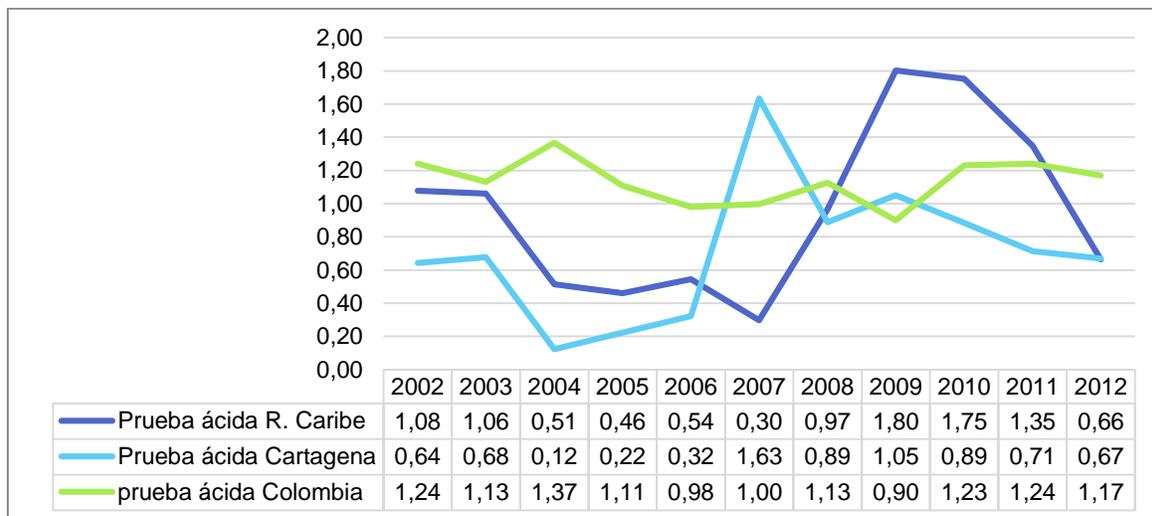
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

A lo largo del tiempo analizado, el sector inmobiliario se ha mantenido con resultados óptimos³⁵ para este indicador, es decir con valores superiores a 1, lo que indica que en muchos años ha tenido suficiente dinero para suplir las deudas de corto plazo, no obstante, la región Caribe en los años 2009 y 2010 llegó a cifras cercanas a los 2 pesos en activos corrientes por cada peso en pasivos corrientes, mientras que para las empresas de Cartagena ha habido una disminución, pues, pasó de tener más de 1 peso en efectivo a poseer menos de este, lo que lo conlleva a no tener dinero suficiente para cubrir sus compromisos monetarios con los acreedores, y por último comparando el promedio de las demás inmobiliarias

³⁵ Cuando la razón corriente es mayor a 1, se entiende que la empresa posee más de un peso en activos corrientes para pagar cada peso en deudas de corto plazo.

de Colombia, se observa que durante todos los años estudiados ha tenido siempre cantidad suficiente para pagar a los tenedores de la deuda (gráfica 99).

Gráfica 100. Prueba Ácida del Sector Inmobiliario



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

No obstante, este análisis de la razón corriente se complementa con lo expuesto en los resultados de la prueba ácida³⁶, En este último indicador financiero, las empresas de la Región Caribe al inicio del tiempo estudiado poseyeron dinero suficiente para cubrir sus deudas de corto plazo, pero no siempre fue así, puesto que, en años como el 2012 no tuvo un resultado como los tiempos anteriores, sin embargo las compañías Cartageneras de este sector se puede decir que, no han obtenido índices excelentes, pues es necesario para ellas vender sus inventarios para suplir el dinero a los acreedores, no obstante, los datos obtenidos para las entidades del resto del país, son positivos pues cumplen adecuadamente con este indicador, dado que poseen el dinero preciso para cancelar todo el dinero que les fue dado por terceros (gráfica 100).

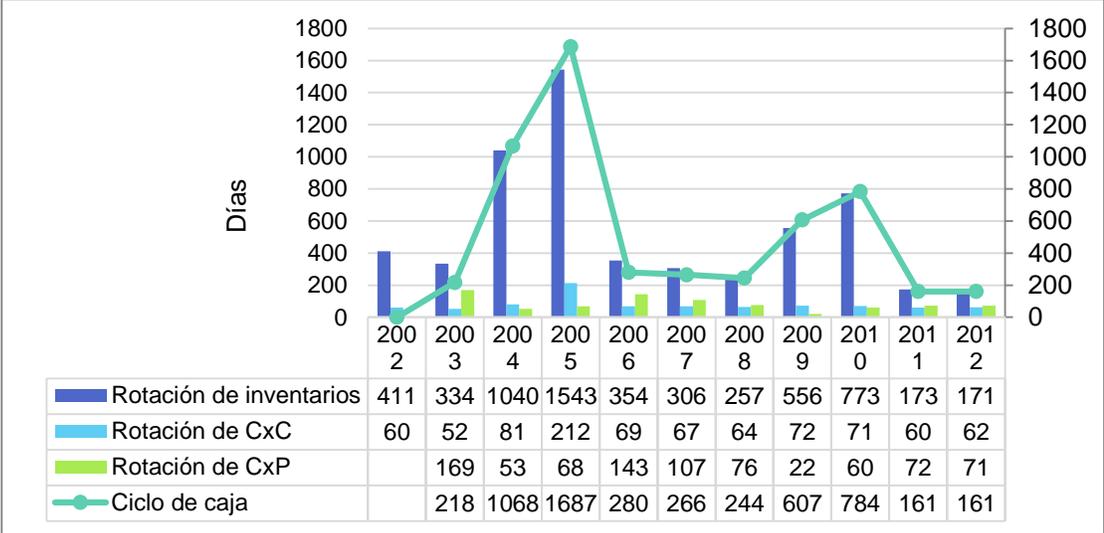
Por tanto es concluyente decir que, para estos indicadores financieros de liquidez, las empresas de las demás regiones del país poseen resultados óptimos para la razón corriente y prueba ácida, no obstante, cabe resaltar que, las empresas inmobiliarias Cartageneras en comparación con las demás estuvieron por debajo

³⁶ Indica si las empresas pueden suplir sus deudas de corto plazo sin contar con los inventarios en los activos corrientes.

de los estándares en la mayoría de los años analizados, por lo que se puede aconsejar a estas, disminuir la adquisición de deudas a corto plazo pues están perdiendo capacidad de pago, además de manejar más eficientemente los activos corrientes para hacerlos efectivo con mejor precisión y suplir estas compromisos monetarios.

Otro indicador de liquidez es, el ciclo de caja³⁷, cuyo resultado óptimo es aquel que sea negativo, pues esto indica que, las compañías tardan más tiempo en pagar las cuentas a los proveedores que lo demorado en recibir las cuentas por cobrar y los inventarios, lo cual es eficiente pues se contaría con el dinero suficiente para suplir los pasivos corrientes.

Gráfica 101. Ciclo de Caja del Sector Inmobiliario (Colombia).



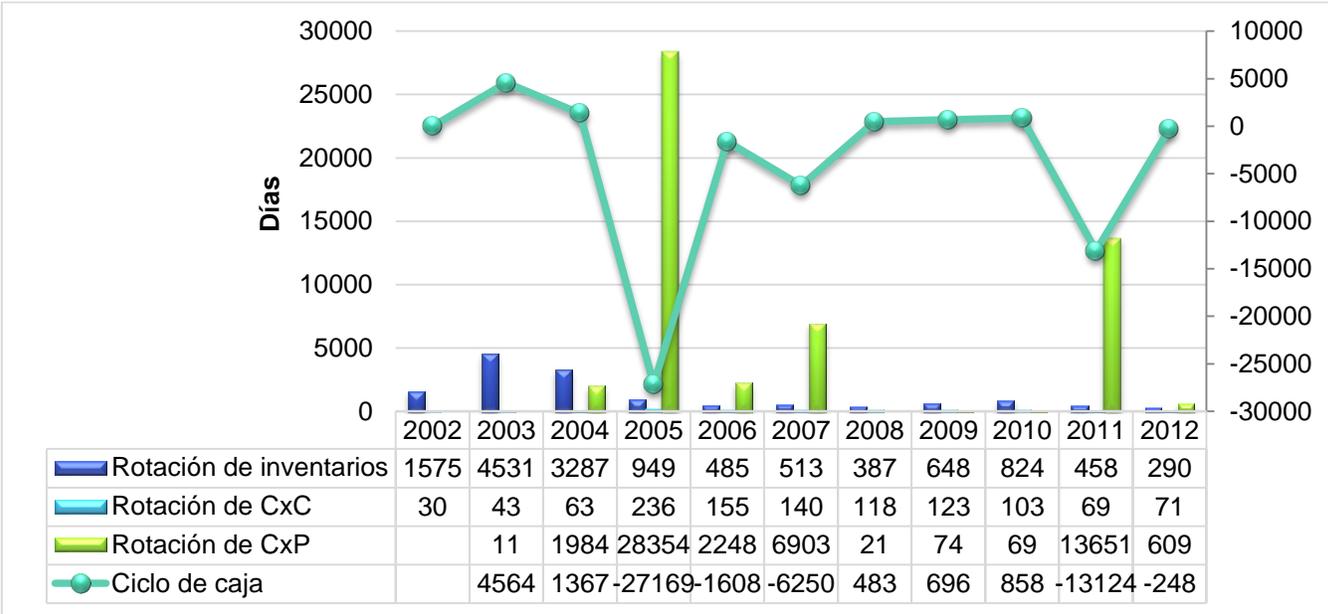
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las compañías de las demás regiones de Colombia, presentaron ciclos de caja positivos, aunque han ocurrido disminuciones significativas en la rotación de inventarios, estas aun no lograron ser suficiente para mejorar este indicador (gráfica 101), por lo que dichas compañías se han tenido que costear las necesidades de la deuda a corto plazo, con las cantidades ingresadas por concepto de cuentas por cobrar, las cuales en los 2 últimos años estudiados se

³⁷ Ciclo de caja= Rotación de cuentas por cobrar + rotación de inventarios – rotación de cuentas por pagar.

han mantenido por debajo que las cuentas por pagar; no obstante, esto se debe a la modalidad de pago que manejan esta clase de compañías, pues su inventario es algo estático y solo rota cuando hacen una venta o un alquiler en terrenos, apartamentos, edificaciones, etc. Por lo cual es considerable y aproximadas a la realidad, las cifras presentadas y calculadas en base a la Superintendencia de sociedades.

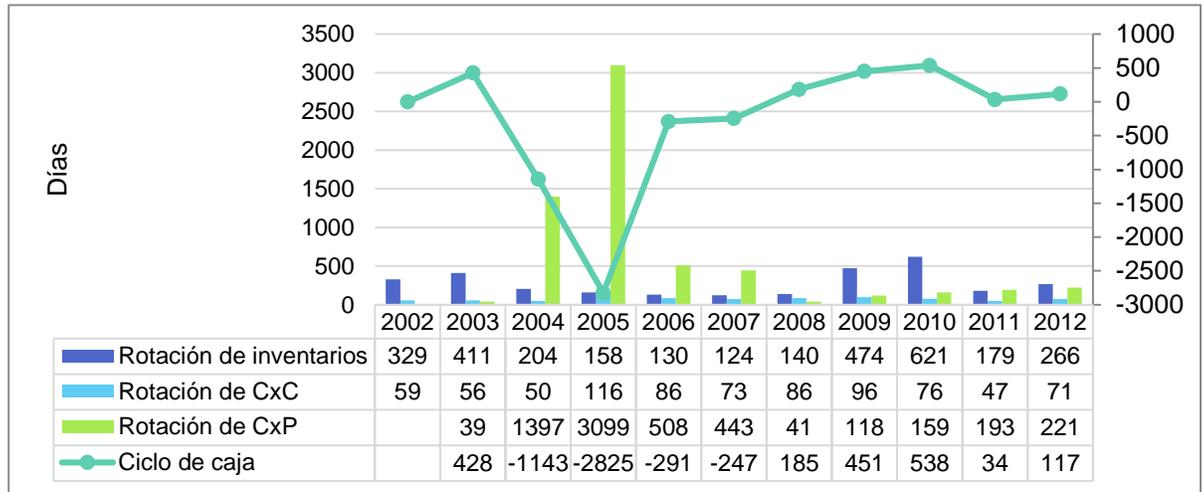
Gráfica 102. Ciclo de Caja del Sector Inmobiliario (Cartagena).



Fuente: Superintendencia de sociedades. Elaborado por los autores.

Las cifras para este indicador de liquidez, en las empresas inmobiliarias de Cartagena, son considerados óptimos en los años 2005, 2006, 2007, 2011 y 2012, dado que, poseen ciclos de caja negativos, esto ocurrió por la cantidad de días que tienen para cancelar sus cuentas por pagar (gráfica 102), por lo tanto ha de esperarse que dichas compañías posean el efectivo necesario mucho antes de la fecha límite para cancelar la totalidad de la deuda. También cabe resaltar, las cifras que ha tenido en los últimos 3 años estudiados, en donde han disminuido las cifras de rotación de inventarios y de cuentas por cobrar, dado que, al ocurrir esto, cabe la posibilidad de tener mayor cantidad dinero en efectivo para suplir el dinero a acreedores.

Gráfica 103. Ciclo de Caja del Sector Inmobiliario (Región Caribe).



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

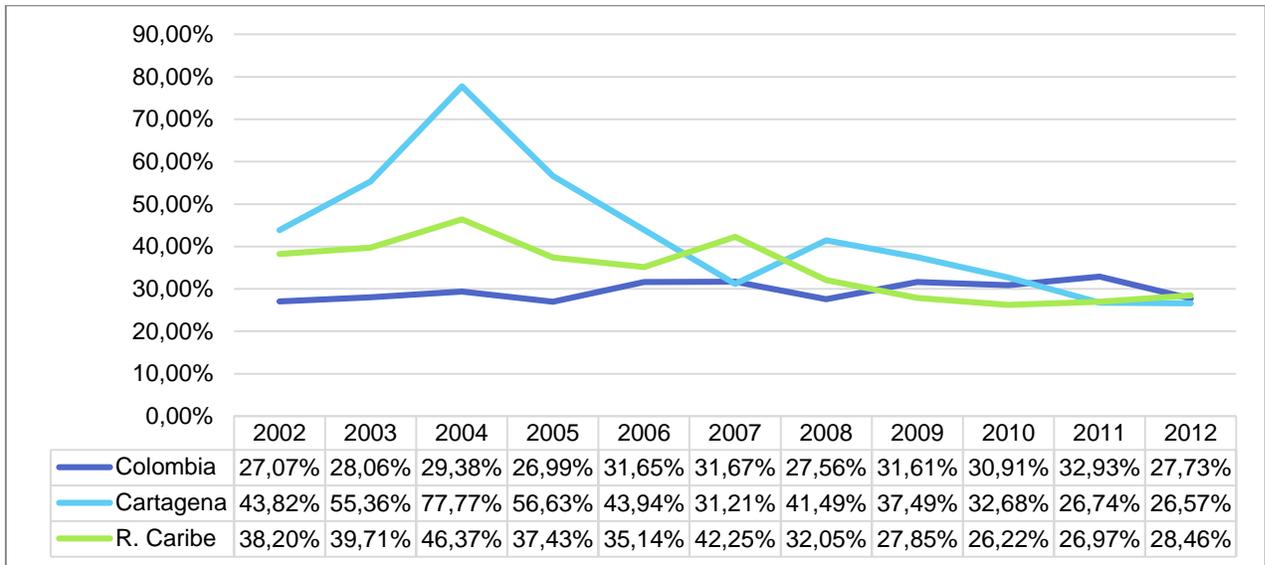
Las empresas pertenecientes a la Región Caribe, tuvieron ciclos de caja negativos en algunos de los años estudiados (2004 a 2007), pero, adjunto a esto ocurrieron varios cambios pues en los periodos siguientes el flujo de efectivo se volvió positivo dado que disminuyeron los días para las cuentas por pagar, pues pasaron de tener 443 días en 2007 a tener 221 en 2012, haciendo que quedaran más bajos que la suma de los días promedio de inventarios y de recolección de cartera (gráfica 103), afectando drásticamente el tiempo de pago, pues contarían escasamente con el dinero recaudado de las cuentas por cobrar para saldar los pasivos más inmediatos.

Se podría decir que las empresas pertenecientes a este sector lograron manejar bien sus recursos para obtener flujos de caja negativos, pero solo unos pocos años, pues, los resultados obtenidos en los últimos periodos estudiados demuestran ser positivos y la razón es la disminución de los días para cancelar las cuentas por pagar, por lo cual, la estrategia para retornar a resultados óptimos es reducir a la par los días promedio de las cuentas por cobrar e inventarios, para así ir caducando el monto adquirido por préstamo.

5.8. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquides y Eficiencia

Los indicadores de endeudamiento, ayudaran a corroborar cuanto y como es la relación de los acreedores con los accionistas para el sector inmobiliario.

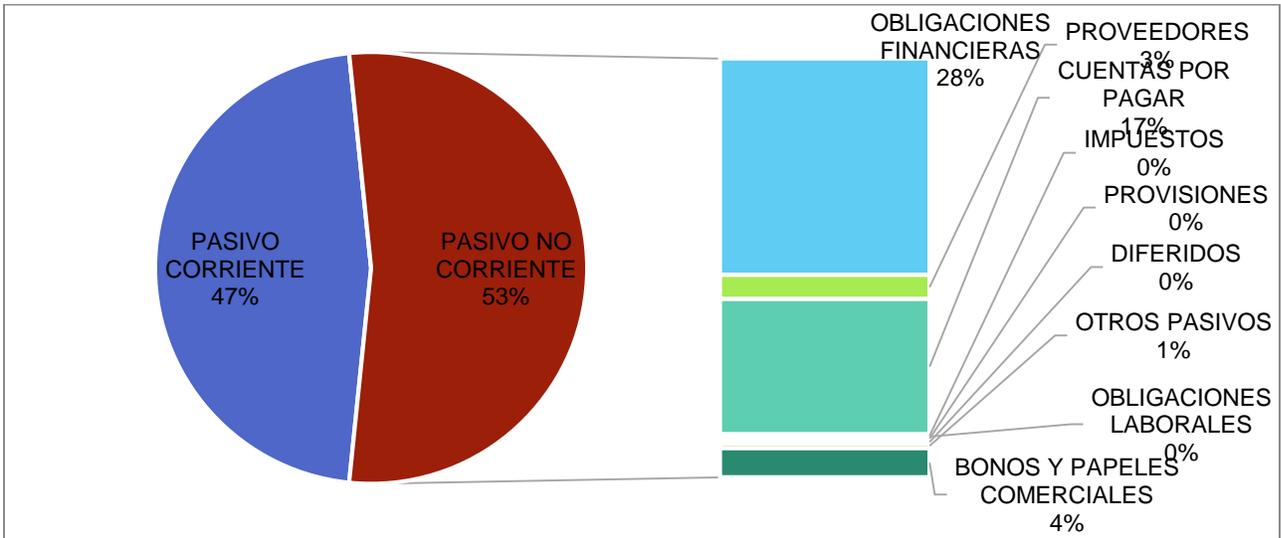
Gráfica 104. Razón de Endeudamiento del Sector Inmobiliario.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

El endeudamiento en el sector Inmobiliario a lo largo de los años estudiados ha tendido a bajar su participación dentro de las compañías y mantenerse en un rango entre 25% a 33% en los últimos 3 años estudiados (gráfica 104) lo cual es bueno para estas empresas dado que en los últimos años registrados en las Superintendencia de sociedades, los datos muestran que algunas de estas compañías no cuentan con el dinero suficiente para cubrir sus deudas de corto plazo (gráfica 99), por lo que es conveniente bajar la cantidad de créditos con terceros.

Gráfica 105. Composición del Pasivo del Sector Inmobiliario año 2012.

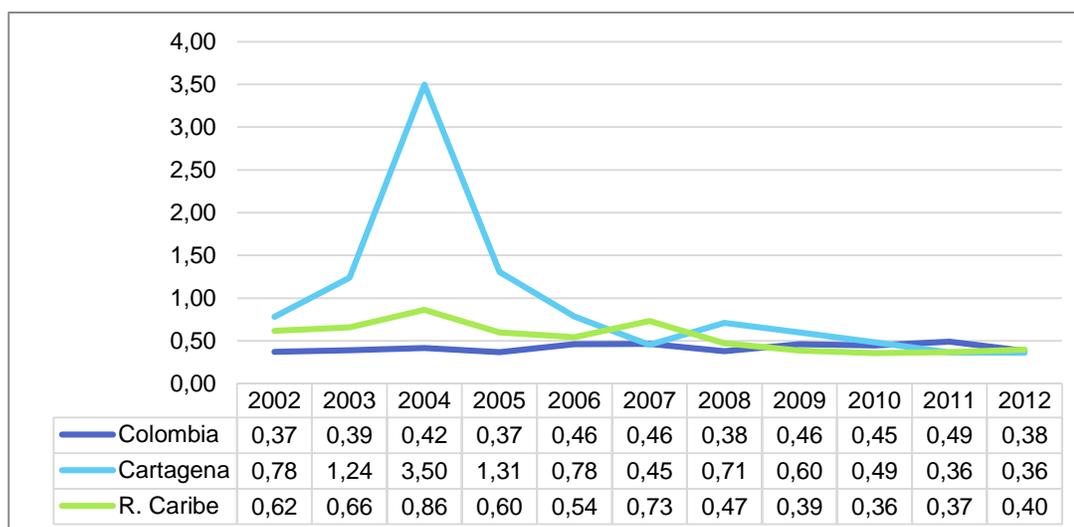


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

De igual forma, se puede notar que el promedio estas compañías en los últimos 5 años, no han superado el 50% en este indicador, con lo que se puede afirmar que los accionistas han colocado la mayor parte en todos los proyectos y actividades que sus compañías han emprendido para el funcionamiento de la misma.

El índice financiero estructura de capital, ayuda a identificar, cuanto es la razón de dinero invertida en la compañía, es decir mide cuantos pesos hay de los acreedores por cada peso puesto por los accionistas.

Gráfica 106. Estructura de Capital del Sector Inmobiliario.



Fuente: Superintendencia de sociedades. Elaborado por los autores.

Las empresas inmobiliarias del país han mantenido niveles bajos de endeudamiento, por esto, los resultados de estructura de capital son de la misma magnitud, pues, los acreedores no tuvieron mucha relevancia dentro del total de la compañía, por tanto, es lógico observar valores inferiores a 1 peso en la estructura de capital³⁸, durante muchos periodos analizados (gráfica 106), pues, son los accionistas los que mayor valor e inversión colocaron en la corporación; en las entidades Cartageneras por cada peso de los inversionistas había en promedio 0,96 centavos de los acreedores, mientras que en las sociedades de la Región Caribe había 0,54 centavos y en las empresas del resto de Colombia poseían 0,42 centavos.

No obstante cabe resaltar que, a pesar de tener indicadores bajos de endeudamiento en los últimos 5 años, las empresas inmobiliarias de Cartagena fueron las de mayor índices de pasivos, pues, a comienzos del tiempo analizado obtuvieron resultados que superaban el 70% de deuda, lo cual explica ese resultado en la cual, los tenedores de la deuda poseían 3,50 pesos en la compañía por cada peso de los accionistas.

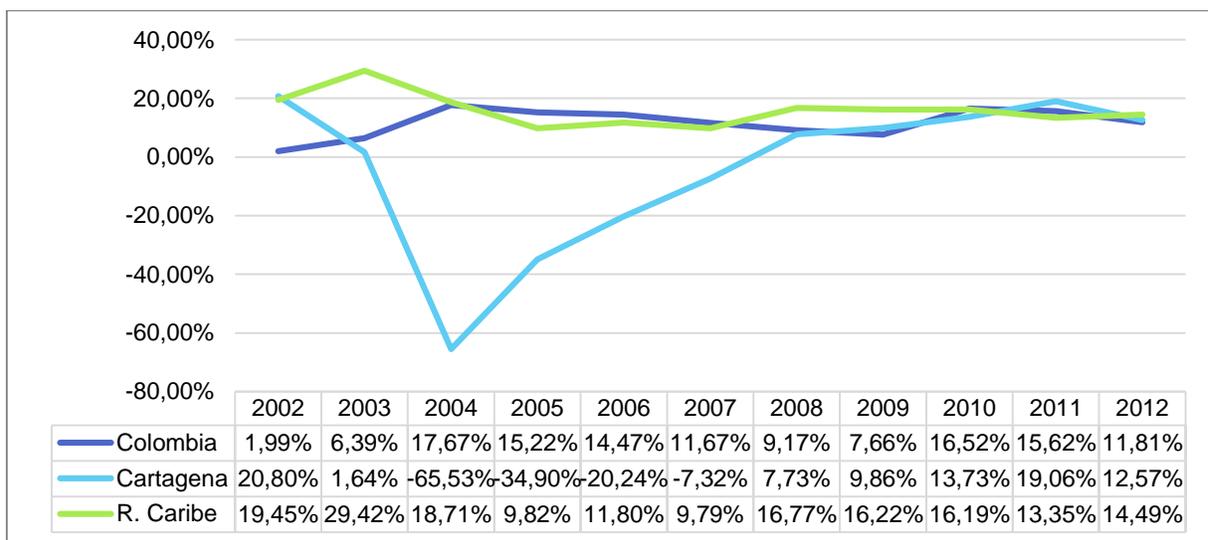
³⁸ Mide cuantos pesos hay de los acreedores por cada peso invertido por los accionistas. Los valores inferiores a 1 indican que los inversionistas tiene mayor capital en la empresa que los tenedores de la deuda.

5.9. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad

5.9.1. Margen Operativo

El indicador de margen operativo, con el que se analizara, cuanto es aproximadamente el margen de ganancia de las compañías de este sector, (gráfica 107).

Gráfica 107. Margen Operativo Del Sector Inmobiliario.



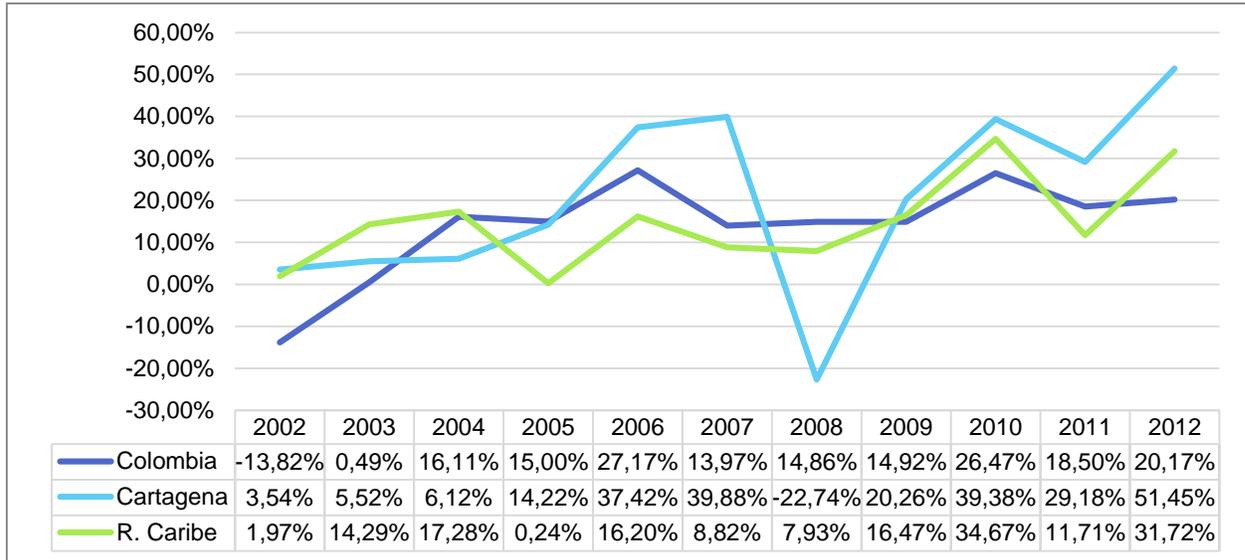
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas inmobiliarias con mejores resultados en cuanto a utilidad operacional, dado un nivel de ventas, fueron las empresas de la Región Caribe, pues estas dominaron con resultados positivos más altos en muchos de los años estudiados, seguidas de las empresas de las demás regiones del país, sin embargo, cabe anotar que, las empresas Cartageneras fueron las de peor resultado en comparación con las demás del sector, pues, presentaron pérdidas operacionales 4 años consecutivos (2004 a 2007), generando un desempeño bajo durante ese periodo, aunque se puede destacar que, en los últimos 5 años analizados ha venido recuperándose y logrando resultados similares al resto de la entidades inmobiliarias.

5.9.2. Margen Neto

El margen neto, analiza cuan productivas fueron las compañías en la obtención de utilidad neta, dado un nivel de ventas registrado en el año estudiado.

Gráfica 108. Margen Neto del Sector Inmobiliario



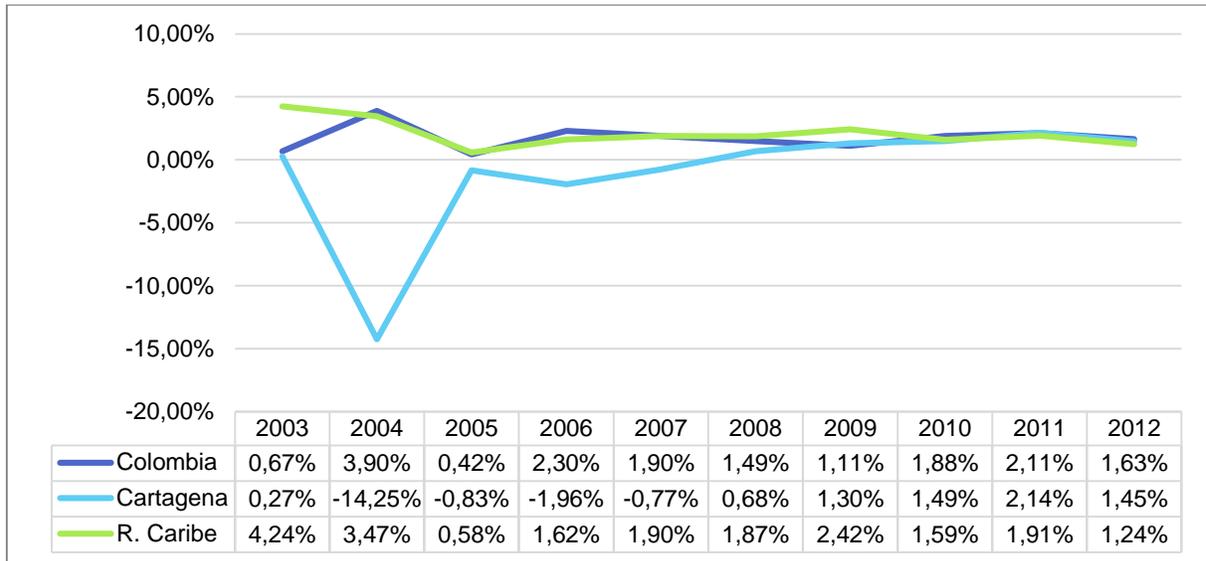
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Las empresas inmobiliarias obtuvieron resultados positivos en muchos de los años estudiados, a excepción de las empresas de Cartagena y demás regiones del país que poseyeron resultados negativos en 2008 y 2002 respectivamente. Mientras que, la Región Caribe si tuvo resultados óptimos en este lapso de tiempo estudiado (grafica 108). No obstante, es válido destacar que a pesar de tener pérdidas operacionales, las empresas cartageneras obtuvieron los mejores resultados en torno al margen neto en los últimos 4 años analizados alcanzando cifras superiores al 50%, con lo cual se puede concluir que, estas compañías supieron recuperarse del déficit de 2008.

5.9.3. Rentabilidad de los Activos

El ROA, mide en términos generales la capacidad que tiene el activo para generar utilidades netas (gráfica 109).

Gráfica 109. Rentabilidad de Activos del Sector Inmobiliario.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

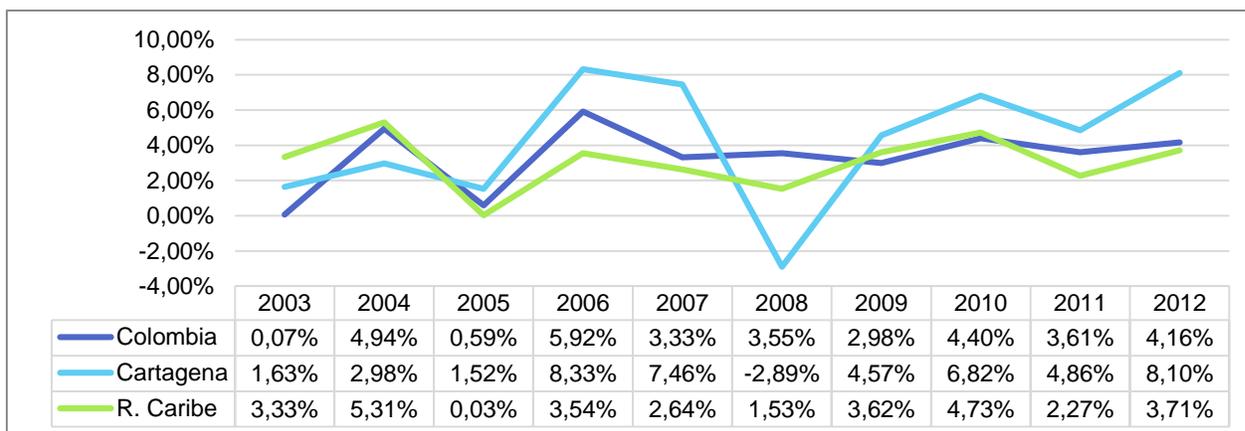
En los últimos 3 años analizados estas empresas inmobiliarias, han mantenido un auge relativamente similar manteniendo un rango entre 1,40% a 2,15%, por lo cual se puede afirmar que, poseyeron un buen manejo de los recursos para la obtención de utilidades operacionales, y su vez de altos resultados en ventas. No obstante, cabe resaltar que las empresas cartageneras fueron las que tuvieron resultados más pésimos durante 4 años seguidos (2004 a 2007), esto, ligado a lo expuesto en los resultados de margen operacional (gráfica 107) con lo que se puede decir que para estos años, no se administraron adecuadamente los activos para la obtención de ingresos operacionales.

5.9.4. Rentabilidad del Patrimonio

El ROE³⁹, es el porcentaje de la utilidad o ganancia que tendrán los socios por cada peso invertido.

³⁹ Mide cuan eficiente fueron las empresas en la generación de utilidades netas para los socios.

Gráfica 110. Rentabilidad del Patrimonio del Sector Inmobiliario.

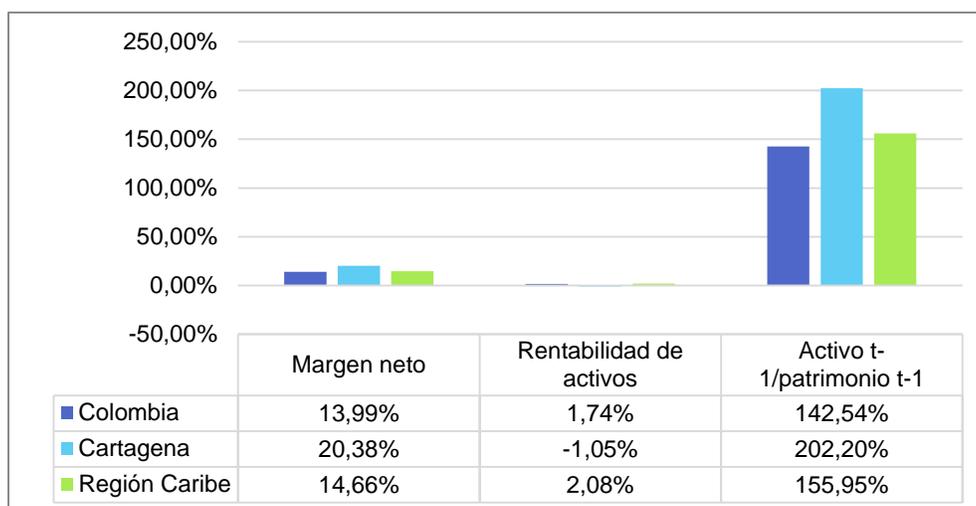


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

A pesar del resultado negativo de -2,89% obtenido en el año 2008 por las empresas inmobiliarias en Cartagena, se alcanzaron medidas positivas en el indicador ROE para las compañías de este sector pertenecientes a las demás regiones del país a lo largo del tiempo estudiado (gráfica 110).

Siendo las sociedades Cartageneras quienes obtuvieron los mayores resultados en los últimos 4 periodos analizados, seguidas de las empresas de las demás regiones de Colombia y la Región Caribe por lo que se puede afirmar que obtuvieron utilidades netas considerables, dada la inversión hecha por sus accionistas, lo cual confirma lo expuesto en los resultados del índice de endeudamiento.

Gráfica 111. Análisis Dupont Sector Inmobiliario.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Para concluir esta sección se puede decir que, las empresas inmobiliarias en general obtuvieron resultados positivos considerables en la mayoría de los años estudiados, en torno a los indicadores de rentabilidad, pues supieron manejar sus recursos para la obtención de ventas, utilidades operacionales y ganancias netas, siendo estas últimas las más importantes para los tenedores del patrimonio, quienes fueron los principales financiadores de dicho sector, destacando que las entidades de Cartagena obtuvieron ganancia en el patrimonio por cada peso en activos que ayudo a lograr el volumen de ventas con un 2,02 pesos; seguidas por las demás compañías de la región caribe y Colombia, con 1,55 y 1,42 pesos respectivamente (gráfica 111).

CONCLUSIONES

Los resultados obtenidos, en cuanto a las herramientas brindadas por el análisis financiero realizado al sector inmobiliario en Colombia, fueron positivos en varios términos, como crecimiento real de ventas, ROE, ROA, margen neto, entre otros, dado que con estos índices los accionistas de las entidades inmobiliarias lograron ganancias para sí mismo y su compañía.

No obstante, cabe resaltar que este sector, confirmo muchas reflexiones e información consultada en los antecedentes y la situación actual de esta rama de la economía, pues, las empresas inmobiliarias se han mantenido presentes en el mercado con niveles altos ventas, rentabilidad de activos, con lo que ha generado cada vez más aportes significativos al PIB del país.

También se puede apreciar que, para los indicadores financieros implementados a estas compañías;

- En términos de ventas, las empresas de la Región Caribe que mejor supieron administrar sus recursos fueron las Atlánticas y cartageneras, puesto que, dos sociedades del primer departamento lideran la lista de aquellas con mayores resultados en ingresos operacionales, seguidas de empresas de la ciudad heroica, con lo cual se puede afirmar que, dada las circunstancias de sus ambientes y el buen esfuerzo de trabajadores han logrado amasar dicha fama y reconocimiento en este listado.
- Manejan niveles de endeudamiento inferiores al 40% en los últimos años estudiados, por lo que mantienen ciclos de caja positivo, puesto que, la deuda adquirida no compromete gran parte de la compañía, y es posible cubrirla, con el dinero de recuperado de las cuentas por cobrar, que se recupera antes del plazo para cancelar los pasivos corrientes.
- Dado estos niveles bajos de endeudamiento, los empresarios de este sector son los que literalmente han cargado con el peso de las inversiones, esto, reflejado en los resultados del indicador ROE que muestra que las accionistas de Cartagena, Región Caribe y demás regiones de Colombia ganan en promedio por cada peso invertido 0,43 centavos, 0,30 centavos y 0,33 centavos respectivamente.

Por tanto se puede apreciar que, las empresas de este sector aun manteniendo niveles bajos de deuda, se encuentran bien económicamente, generando altos niveles en ventas en comparación con el periodo mediatamente anterior, así también generando utilidades netas positivas lo cual es ganancias para las inmobiliarias y sus accionistas.

Además, es concluyente decir que, las empresas inmobiliarias de Cartagena y de la Región Caribe en general, se encuentra en condiciones competitivas con las demás entidades del país, siendo estas mejores en resultados como crecimiento real de activos, razón corriente, endeudamiento, margen operativo, margen neto y sobre todo en ROE, en donde estos últimos indicadores son considerados importantes para los accionistas de estas compañías, dado, el esfuerzo que estos han tenido para sacar a delante sus corporaciones.

6. SECTOR DE PRODUCTOS Y SUSTANCIAS QUÍMICAS

6.1. Descripción General

El Sector de Productos y Sustancias Químicas, comprende la transformación de materias primas orgánicas e inorgánicas mediante un proceso químico. De acuerdo a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), la Fabricación de Productos y Sustancias Químicas corresponde a la Sección C, Industrias Manufactureras, División 20, incluyendo los Grupos 201, 202 y 203, los cuales contienen la fabricación de sustancias y productos químicos básicos, abonos y compuestos inorgánicos nitrogenados, plásticos y caucho sintético en formas primarias, plaguicidas y otros productos químicos de uso agropecuario, pinturas, barnices y revestimientos similares, tintas para impresión y masillas, jabones y detergentes, perfumes y preparados de tocador, fibras sintéticas y artificiales, entre otros productos químicos.

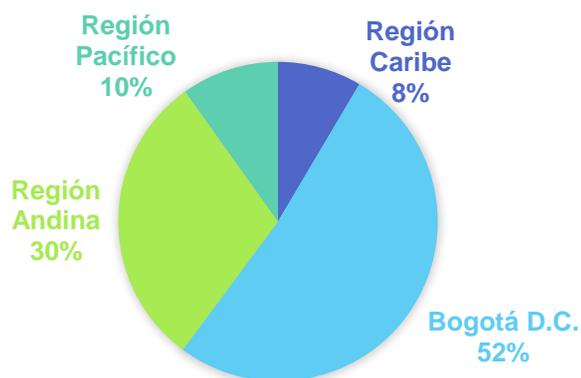
Las materias primas empleadas por este tipo de Industrias son entre otras: elementos o compuestos, líquidos, gaseosos o sólidos en su estado natural, ácidos orgánicos e inorgánicos, bases fuertes y débiles, sales orgánicas e inorgánicas, polímeros para transformación, pigmentos, colorantes, espesantes, solventes aromáticos, alifáticos, etc.; también pueden ser resultado de procesos desarrollados por otras empresas (Universidad Pontificia Bolivariana, 2008). A partir de la puesta en marcha del modelo de Apertura Económica en Colombia desde los años noventa, los sectores económicos del país han desarrollado estrategias y ajustado sus procesos productivos para lograr ser competitivos en los mercados internacionales. Siguiendo lo anterior el sector de Productos y Sustancias Químicas presenta una tasa de apertura exportadora⁴⁰ del 23%, los principales destinos son Ecuador, Perú y Brasil y otros destinos tradicionales como Venezuela y Estados Unidos. Por su parte el porcentaje de Materias Primas importadas es del 53% (Mitchell, 2011); es importante destacar que en Colombia no son muchas las fábricas de Productos Químicos que existen, lo que finalmente produce que la mayoría de los componentes necesarios para la actividad del

⁴⁰ La tasa de apertura exportadora (TAE) refleja el porcentaje de producción que se exporta.

sector se importen desde países extranjeros (Diario La República, 2012). Esta situación demuestra que la producción local es insuficiente ante la demanda Interna.

De acuerdo al *Sistema de Información y Reporte empresarial SIREM*⁴¹; en Colombia, este sector está conformado por 517 empresas, de las cuales sólo 44 se encuentran ubicadas en la Región Caribe, principalmente en el departamento del Atlántico donde se concentran 29 empresas del sector, seguido por Bolívar con 13 empresas dedicadas a la fabricación de productos y sustancias químicas en total. Por su parte la capital del país, Bogotá D.C., cuenta con el 52% de las empresas de productos químicos en el país, de esta manera en la Región Andina la presencia de empresas del sector químico asciende al 30% mientras que en la Región Pacífico, al igual que la Región Caribe el número de empresas equivale a menos del 10%⁴². Aunque gran cantidad de empresas se encuentran concentradas en la capital del país y otras áreas metropolitanas, la Costa Atlántica no se ha quedado rezagada y aún con la menor cantidad de empresas, el sector Industrial ha tenido un gran impulso después de la Crisis del año 2009.

Gráfica 112. Distribución de las empresas del sector Químico por Regiones de Colombia.



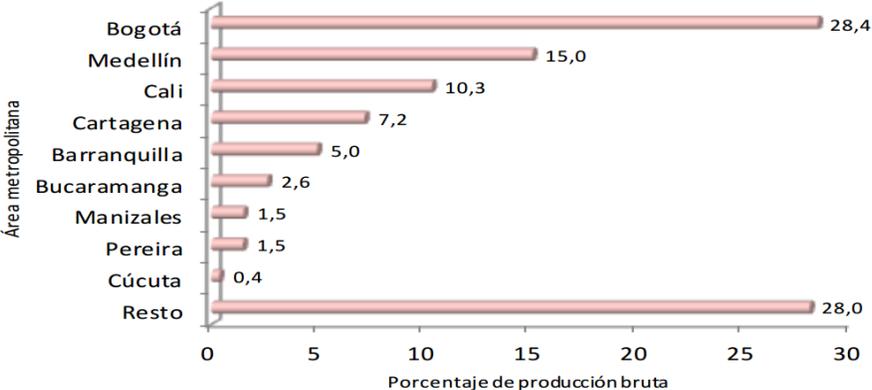
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

⁴¹ Este sistema de la Superintendencia de Sociedades presenta los Estados Financieros con corte a 31 de diciembre de cada año que son suministrados por las empresas que se encuentran sometidas a vigilancia, control e inspección por esta Superintendencia y que pertenecen al sector real de la economía.

⁴² Resultados calculados en base a datos de SUPERSOCIEADES

Cartagena de Indias ha generado resultados positivos y ha logrado contribuir en gran medida a la producción industrial del país. Esta ciudad se encuentra en el cuarto lugar respecto a la distribución de la producción bruta industrial de Colombia, ubicándose debajo de Bogotá D.C., Medellín y Cali; con una participación del 7.2% (gráfica 113) en la producción bruta de la Industria. De allí la importancia de analizar a Cartagena como una ciudad con gran potencial para el crecimiento y desarrollo del sector de Productos y Sustancias Químicas, así como para otros sectores de la Industria.

Gráfica 113. Distribución de la producción bruta industrial según área metropolitana 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos del DANE, Encuesta anual manufacturera.

Ahora bien, es también conveniente reconocer que los resultados del sector de Sustancias y Productos Químicos son en verdad relevantes para la Industria colombiana, puesto que contribuye en un 12,4% al PIB Industrial, siendo la segunda mayor participación después de la Fabricación de productos de la Refinación del Petróleo (12,9%); esto implica que la dinámica de este sector influirá en gran medida sobre los resultados económicos de toda la Industria Manufacturera del País.

Gráfica 114. Participación de sectores en el PIB de la industria colombiana en el 2012



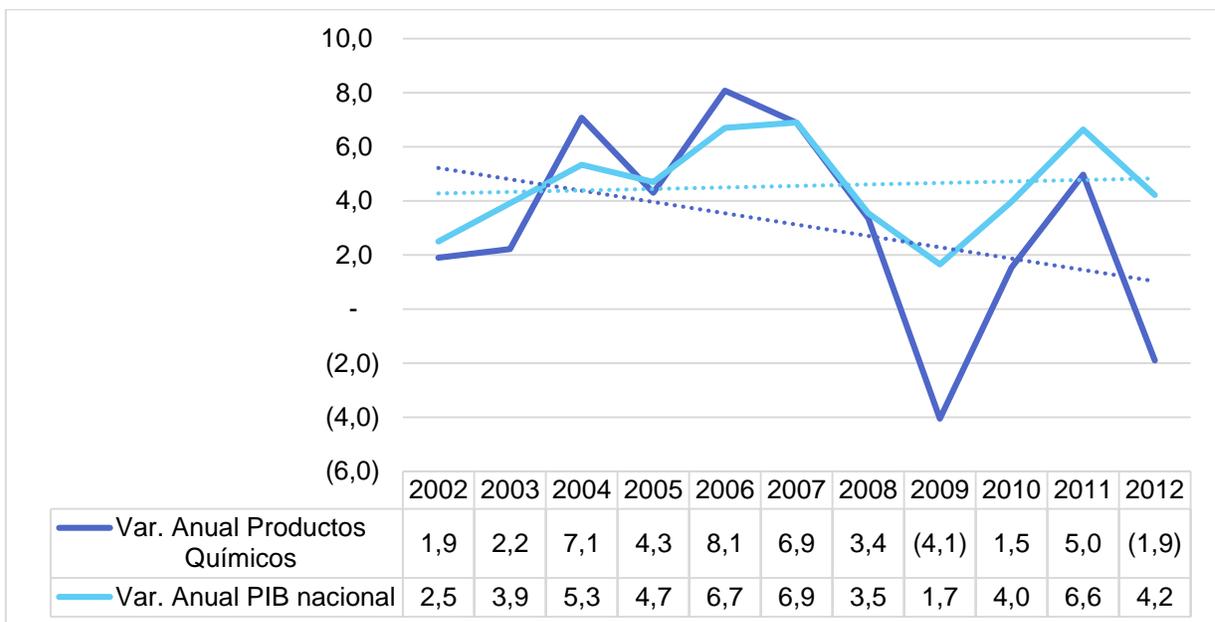
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos del DANE, Valor Agregado Industrias Manufactureras.

6.2. Tendencia del Sector y del PIB Nacional

El sector de Productos Químicos representa en promedio menos del 2% del Producto Interno Bruto nacional. Desde 2007 empezó a disminuir el PIB del sector de Productos y Sustancias Químicas, llegando en el 2009 a la mayor tasa de decrecimiento observada (-4,1%); similar comportamiento tuvo el PIB nacional registrando una tasa de decrecimiento de (-1.7%) originadas por incidencia directa de la Crisis Financiera Internacional en factores determinantes como los niveles de Consumo e Inversión (Cáceres, 2009).

El último año analizado 2012, registra también un decrecimiento considerable respecto al 2011, luego de haberse recuperado y conseguir un crecimiento del 5,0%. Dicha caída pudo originarse debido a la crisis de Europa, que afectó las exportaciones, así como el debilitamiento de la Demanda interna y la Revaluación del peso. Esto último generó una mayor competencia interna a las compañías (Portafolio, 2012). Además en este año el Ministerio de Agricultura favoreció la importación directa de Fertilizantes y Agroquímicos, esta medida afectó en gran proporción al subsector agroquímico, de esta manera su balanza comercial pasó a ser negativa.

Gráfica 115. Tendencia del PIB nacional de Productos Químicos.

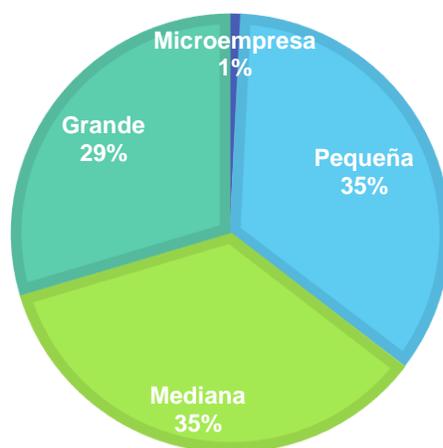


Fuente: Elaborado por el autor en base a datos del DANE, Valor Agregado Sector Industrias Manufactureras.

6.3. Clasificación de Empresas por Activos

La cuenta Total de Activos en el Balance General, refleja el valor de todos los bienes tangibles e intangibles que posee una determinada compañía, por lo tanto usualmente se utiliza como criterio para determinar qué tan grande o no puede ser una empresa (tabla 3). El sector Químico en Colombia se encuentra dominado por las pequeñas y medianas empresas, siendo estas el 34.6% y 35% del total de empresas de este sector. Las grandes empresas abarcan también una porción considerable con un 29%.

Gráfica 116. Clasificación de empresas del sector químico según activos en Colombia



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

El motor del sector de Productos y Sustancias Químicas son las Pequeñas y Medianas Empresas, una realidad que se ve reflejada en gran parte de los sectores de la Economía Colombiana. Con el fin de hacer zoom en la Región Caribe se buscó identificar cuáles empresas aportan en mayor medida a los resultados del sector en la Región Caribe, se observa entonces el siguiente listado que ubica en forma descendente a las 10 empresas del sector con mayor valor en sus Activos Totales.

Tabla 26. Ranking de las 10 mejores empresas del sector químico en la región caribe por sus activos.

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	TOTAL ACTIVO
MEXICHEM RESINAS COLOMBIA S A.S	CARTAGENA	861.780.071
MONOMEROS COLOMBO VENEZOLANOS S A EMA	BARRANQUILLA	851.322.497
ABONOS COLOMBIANOS S.A.	CARTAGENA	631.842.319
PROCAPS S.A.	BARRANQUILLA	504.213.500
QUIMICA INTERNACIONAL S A	BARRANQUILLA	225.879.113
C.I. FARMACAPSULAS S.A.	BARRANQUILLA	174.930.690
PROFICOL ANDINA B V SUCURSAL COLOMBIA	BARRANQUILLA	144.301.179
COMPOUNDING AND MASTERBATCHING INDUSTRY LIMITADA COMAI LTDA	CARTAGENA	134.461.909
ECOFERTIL S.A.	BARRANQUILLA	123.028.790
UNIPHOS COLOMBIA PLANT LIMITED	BARRANQUILLA	77.682.992

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Si se tomara como criterio el valor de sus Ventas de las empresas del sector, el ranking anterior sería diferente poniendo a la cabeza a la empresa Productos Químicos de Colombia S.A. de Barranquilla, y la última empresa según el valor de sus activos Uniphos Colombia Plan Limited, pasaría a ser la cuarta respecto a sus Ingresos Operacionales.

Tabla 27. Ranking de las 10 mejores empresas del sector químico en la región caribe por sus ventas.

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	INGRESOS OPERACIONALES
PRODUCTOS QUIMICOS DE COLOMBIA S.A	BARRANQUILLA	184.667.332
NOVAMED S A	BARRANQUILLA	101.454.902
ABONOS COLOMBIANOS S.A.	CARTAGENA	97.548.770
UNIPHOS COLOMBIA PLANT LIMITED	BARRANQUILLA	81.420.549

ODIN ENERGY SANTA MARTA CORPORATION S.A.	SANTA MARTA	31.149.780
PHARMA YIREH S.A.	BARRANQUILLA	21.235.266
PERFUMERIA LEMAITRE S A	CARTAGENA	19.608.145
LABORATORIOS COFARMA S.A.	BARRANQUILLA	15.312.154
INDUSTRIAS PROFIBRA LIMITADA	BARRANQUILLA	15.186.899
INDUSTRIA ARTICUEROS S.A.	BARRANQUILLA	14.696.467

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Se debe aclarar que los Activos son aquellos recursos que posee la compañía de los cuales busca obtener algún tipo de beneficio en el futuro como por ejemplo los Inventarios, se espera que estos lleguen al mercado y generen ingresos. En cambio los Ingresos Operacionales representan el resultado del Intercambio de Productos con Clientes, y conlleva a que la compañía obtenga algún tipo de Utilidad. De acuerdo a lo anterior, las empresas con mayor cantidad de Activos Totales en la Región Caribe son Mexichen Resinas Colombia S.A.S. dedicada a la transformación de químicos en productos y servicios, Monómeros Colombo Venezolanos S.A. la cual produce y comercializa productos químicos y petroquímicos y Abonos Colombianos S.A. quien desarrolla Planes Integrales de Nutrición Vegetal, con productos propios y de terceros, para la agricultura.

Respecto a la generación de Ingresos Operacionales del Sector está concentrada en empresas como Productos Químicos de Colombia S.A. fabricantes de sabores, salsas, licores, y especias, Novamed S.A. un laboratorio farmacéutico y Abonos Colombianos S.A.

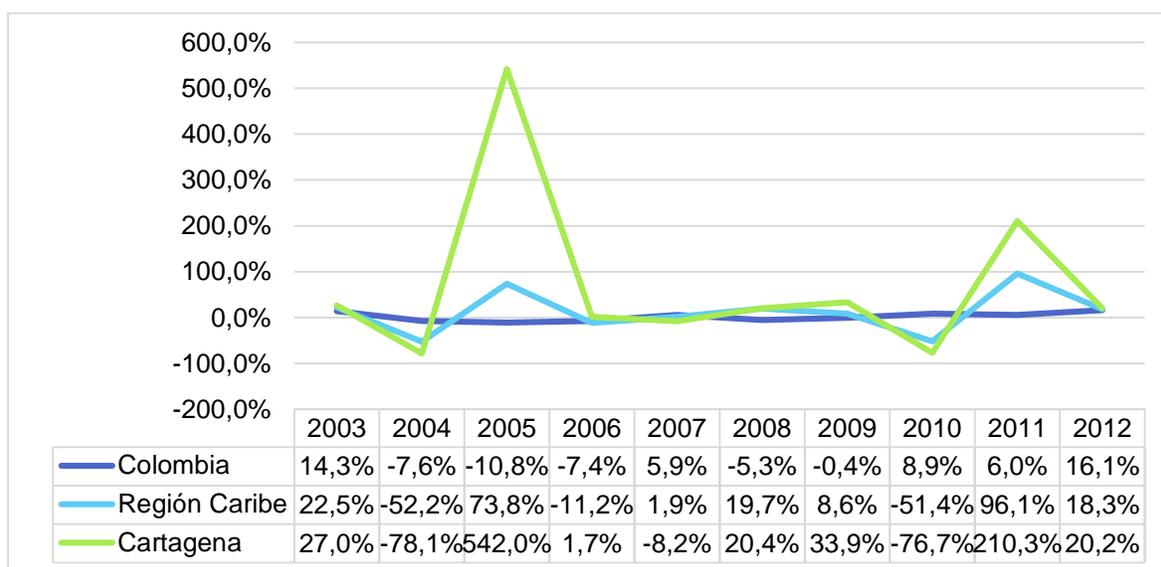
6.4. Dinámica del Sector

6.4.1. Crecimiento Real en Ventas y Activos Totales

El Crecimiento Real de las Ventas⁴³ del sector de Productos y Sustancias Químicas en la Región Caribe, ha sido muy volátil durante el período analizado (gráfica 6). Luego de que las ventas disminuyeran un 52.24% en el 2004, el sector logró recuperarse al siguiente año presentando un crecimiento de 73.85%. El siguiente gran decrecimiento ocurrió en el año 2010 (-51.41%); puesto que a raíz de la reducción del crecimiento en Estados Unidos y la fuerte crisis que atravesó Europa, las exportaciones colombianas han sufrido grandes disminuciones hacia dichos destinos.

El sector logró recuperarse con una tasa de crecimiento de más del 96% en 2011, para este año la Región Caribe se destacó entre las zonas del país con mayor crecimiento industrial, con un fuerte impulso en los sectores de químicos, plásticos y de petroquímica. En comparación con la Región Caribe, el país mantuvo sus niveles de ventas sin presentar grandes altibajos, presentando la mayor tasa de crecimiento en el último año analizado (16.12%).

Gráfica 117. Crecimiento real de Ventas para el sector de Productos Químicos.

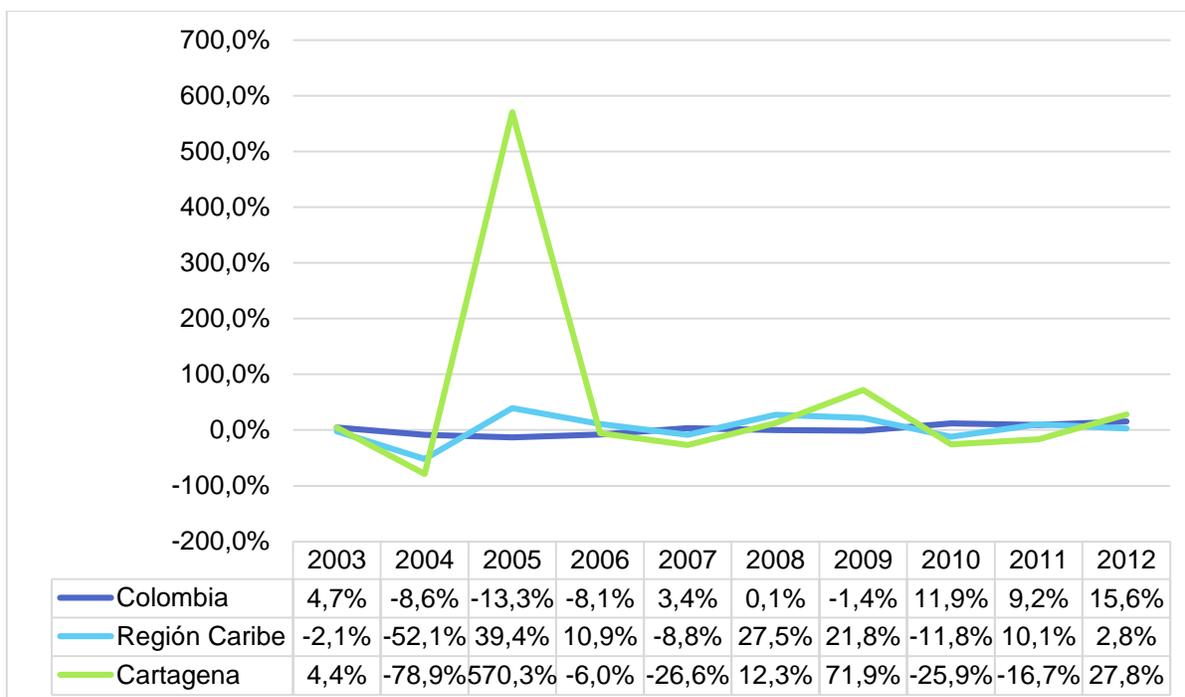


Fuente: Elaborado por el autor en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

⁴³ Este Crecimiento fue calculado deflactando las Ventas Nominales Históricas del Sector con la variación anual del IPC. Este crecimiento tiene implícito el aumento Real de Precios y de Volumen, puesto que estos son los componentes de las Ventas (Precio y Cantidad).

En relación a los Activos Totales, Cartagena de Indias presentó un gran crecimiento⁴⁴ en el año 2005 (570.3%), situándose por encima del impulso que tuvo la Región Caribe y el resto del país. En el 2010 tuvo una caída recuperándose hasta el 2012 registrando un crecimiento de 27,79%. El resto de Colombia y especialmente la Región Caribe no presentaron fluctuaciones significativas durante el período analizado.

Gráfica 118. Crecimiento Real de Activos para las empresas del sector de Productos Químicos.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

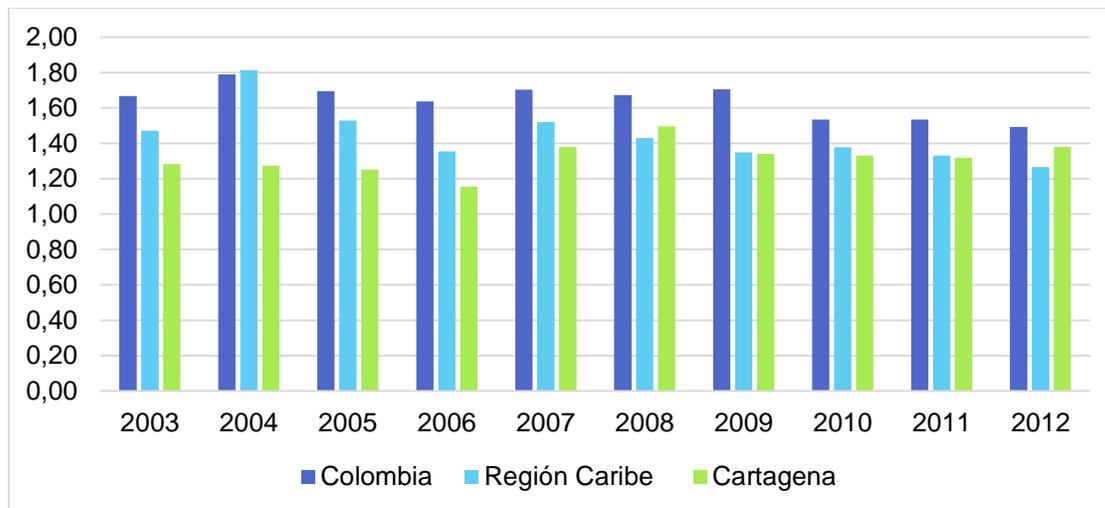
6.5. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Liquidez y Eficiencia

Se analizará la suficiencia que tiene una compañía para asumir pagos, específicamente refiriéndose a la disponibilidad de dinero que tenga la empresa para saldar sus pasivos a corto plazo. Las empresas del sector químico en el país son capaces de obtener 1.6 pesos en promedio, por cada peso que deben a corto plazo. La región Caribe ha logrado equiparar sus niveles de liquidez a los del país

⁴⁴ Similar al Crecimiento Real de Ventas, el de Activos Totales fue calculado deflactando los Activos Totales Históricos del Sector con la variación anual del IPC.

mientras que las empresas Cartagena son capaces de conseguir, alrededor de 1.3 pesos por cada Pasivo corriente (gráfica 119).

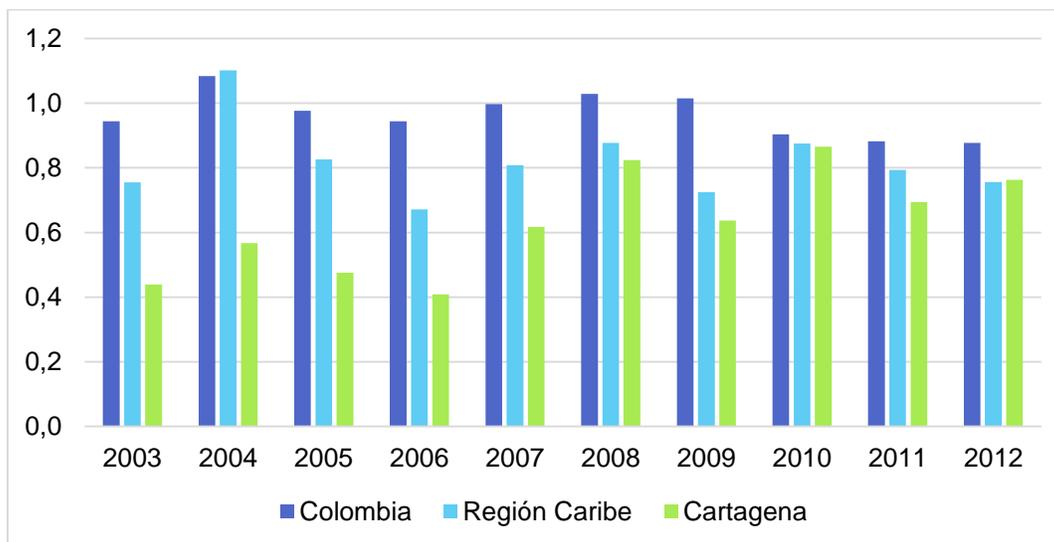
Gráfica 119. Razón corriente para el sector de productos químicos, Colombia, Región caribe y Cartagena.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Si una empresa se encontrara en una situación de mayor exigibilidad y deseara contrastar la disponibilidad de sus recursos más líquidos respecto a sus pasivos corrientes, debería no tener en cuenta en sus cálculos aquellos Activos Corrientes que demoran más tiempo en convertirse en efectivo. Para el Sector de Productos y Sustancias Químicas en Colombia, las Cuentas por Cobrar son el Activo menos líquido (gráfica 122) y teniendo esta consideración las empresas alcanzan a obtener en promedio un peso por cada peso en Pasivos corrientes. Para la Región Caribe y Cartagena la situación es relativamente crítica, puesto que por cada peso que se debe se tienen solo 82 y 63 centavos, respectivamente. Lo anterior demuestra una situación de poca solvencia, debido a que no se tiene suficiente disponibilidad de activos líquidos para saldar las deudas más exigibles.

Gráfica 120. Prueba Ácida para el sector de productos químicos, Colombia, Región caribe y Cartagena.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

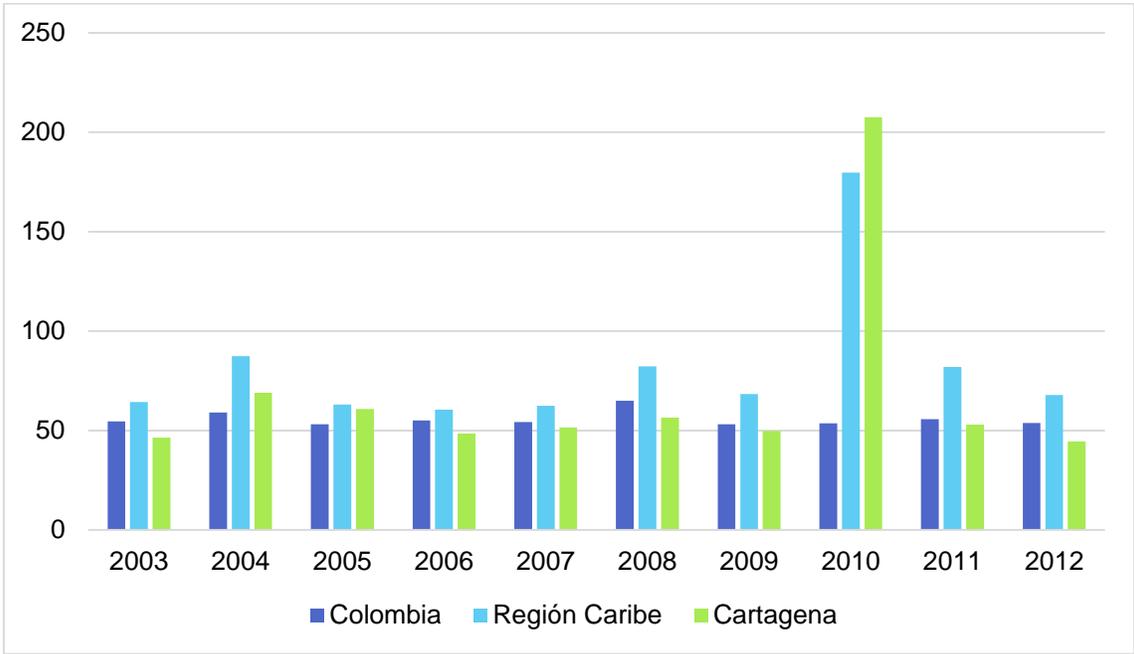
Para profundizar el análisis de liquidez, es necesario referirse a aquellas cuentas que hacen parte de los Activos Corrientes pero que en realidad no representan dinero al instante, tales como las Cuentas por Cobrar o los Inventarios. Se debe determinar en cuánto tiempo estas cuentas pasarán a ser efectivo, para esto se tuvo en cuenta la rotación de los Inventarios, de las Cuentas por Cobrar, el Promedio de pago a Proveedores y como medida global, el Ciclo de Caja.

Para la Rotación de Inventarios es importante tener en cuenta que de acuerdo a la naturaleza del sector de Productos y Sustancias Químicas se tienen tres tipos de Inventarios, de Materia Prima, de Productos en Proceso y Producto Terminado⁴⁵. Esta razón permite conocer en cuánto tiempo (días) los recursos invertidos en Inventarios se convertirán en efectivo; en otras palabras cuándo los Inventarios salen de la empresa para llegar a manos de los clientes. De esta manera el Sector de Productos y Sustancias Químicas en Colombia en promedio lleva al mercado sus Inventarios cada 56 días en el año, lo que da cuenta de una alta rotación de los recursos invertidos en Inventarios. La situación para la Región Caribe está

⁴⁵ Cabe resalta que los Productos terminados son los que van al mercado y que para este sector el producto terminado de una compañía, puede considerarse la Materia prima de otra. Además, para el cálculo de la Rotación se utilizó el subtotal de inventarios.

bastante distante que la del País, en promedio sus inventarios van al mercado cada 82 días al año, comparando esta es una rotación bastante baja lo que muestra una lenta recuperación de la inversión hecha en Inventarios. Por su parte Cartagena rota sus inventarios en promedio cada 69 días al año. Para el año 2010 ocurrió una situación atípica, la rotación de Inventarios de la Región Caribe y Cartagena llegó a ser de 180 y 208 días respectivamente, sin embargo el país presentó un nivel dentro del rango en el que había estado durante el resto del período estudiado.

Gráfica 121. Rotación de Inventarios para el sector de Productos Químicos.



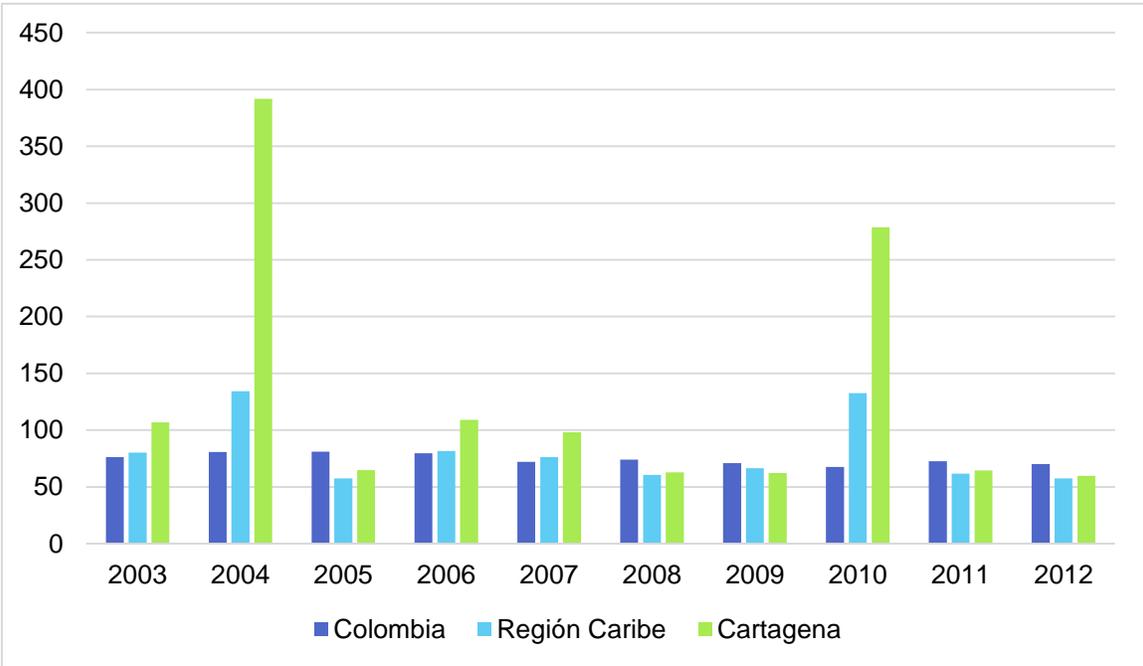
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Ahora entran en juego las Cuentas por Cobrar, esta cuenta realiza un seguimiento del valor de las ventas que aún no han sido canceladas por los clientes. La rotación de la cuenta Clientes, permite identificar en cuánto tiempo es recuperada la Cartera y se espera que este índice se mantenga en niveles bajos, y que así parezca razonable ofrecer crédito a los clientes.

El Sector de Productos Químicos en Colombia se encuentra en un escenario en el cual su Cartera se recupera en promedio cada 75 días al año. Para las empresas de este sector en la Región Caribe la cartera rota cada 81 días en promedio

durante el período analizado. Por otra parte, la situación de Cartagena ha presentado en varios años niveles exageradamente altos en este índice, por ejemplo para el 2010 al sector le tomaba poco más de 9 meses para lograr rescatar el valor de crédito otorgado a sus Clientes, mientras la Región y el país llegaban a niveles de 132 y 68 días al año. Es importante resaltar que las empresas buscan mantener sus niveles de Rotación de Cartera al mismo nivel que el resto del Sector, puesto que esto les permite ofrecer un tiempo de crédito igual o que se acerque o incluso menor al que manejan sus competidores, y de esta manera mantienen su competitividad.

Gráfica 122. Rotación de cuentas por cobrar para el sector de productos químicos



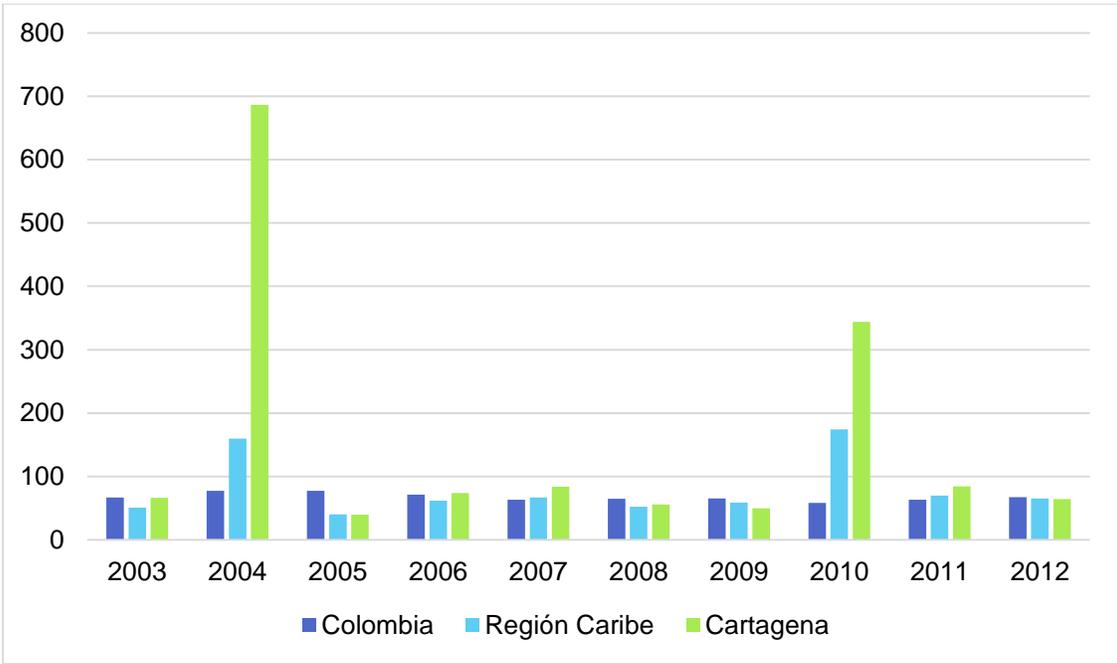
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Se debe recordar que el Capital de Trabajo mide la disponibilidad a Corto plazo de recursos suficientes para que la empresa ponga en marcha sus actividades, y resulta de la operación Activos Corrientes menos Pasivos Corrientes. De acuerdo con lo anterior resulta útil incluir un indicador que mide el promedio de pago a Proveedores, con el fin de conocer el número de días que tarda la compañía en saldar créditos otorgados por Proveedores.

El sector de Productos Químicos en Colombia ha mantenido relativamente estable su período de pago a proveedores durante el período 2002-2012, con un promedio de 68 días al año. En cambio la Región Caribe en promedio paga sus deudas con proveedores cada 80 días, y Cartagena en 155 días.

Para Cartagena se presentaron casos extremos en el año 2004 y 2010, en los cuales el promedio de pago a proveedores⁴⁶ alcanzó los 686 y 344 días, respectivamente. Respecto a lo anterior cabe anotar que las compañías generalmente buscan obtener créditos con proveedores con un período de pago mayor, es decir todo lo contrario a lo analizado en cuanto a Rotación de Inventarios y de Cuentas por Cobrar, sin embargo no se debe llegar al límite de demorar gran cantidad de tiempo en saldar estas deudas puesto que perderían su buena imagen como Clientes y en otras ocasiones estos no otorgarían créditos.

Gráfica 123. Período promedio de pago a proveedores para el sector de productos y sustancias químicas.



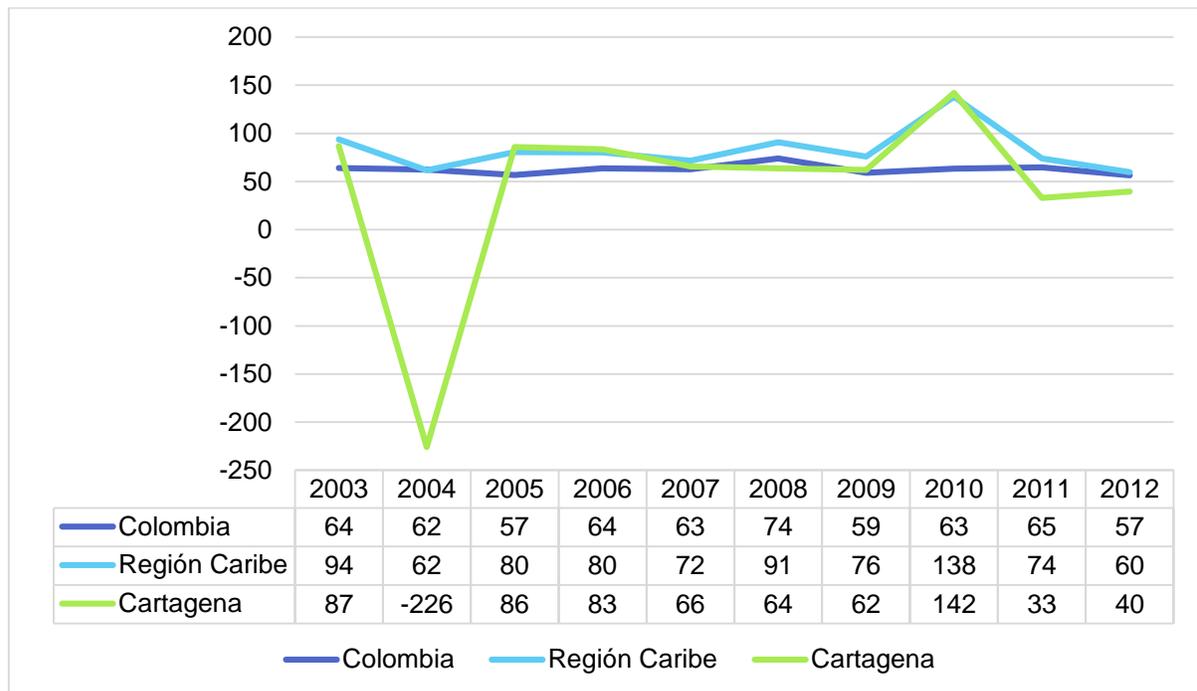
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

⁴⁶ Para el cálculo del Período Promedio de Pago a Proveedores se necesita información acerca de las Compras que ha realizado cierta compañía, esta información no se encuentra explícita en los Estados financieros pero se puede determinar a partir de los Inventarios y el Costo de Ventas. Los inventarios aumentan con las compras que se realicen y disminuyen con lo que se venda, de esta manera se tiene $Inventario_t = Inventario_{t-1} + Compras_t - Costo\ de\ Ventas_t$ de allí se despejan las Compras.

Con el resultado de los anteriores indicadores expuestos se puede determinar el Ciclo de Caja⁴⁷, un indicador integral que muestra la cantidad días en los cuales la empresa culmina el ciclo que comienza con la compra de Materias Primas para la Fabricación de sus Productos hasta el momento en que se recibe dinero por concepto de Ventas.

El Ciclo de Caja del Sector de Productos y Sustancias Químicas en Colombia dura en promedio 63 días, por su parte para la Región Caribe este período es de 83 días con lo cual demuestra menor eficiencia que el resto del país. Cartagena de Indias realiza una gestión más eficiente puesto que su Ciclo de Caja siendo este de solo 44 días, incluso durante el período analizado en el año 2004 y 2011 el sector llegó a tener un Ciclo de Caja Negativo (gráfica 124), por lo que se puede afirmar que las compañías que conforman el sector de Productos Químicos llevan a cabo una gestión eficiente del Capital del Trabajo.

Gráfica 124. Ciclo de caja para el sector de productos químicos.



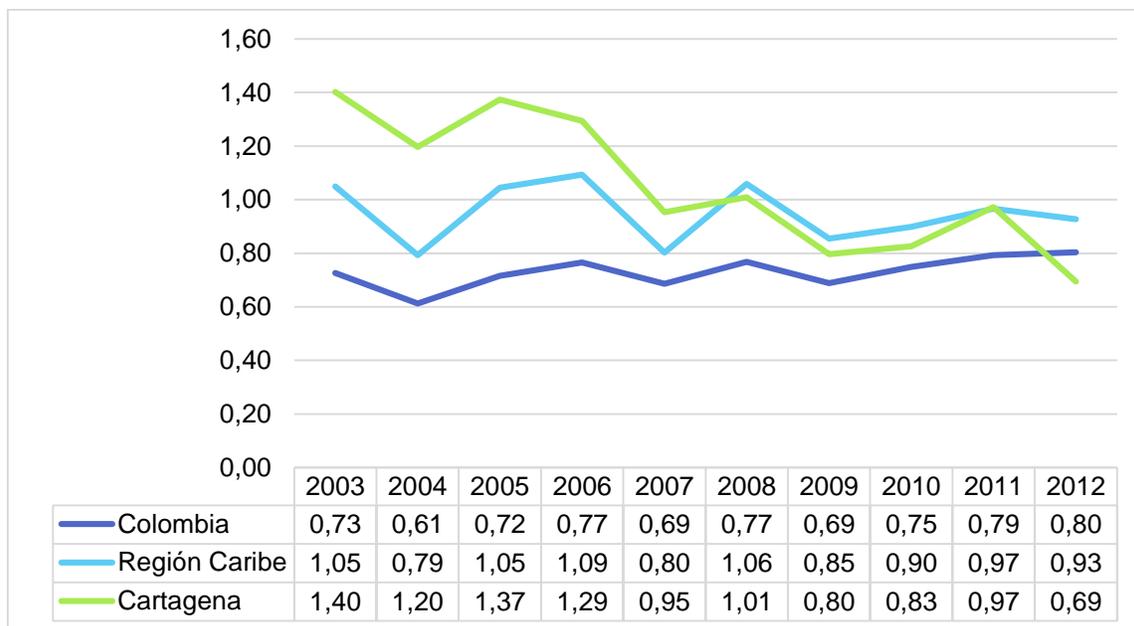
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

⁴⁷ El cálculo del Ciclo de Caja consiste en sumar el resultado de Rotación de Inventarios y Cuentas por Cobrar y restarle el Promedio de Pago a Proveedores. Esto significa que el Ciclo de Caja determina si la inversión en Materia Prima se cubre luego de vender sus productos y cobrar lo que se ha dado en crédito, antes de llegue el momento de pagar lo correspondiente a sus Proveedores.

6.6. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Endeudamiento

Los recursos que necesita la compañía pueden provenir de los accionistas o recurrir a acreedores. La Estructura de Capital permite examinar cómo una compañía financia sus recursos, teniendo en cuenta que pueden existir dos fuentes de financiación, Capital o Deuda. Para Colombia, esta relación muestra que el Capital es la principal fuente de recursos, de esta manera por cada peso que se tiene en Patrimonio, tan sólo hay 73 centavos de Pasivos en promedio. La Región Caribe alcanzó niveles en los que el Pasivo prevalecía sobre el Capital, como en 2008 donde se tenían 1.3 pesos en Pasivos por cada peso en Capital; situación que fue cambiando hasta llegar niveles similares a los del resto del país. Para Cartagena la tendencia de la Estructura de Capital ha sido a la baja, empezando con altos niveles comprendidos entre 1,2 y 1,4 pesos en Pasivos por cada peso de Patrimonio; luego se presentó al final del período un cambio radical, así para el 2012 sólo se tienen 69 centavos por cada peso de Capital.

Gráfica 125. Estructura de capital.

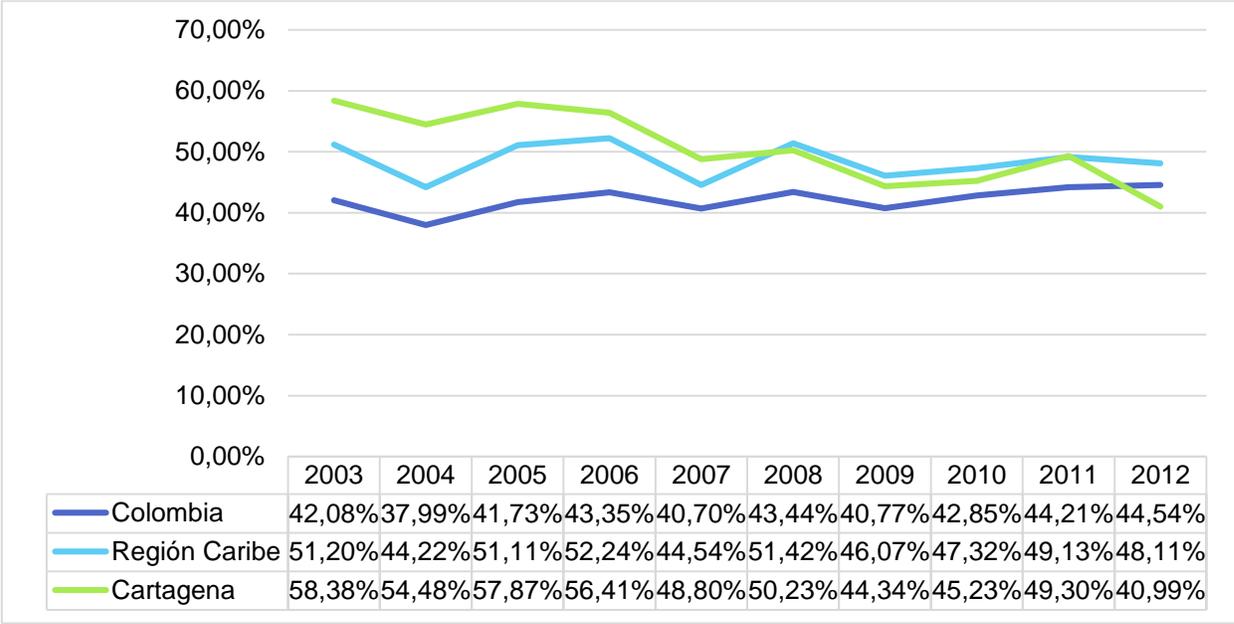


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Se puede conocer qué porcentaje de los recursos ha sido obtenido por medio de los acreedores, la gráfica tendrá un comportamiento similar a la de Estructura de

Capital. Colombia ha mantenido sus niveles de endeudamiento alrededor del 42%, sin embargo para los últimos dos años ha estado por encima del 44%. La Región Caribe y Cartagena han tenido niveles de endeudamiento más altos que el resto del país, en promedio 48.5% y 50.6%, respectivamente. Para el año 2003 el sector químico en Cartagena llegó a un nivel de endeudamiento de casi el 60%, no obstante este fue disminuyendo paulatinamente hasta que para el 2012 llegó a 40.9%.

Gráfica 126. Endeudamiento del sector de Productos Químicos.

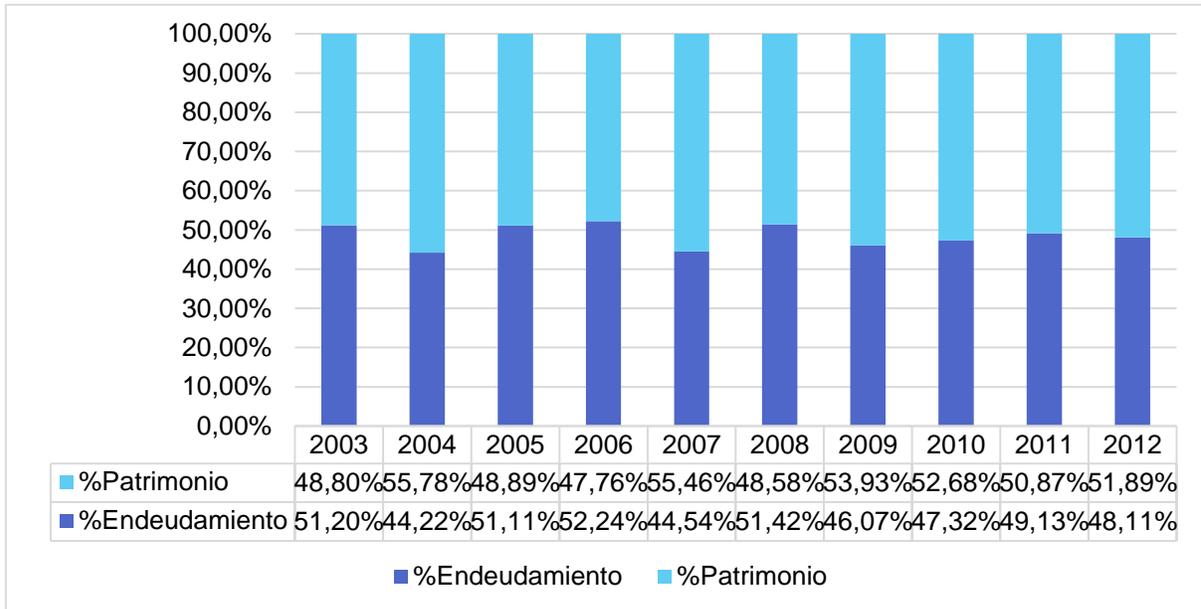


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Para los últimos 4 años analizados el porcentaje de recursos financiados con Patrimonio estuvo por encima del 50%, lo que da cuenta del poco nivel de endeudamiento que asumieron las empresas para cumplir con sus actividades. Si bien en algunos años dentro del período 2002-2012 se evidenciaron niveles de endeudamiento cercanos al 50%, la tendencia cambió dejando la mayor parte de la carga de financiación a los accionistas. Incluso, un problema existente en las Finanzas consiste encontrar aquél nivel óptimo de Deuda que maximice el valor de la compañía, sin embargo, existen ventajas y desventajas a medida que una empresa decide aumentar su nivel de endeudamiento, por ejemplo pueden surgir costes de quiebra, en la búsqueda de una solución varios autores han

desarrollado diferentes teorías en las cuales buscan encontrar aquél nivel óptimo de endeudamiento pero esta problemática aún no ha sido resuelta.

Gráfica 127. Relación endeudamiento y patrimonio para el sector químico en la región caribe.



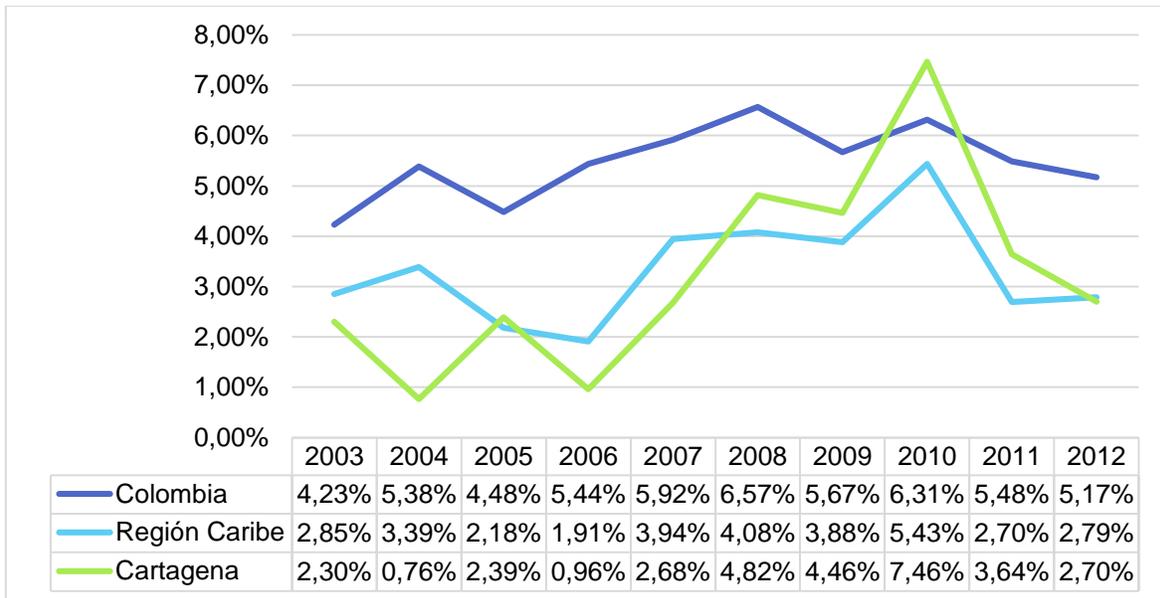
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

6.7. Análisis de la dinámica del sector en términos de los indicadores de Rentabilidad

6.7.1. Margen Neto y Margen Operacional

El sector de Productos y Sustancias Químicas en Colombia en el período analizado, logró generar en promedio 5,5% de Utilidad Neta sobre sus Ingresos Operacionales, se puede evidenciar como las empresas del país obtuvieron un mejor desempeño que la Región Caribe y Cartagena (gráfica 128). Sólo hasta el año 2010 las empresas en Cartagena y la Región Caribe lograron incrementar sus resultados, incluso Cartagena obtuvo un margen de Utilidad superior al de las empresas del Sector Químico en Colombia, llegando a 7.46% de Beneficios Netos sobre sus Ventas.

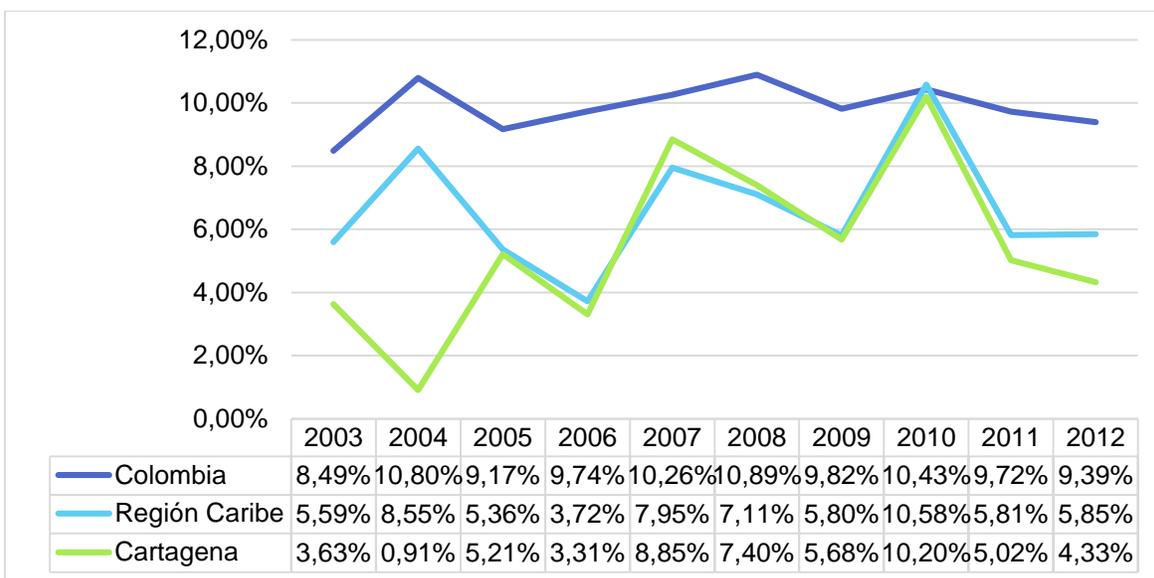
Gráfica 128. Margen neto sobre ventas para el sector de productos químicos.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

En relación al Margen Operacional, el país muestra también resultados superiores respecto a la Región Caribe y la ciudad de Cartagena. En promedio el sector de Productos Químicos en Colombia genera 9,87 centavos de Utilidad Operativa sobre cada peso de Ingresos Operacionales, mientras que la Región Caribe y Cartagena se limitan a 6,63 y 5,45 centavos respectivamente por cada peso vendido. Esta medida del sector servirá como referencia para cada una de las empresas que lo componen, para evaluar su gestión respecto al nivel en que se encuentran las demás compañías y tomar las medidas necesarias para mejorar su competitividad.

Gráfica 129. Margen operacional sobre ventas para el sector de productos químicos.



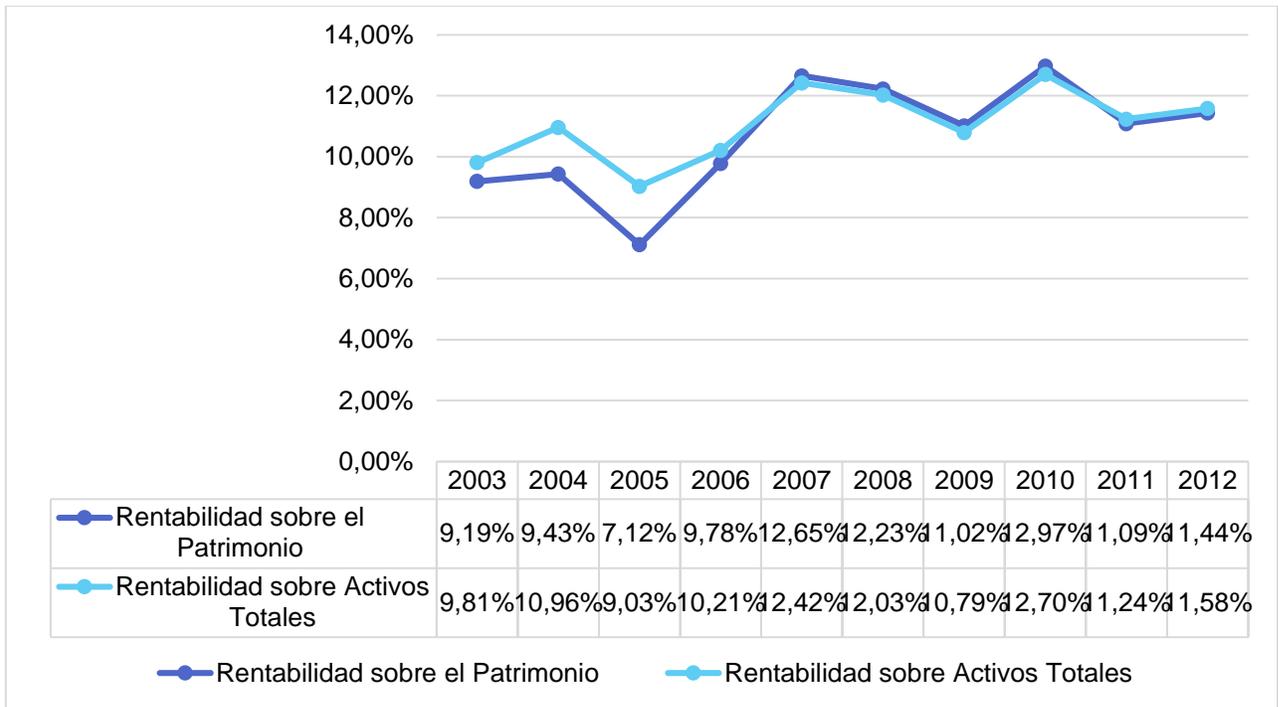
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

6.7.2. Rentabilidad del Patrimonio y Rentabilidad de los Activos

En promedio la Rentabilidad del Patrimonio⁴⁸ del Sector de Productos y Sustancias Químicas en Colombia está por encima del 10%, para el período estudiado tanto la Rentabilidad tanto de Activos como de Patrimonio se mantuvieron en niveles estables y bastante similares a partir del año 2007.

⁴⁸ La Rentabilidad del Patrimonio tiene que ver con la generación de utilidades a partir de los recursos aportados por los accionistas, es decir, representa un porcentaje de utilidades respecto a lo que se invirtió

Gráfica 130. Rentabilidad del Patrimonio y de Activos del sector de Productos Químicos en Colombia.

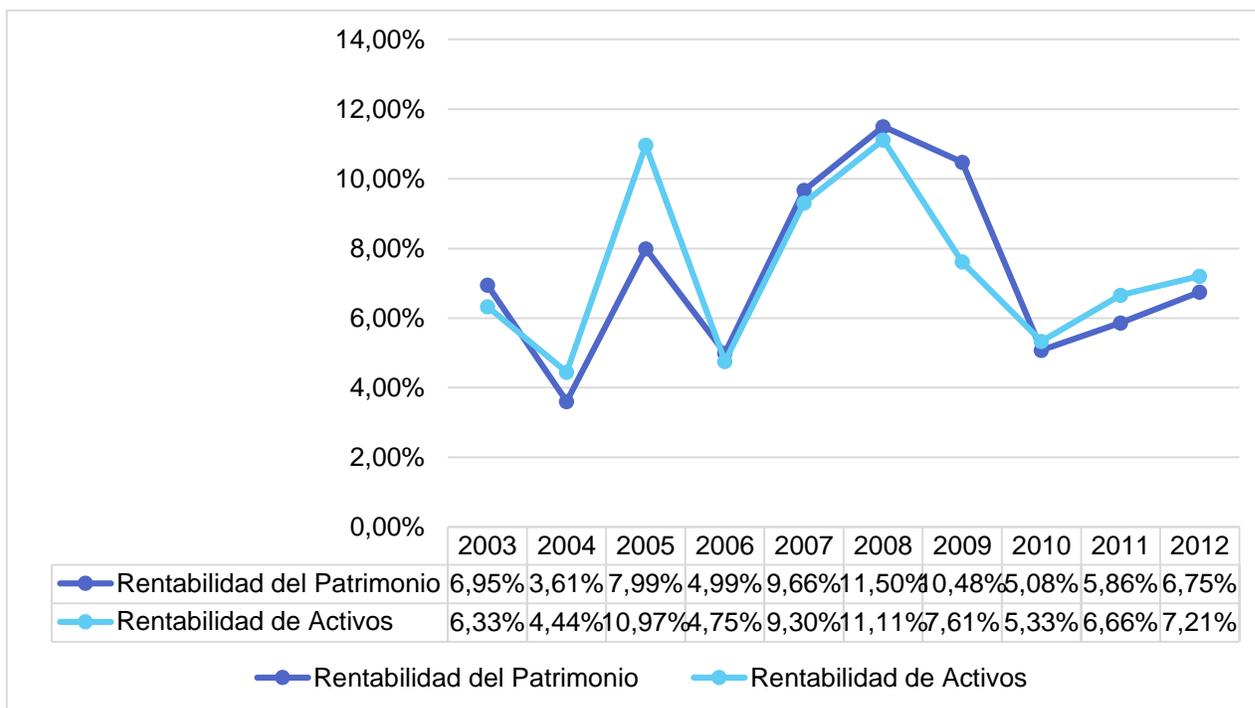


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

La Rentabilidad del Patrimonio para la Región Caribe registra un promedio de 7.29% en los 10 años analizados. Luego de que en el 2010 presentara una rentabilidad de tan solo 5.08%, el sector se recuperó al siguiente año, situación que continuó hasta el 2012. Para el período analizado la Región Caribe registró una Rentabilidad de los Activos⁴⁹ de 7.37%, en promedio. Luego de haber disminuido en el 2010, se logró una recuperación obteniendo rentabilidades de 6.66% y 7.21% los siguientes años. Cartagena de Indias, presenta una situación bastante similar a la de la Región Caribe, incluso con mejores resultados, presentando promedios para Rentabilidad de Activos y Patrimonio de 9.01% y 10.32%, respectivamente.

⁴⁹ La Rentabilidad de los Activos permite obtener información sobre en qué medida la empresa genera utilidades respecto a una Inversión realizada en Activos.

Gráfica 131. Rentabilidad del Patrimonio y de Activos del sector Productos Químicos en la Región Caribe.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

Ahora se verá qué actividades afectan esta rentabilidad, se puede observar el sector de Productos y Sustancias Químicas en Cartagena y La Región Caribe obtuvieron márgenes netos no tan significativos respecto a los obtenidos por las compañías del resto del país durante el período analizado (gráfica 128). Dado estos bajos resultados, si las compañías de este sector quisieran incrementar la cantidad de pesos que ganan en utilidad respecto a lo invertido en Patrimonio, deberán tener en cuenta qué actividades están relacionadas directamente con dicha Rentabilidad del Patrimonio; de esta manera para incrementar la Rentabilidad de los Accionistas las empresas pueden tomar dos caminos, podrían rotar más sus activos, es decir vender más o aumentar su endeudamiento puesto que la relación entre estos índices y la Rentabilidad del Patrimonio es directamente proporcional⁵⁰.

⁵⁰ Para obtener un análisis más objetivo resulta necesario combinar los márgenes con otras razones financieras, esto se conoce como análisis Dupont. Para este caso: Margen Neto x Rotación de Activos x Endeudamiento_(t-1) = Rentabilidad del Patrimonio

$$\frac{\text{Utilidad Neta}_t}{\text{Ventas}_t} \times \frac{\text{Ventas}_t}{\text{Activos}_{t-1}} \times \frac{\text{Activos}_{t-1}}{\text{Patrimonio}_{t-1}} = \frac{\text{Utilidad Neta}_t}{\text{Patrimonio}_{t-1}}$$

CONCLUSIONES

El Sector de Productos y Sustancias Químicas, dominado por las pequeñas y medianas empresas y con una participación del 12.4% del PIB Industrial para el 2012, se ha convertido en uno de los motores que impulsan la Industria Manufacturera de Colombia. La mayor parte de las empresas se encuentran concentradas en Bogotá D.C. y la Región Andina, sin embargo se observa que Áreas metropolitanas como Cartagena y Barranquilla han generado resultados significativos respecto a su Producción Bruta Industrial, por lo tanto se ha demostrado que la buena gestión no sólo se está realizando en el centro del país, sino también en la Región Caribe.

Ahora bien respecto a los Indicadores Financieros analizados en este documento, en términos de liquidez el Sector de Productos Químicos se encuentra en una situación de poca solvencia, es decir tiene poca disponibilidad para cumplir con sus deudas más exigibles. La situación es más crítica para Cartagena de Indias puesto que en promedio el sector sólo tiene 63 centavos por cada peso que tiene en Deuda. Por su parte para el país, la Región Caribe y Cartagena, las Cuentas por Cobrar se consolidan como el Activo Corriente menos líquido, se espera que los resultados de este indicador sean bajos puesto que así una compañía podría seguir considerando viable como política ofrecer crédito a sus clientes, sin embargo el resultado obtenido demuestra que es necesario mejorar los mecanismos para la gestión de Cartera por parte de las empresas que componen el sector, para así obtener una rotación más alta de las Cuentas por Cobrar a Clientes.

Con relación a los recursos invertidos en Inventarios para el sector de Productos Químicos en Cartagena y Colombia, estos presentan una alta rotación, puesto que van al mercado entre 5 y 6 veces en el año respectivamente. Otro indicador analizado fue el Período promedio de pago a proveedores, las compañías del sector de Productos Químicos en Colombia saldan sus deudas cada 68 días, en la Región Caribe cada 80 días y en Cartagena cada 155 días, para esta ciudad el resultado se vio afectado por los resultados de años como 2004 y 2010 en los

cuales se alcanzaron niveles muy altos en los días de pago a proveedores. Si bien para este sector el período promedio de pago a proveedores no es muy alto, se recomienda mantener niveles estables para mantener así su buena imagen como clientes ante sus proveedores y obtener ciertos beneficios.

Por último respecto Ciclo de Caja del sector de Productos Químicos, Cartagena sobresale con su resultado de 44 días, obteniendo resultados más eficientes respecto a la Región Caribe y Colombia, para los cuales su ciclo de caja es de 63 y 83 días en promedio. Se espera que el Ciclo de caja del sector sea corto e incluso con resultados negativos, como fue la situación de Cartagena, puesto que de esta manera las compañías recuperarían sus recursos invertidos en menor tiempo.

Para Colombia la principal fuente de financiación durante todo el período analizado fue el Capital proveniente de los accionistas, mientras que la Región Caribe y Cartagena comenzaron el período con una Estructura de Capital en la que prevalecían los Pasivos sobre el Patrimonio, para los últimos años la situación cambió y se tuvieron en promedio 93 y 69 centavos por cada peso de Capital. De esta manera los niveles de endeudamiento para Colombia, la Región Caribe y Cartagena estuvieron por debajo del 50%. Si se quisiera dar una calificación objetiva acerca de lo anterior esto supondría ir más allá de una Análisis Financiero y pensar en el valor de la compañía, en términos de si el nivel de endeudamiento que se maneja en realidad genera el máximo valor para la compañía.

En cuanto a la capacidad de las empresas del sector para generar utilidades para los accionistas, los resultados son razonables para Colombia y la Región Caribe, se obtiene en promedio 10 y 7,3 centavos por cada peso invertido, se consideran positivos sin embargo se espera que esta cifra sea lo más alta posible puesto que estos indicadores ayudan a tomar decisiones acerca de la continuidad de una compañía, respecto a si las utilidades que está generando son suficientes para los grupos de interés.

En resumen, si bien el crecimiento del sector se vio interrumpido por la Crisis Internacional, se lograron resultados positivos después del fuerte impacto que

dicha situación generó. De esta manera, se podría afirmar que existen indicios que muestran que el sector en los próximos años obtendría resultados positivos, sin embargo las empresas se enfrentan a grandes retos dentro de los cuales se encuentra mejorar su competitividad para competir en mercados internacionales, así como la generación de mayor oferta para que no sea necesario importar gran cantidad de Materia Prima para la elaboración de sus productos. Por su parte, la Región Caribe y Cartagena, se han consolidado como epicentros para el Crecimiento Industrial del país, grandes empresas del sector de Productos Químicos se asientan en Cartagena y Barranquilla, y los resultados obtenidos en esta región tendrán gran incidencia sobre los resultados de todo el país.

7. SECTOR TURISMO

7.1. Descripción General

7.1.1. Descripción del CIU

El sector Turismo forma parte de la división 79 la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) de todas las actividades económicas, Revisión 4 adaptada para Colombia del año 2014; la cual lleva por título *“Actividades de las agencias de viajes, operadores turísticos, servicios de reserva y actividades relacionadas, esta comprende todas las ventas de servicio de viajes, tours, transporte y de alojamiento al público en general y a clientes comerciales y la organización de paquetes turísticos para la venta a través de agencias de viaje o por los propios operadores turísticos así como de servicios relacionados con los viajes como reservas. Se incluyen también las actividades de guías de turismo y las actividades de promoción turística.”* (DANE, 2013)

Esta división a su vez se encuentra categorizada de la siguiente manera:

**Tabla 28. Clasificación Industrial Internacional Uniforme De Todas Las Actividades Económicas.
División 79: Actividades De Las Agencias De Viajes, Operadores Turísticos, Servicios De Reserva Y
Actividades Relacionadas**

79	SECTOR TURISMO		
791	Actividades de las agencias de viajes y operadores turísticos		
791 1	Actividades de las agencias de viaje	Son encargadas de la venta de viajes, paquetes turísticos, transporte y servicios de alojamiento al por mayor o al por menor al público en general y a clientes comerciales.	
791 2	Actividades de operadores turísticos	La venta de paquetes de servicios de viajes se realiza a través de agencias de viajes o por los propios operadores turísticos bajo la organización de los mismos. Esos viajes organizados pueden incluir uno o varios de los elementos siguientes: transporte, alojamiento, comidas, visitas a museos, lugares históricos o culturales y asistencia a espectáculos teatrales, musicales o deportivos.	
799			

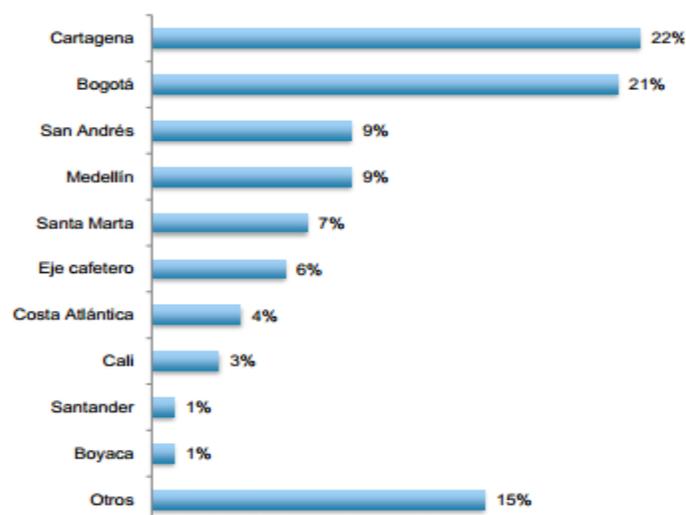
799 0	Otros servicios de reserva y actividades relacionadas	<p>Incluye:</p> <p>La prestación de otros servicios de reservas relacionados con los viajes: reservas de transporte, hoteles, restaurantes, alquiler de automóviles, entretenimiento y deporte, etcétera.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La prestación de servicios de intercambio en régimen de tiempo compartido o multipropiedad. • Las actividades de venta de tiquetes para obras de teatro, competiciones deportivas y otras actividades de diversión y entretenimiento. • La prestación de servicios de asistencia a los visitantes: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Suministro a los clientes de información sobre los viajes. ✓ Actividades de guías de turismo. ✓ Actividades de promoción turística
----------	---	--

Fuente: DANE "Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas. Revisión 4 Adaptada Para Colombia" (2014)

7.2. Antecedentes

De acuerdo con el Censo de Agencias de Viaje realizado en el año 2010, con una muestra de 1.967 agencias, la Costa Caribe representa el 42% de los destinos más vendidos en Colombia, siendo Cartagena la ciudad con mayores ventas.

Gráfica 132. Destinos más Vendidos en Colombia Año 2010.

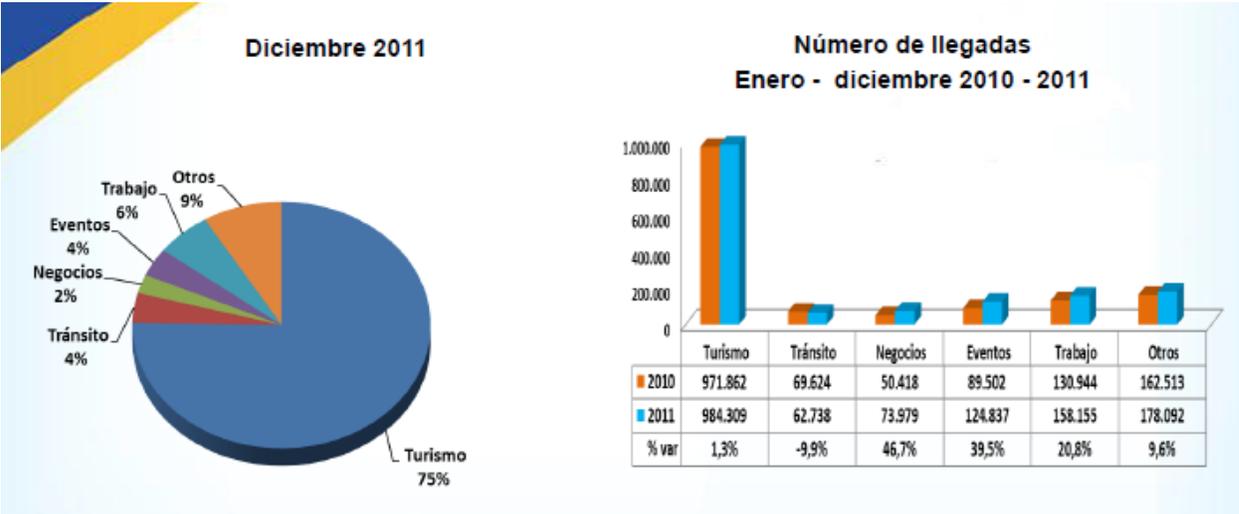


Fuente: Asociación Colombiana De Agencias De Viaje Y Turismo: "Censo Nacional De Agencias De Viaje" (2010)

Adicional a esto, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo mostró en su estudio de 2011 que Cartagena fue la segunda ciudad con la mayor cantidad de llegadas de turistas extranjeros en el país (después de Bogotá), reportando en 2010 la llegada de 169.120 turistas frente a 177.896 turistas extranjeros en el 2011; con una variación anual del 5,2%.

Teniendo en cuenta los diferentes servicios que se prestan en el sector es importante conocer el motivo por el cual los viajeros ingresan al país. De acuerdo con el Informe de Turismo de diciembre de 2011, el 75% de los visitantes extranjeros que ingresaron a Colombia lo hicieron por turismo (ocio y vacaciones); un 9% lo hizo por otro tipo de razones; mientras que el 6% lo hizo por trabajo; un 4% por eventos realizados en el país así como otro 4% de ingreso por motivos de tránsito y finalmente el 2% restante lo hizo por negocios. (MinCIT, Informe Turismo Diciembre , 2011)

Gráfica 133. Llegada de Viajeros Extranjeros Puntos de Control por motivo de Viaje.



Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo

7.3. Situación Actual

Para diciembre de 2013 por las fronteras aéreas, marítimas y terrestres de Colombia se registró el ingreso de 2.594.697 viajeros no residentes, esto es un 6,8% más que el mismo período de 2012 (2.429.084).

En el mismo estudio se mostró que para 2013 los principales destinos turísticos reportado por los viajeros no residentes al ingresar a Colombia fueron Bogotá, D.C. (51,5%), Cartagena (13,2%) y Medellín (10,9%). Se destaca el crecimiento de ciudades como Medellín (17,7%), Cúcuta (15,9%), Cartagena (11,8%) y la disminución de Bucaramanga (-7,7%) y Santa Marta (-1,2%) (MinCIT, Informe Turismo Diciembre, 2013)

La Region Caribe cuenta con tres de las ciudades con mayor afluencia de turistas en el país siendo Cartagena la ciudad de la region con mayores visitantes extranjeros a nivel nacional en el 2013 despues Bogotá, de igual forma se destacan ciudades de la Costa como Barranquilla cuyo promedio de llegadas en el 2013 fue de 52.387, esto es 4,9% más que el año anterior. También se sobresale Santa Marta que a pesar de haber tenido un decrecimiento de 1,2% tuvo 21.688 llegadas para este mismo año. (MinCIT, Informe Turismo Diciembre, 2013)

Tabla 29. Viajeros Extranjeros no Residentes. Principales ciudades de Destino reportadas al ingresar,

Número de llegadas (Total anual)					Numero de llegadas (Diciembre)				
Ciudad	Enero - Diciembre		% var	% part. 2013	Ciudad	Diciembre		% var	% part. 2013
	2012	2013				2012	2013		
BOGOTA, D.C.	826.591	888.852	7,5%	51,5%	BOGOTA, D.C.	72.567	83.316	14,8%	47,6%
CARTAGENA	203.149	227.034	11,8%	13,2%	CARTAGENA	19.047	20.387	7,0%	11,6%
MEDELLIN	159.314	187.552	17,7%	10,9%	MEDELLIN	17.678	20.594	16,5%	11,8%
CALI	107.485	119.327	11,0%	6,9%	CALI	13.453	15.091	12,2%	8,6%
SAN ANDRES	51.106	53.835	5,3%	3,1%	BARRANQUILLA	6.550	6.643	1,4%	3,8%
BARRANQUILLA	49.926	52.387	4,9%	3,0%	CUCUTA	3.796	3.914	3,1%	2,2%
CUCUTA	26.395	30.592	15,9%	1,8%	SAN ANDRES	3.519	3.733	6,1%	2,1%
SANTA MARTA	21.942	21.688	-1,2%	1,3%	BUCARAMANGA	2.756	2.720	-1,3%	1,6%
BUCARAMANGA	20.787	19.183	-7,7%	1,1%	PEREIRA	2.563	2.333	-9,0%	1,3%
PEREIRA	17.463	17.974	2,9%	1,0%	SANTA MARTA	1.958	1.987	1,5%	1,1%
OTRAS	106.962	107.876	0,9%	6,2%	OTRAS	14.764	14.443	-2,2%	8,2%
TOTAL	1.591.120	1.726.300	8,5%	100,0%	TOTAL	158.651	175.161	10,4%	100,0%

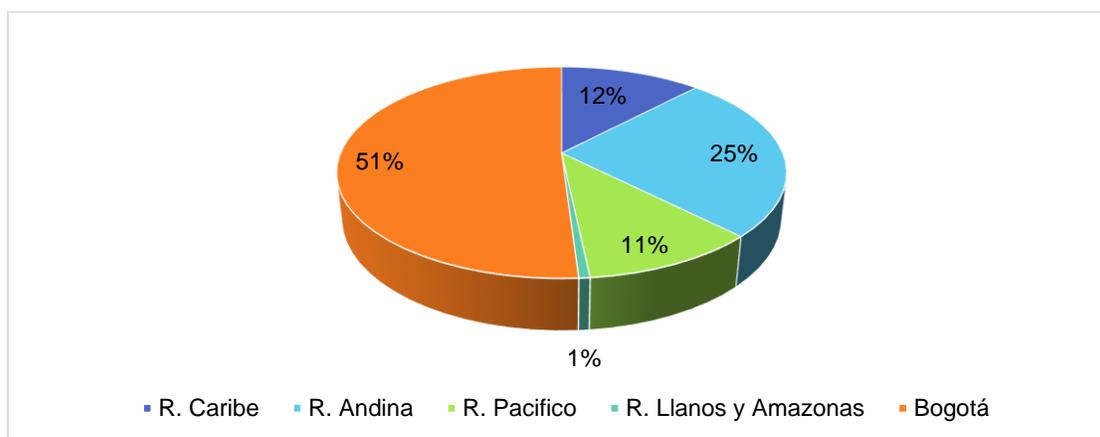
Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo

7.4. Composición de las Empresas Por Ciudades y Regiones

El Sector Turismo contaba con 149 empresas para el año 2012 a nivel nacional que iban desde agencias de viajes y operadores turísticos, hasta organizadoras de actividades de recreación, artísticas, espectáculos y deportivas.

Bogotá sigue siendo la ciudad con mayor presencia de empresas; en la capital del país se encuentran ubicadas cerca del 51% del total de empresas dedicadas a esta actividad. El resto de la Región Andina tiene el 25% de las empresas ubicadas en dicha zona; mientras que la Región Caribe a pesar de ser una de las más turísticas del país cuenta con la presencia del 12% de esas empresas; sorpresivamente en la Región Pacífico la presencia de empresas asciende a 11% y las regiones de los Llanos y Amazonas solo cuentan con 1%⁵¹.

Gráfica 134. Total de empresas de la Región Caribe sector Turismo año 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Para el caso del sector Turismo en la Región Caribe solo se encuentran constituidas Y cuyos estados financieros fueron reportados por SUPERSOCIEDADES 18 empresas localizadas estratégicamente en cuatro ciudades del norte de país. Por un lado está Barranquilla considerada la puerta de

⁵¹ Las regiones de Colombia se encuentran compuestas por los siguientes departamentos:
 Región Caribe: Atlántico (Barranquilla), Bolívar (Cartagena de Indias), Cesar (Valledupar), Córdoba (Montería), La Guajira (Riohacha), Magdalena (Santa Marta) y Sucre (Sincelejo).
 Región Andina: Antioquia (Medellín), Boyacá (Tunja), Caldas (Manizales), Cundinamarca (Bogotá), Huila (Neiva), Norte de Santander (Cúcuta), Quindío (Armenia), Risaralda (Pereira), Santander (Bucaramanga) y Tolima (Ibagué).
 Región Pacífico: Choco (Quibdó), Valle del Cauca (Cali), Cauca (Popayán) y Nariño (Pasto).
 Región de los Llanos: Meta (Villavicencio), Vichada (Puerto Carreño), Casanare (Yopal) y Arauca (Arauca).
 Región Amazonia: Amazonas (Leticia), Caquetá (Florencia), Guainía (Puerto Inírida), Guaviare (San José), Putumayo (Mocoa) y Vaupés (Mitú).
 *San Andrés, Providencia y Santa Catalina forman parte de la Región Insular pero son incluidas en la Región Caribe.

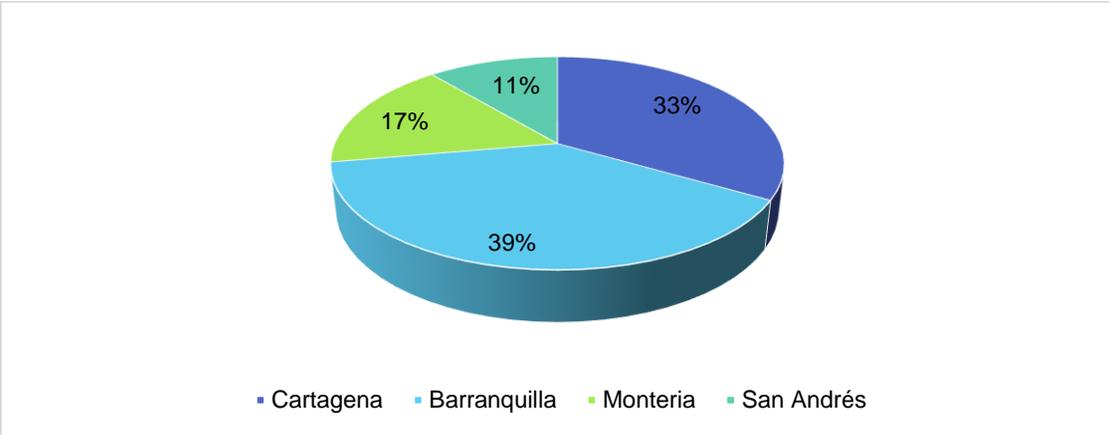
oro de Colombia y reconocida por su posición como ciudad comercial e industria cuenta con la presencia del 39% de empresas del sector en la región.

Seguido de Cartagena la “Heroica” es la combinación perfecta entre historia y modernidad factores, claves para ser considerada como una de las ciudades preferidas por los turistas y las grandes cadenas hoteleras para invertir en infraestructura que la ponga a la altura de las grandes urbes mundiales; esta ciudad posee el 33% de este tipo de empresas.

Montería por su parte es reconocida como puerto fluvial y aun cuando sus actividades principales son la ganadería y la agroindustria logra ser una de las pocas ciudades en la Costa Caribe con presencia del 17% de empresas dedicadas actividades turísticas.

Finalmente San Andrés Islas ubicado a 700 kilómetros de la costa continental colombiana considerada “Un pequeño paraíso en el que las influencias de ingleses, españoles, piratas y corsarios se mezclaron para dar como resultado una cultura rica que se mueve al son del reggae” es el destino ideal para disfrutar de la playa, sol, deportes náutico y ecoturismo (Proexport, 2013); en esta isla se encuentra el 11% restante de empresas de turismo de la región.

Gráfica 135. Total De Empresas De La Región Caribe Sector Turismo Año 2012.

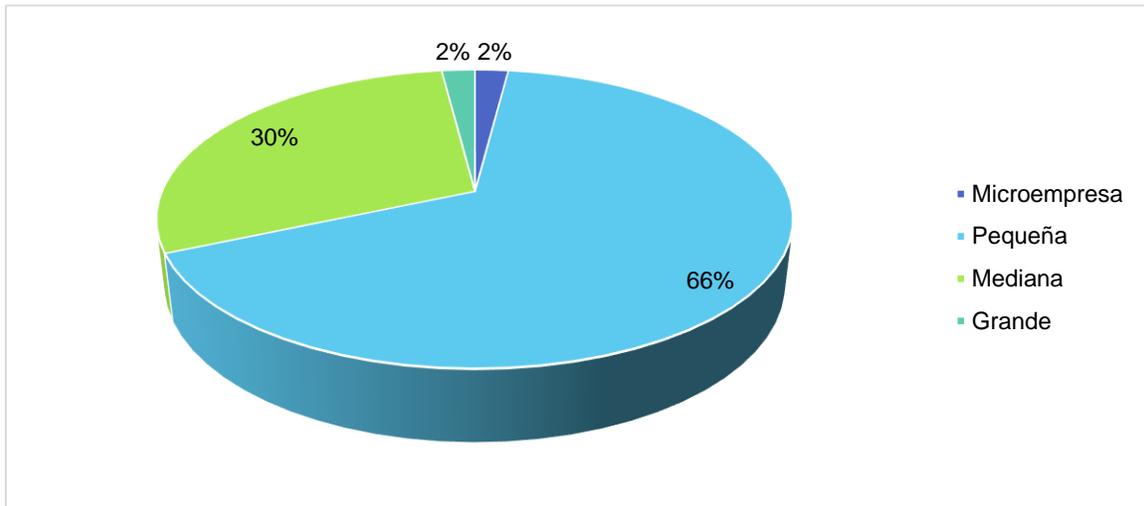


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

7.5. Clasificación de Empresas por Activos Totales

De acuerdo con la Ley 590 de 2000 de la legislación colombiana (MinCIT, 2012) la clasificación de las organizaciones se da en cuatro categorías: micro, pequeñas, medianas y grandes empresas (tabla 3). Para el Sector Turismo la clasificación a nivel nacional quedó de la siguiente manera:

Gráfica 136. Clasificación de Empresas en Colombia según Activos para el Sector Turismo.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos del Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

La clasificación de las empresas según el valor de sus activos dio como resultado que el 66% de las empresas en el Sector Turismo están constituidas por pequeñas firmas, mientras que el 30% son medianas compañías y el 4% restante lo representan con igual porcentaje las micro y grandes empresas. Estas cifras reflejan el impulso y gran apoyo brindado por el Gobierno en los últimos años a las pequeñas y medianas empresas a través de la elaboración de estrategias dirigidas a la eliminación de restricciones para el acceso a créditos de financiamiento, el diseño y desarrollo de herramientas que ayuden a la consolidación de los nuevos empresarios y su supervivencia en tiempos de crisis. Una de las ayudas que ha ofrecido el Gobierno fue el pronunciamiento de \$32.000 millones de pesos que destinó en el 2012 para el desarrollo de aplicaciones tecnológicas para mejorar la productividad en las pymes (Portafolio.co, 2013). Así como la Ley Mipyme modificada en 2004 en la cual se establecieron incentivos fiscales haciendo referencia a menores tasas impositivas, períodos de exclusión de pago de

impuestos y contribuciones para incentivar su desarrollo (MinCIT, Mipymes – Portal Empresarial Colombian, 2011)

Como se ha dicho la Región Caribe representa un papel importante dentro de la economía del sector de modo que se realizó un análisis en cuanto a la clasificación de las empresas de acuerdo a sus activos.

Se encontró que solo en cuatro ciudades de esta región se encuentran ubicadas empresas dedicadas a la actividad turística, de ellas la mayor participación la tiene la capital del Atlántico con el 41,18%, seguida de Cartagena con el 35,29%, mientras que Montería y San Andrés cuentan con el 11,76% cada una. Así mismo los resultados arrojaron que en la Costa Norte de Colombia las empresas pequeñas son las que predominan en el sector en un 76,67%, mientras que el 17,65% y el 5,88% son medianas y microempresas respectivamente.

Lo interesante de esto es que esta región no cuenta con la presencia de grandes organizaciones dedicadas a las actividades turísticas lo cual puede deberse a que estas compañías se encuentren ubicadas en ciudades del interior del país y se dedican a ofrecerles paquetes turísticos a viajeros nacionales (que no vivan en la Costa) e internacionales con interés en conocer la zona norte del país.

Tabla 30. Cantidad de Empresas Sector Turismo Región Caribe 2012

Ciudad/Tamaño	Microempresa	Pequeña	Mediana	Grande	Total	Porcentaje
Cartagena	1	3	2	-	6	35,29%
Barranquilla	-	6	1	-	7	41,18%
Montería	-	2	-	-	2	11,76%
San Andrés	-	2	-	-	2	11,76%
Total	1	13	3	0	17	100%
Porcentaje	5,88%	76,47%	17,65%	0,00%	100%	

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades.

7.6. Clasificación de las 10 primeras empresas del Sector Turismo de acuerdo a sus Activos y Ventas.

La clasificación de las 10 empresas con mayores niveles de activos y las ventas totales (en miles de pesos) para el año 2012 se realizó de un grupo de 148

empresas a nivel nacional, 17 de ellas ubicadas en la Región Caribe con información registrada en las SUPERSOCIEDADES.

Tabla 31. Ranking de empresas con mayores Activos para el Sector Turismo en Colombia, año 2012.

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	ACTIVOS
1	AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO AVIATUR S A	BOGOTA D.C.	110.575.708
2	VIAJES GALEON S.A.	BOGOTA D.C.	21.670.894
3	CARLSON WAGONLIT COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	19.275.777
4	ALVARO VELEZ Y CIA S A	BOGOTA D.C.	16.803.799
5	TOUR & GO S.A.S.	BOGOTA D.C.	12.144.146
6	A LUGARES Y DESTINOS MAYORISTA DE TURISMO S.A.	MEDELLIN	11.231.620
7	OSSA & ASOCIADOS S. A. VIAJES Y TURISMO GRUPO NOBEL	BOSA	10.977.292
8	TURISMO INTERNACIONAL COLVEN TOURS LTDA	CUCUTA	9.814.485
9	COMPAÑIA DE ASISTENCIA AL VIAJERO DE COLOMBIA LTDA	BOGOTA D.C.	9.796.151
10	AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO CIELOS ABIERTOS LTDA	BOGOTA D.C.	9.600.879

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

El liderazgo de la ciudad de Bogotá con el 80% de las empresas con mayores activos del país es innegable. En primer lugar está la AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO AVIATUR S.A. constituida en 1957 la cual ofrece servicios de vuelos, estadía en hoteles, alquiler de autos, paquetes vacacionales o especializados y cruceros (Organización Aviatur, s.f.). Seguido de VIAJES GALEON S.A. cuyos activos representan el 16% de los activos de Aviatur. En tercer lugar se encuentra CARLSON WAGONLIT especialista en el asesoramiento de compañías en cuanto a la optimización en sus programas de viajes (Carlson Wagonlite Travel, s.f.). Otras empresas que se destacan por sus altos niveles de activos se encuentran en Medellín, Bosa y Cúcuta ocupando el sexto, séptimo y octavo lugar respectivamente.

Así mismo, se seleccionaron las empresas del sector con mayores ingresos (en miles de pesos) durante el año 2012.

Tabla 32. Ranking De Empresas Con Mayores Ventas Para El Sector Turismo En Colombia, año 2012

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
1	AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO AVIATUR S A	BOGOTA D.C.	164.469.879
2	PANAMERICANA DE VIAJES L'ALIANXA LTDA	BOGOTA D.C.	22.489.446
3	CONTACTOS LTDA	CARTAGENA	20.665.229
4	AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO CIELOS ABIERTOS LTDA	BOGOTA D.C.	20.553.315
5	SERVICIOS ONLINE SAS	BOGOTA D.C.	20.186.671
6	CARLSON WAGONLIT COLOMBIA S.A.	BOGOTA D.C.	16.272.328
7	RAFAEL ESPINOSA Y CIA S.C.A.	CARTAGENA	16.253.750
8	COMPAÑIA DE ASISTENCIA AL VIAJERO DE COLOMBIA LTDA	BOGOTA D.C.	14.829.032
9	VIAJES GALEON S.A.	BOGOTA D.C.	13.049.159
10	SABRE COLOMBIA LTDA.	BOGOTA D.C.	12.123.595

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Nuevamente las empresas de la capital de la Republica dominan el ranking con ventas que en conjunto alcanzan los \$ 226.961.111 millones de pesos. Es importante destacar la presencia de dos empresas ubicadas en Cartagena y que a pesar de no hacer parte del conteo de las organizaciones con altos niveles de activos se sobresalen por sus altos ingresos en el sector. Ubicándose en el tercer lugar se encuentra CONTACTOS LTDA. Fundada en 1975 y que hoy día es reconocida como la primera organizadora de Congresos y Convenciones en la ciudad con ventas que sobrepasan los veinte mil millones de pesos (Contactos Ltda., s.f.). En el séptimo puesto está la empresa RAFAEL ESPINOSA Y CIA S.C.A. dedicada a la prestación de servicios aeroportuarios, transporte de correo y carga y agenciamiento comercial.

De igual manera se realizó un ranking con las 10 empresas con mayores activos en la Región Caribe con el fin de conocer cuáles de las ciudades que la componen logran concentrar la mayor cantidad de empresas con altos niveles de activos.

Tabla 33. Ranking de Empresas con Mayores Activos para el Sector Turismo en la Región Caribe, año 2012

No.	RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	ACTIVOS
1	CONTACTOS LTDA	CARTAGENA	9.039.097
2	RAFAEL ESPINOSA Y CIA S.C.A.	CARTAGENA	6.840.254
3	VIAJAR LIMITADA L ALIANXA	BARRANQUILLA	4.735.401
4	DORYS LOPEZ COMPAÑIA S EN C.	BARRANQUILLA	2.234.973
5	CRISTIAN CABRALES Y CIA S.A.S	MONTERIA	1.483.876
6	AVIAJAR MAYOREO LIMITADA	BARRANQUILLA	897.274
7	AGENCIA MONTERIA TOURS LTDA	MONTERIA	887.097
8	A.M. TRAVEL LIMITADA	BARRANQUILLA	719.205
9	AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO MIRASOL TRAVEL LTDA.	CARTAGENA	690.897
10	TRANSPORTES TURISTICOS SUAREZ OSORIO S. EN.C.S	SAN ANDRES	563.347

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Cartagena logra posicionar tres empresas en el ranking, dos de ellas ocupando el primer y segundo lugar con activos que superan los \$15.800 millones de pesos. Así mismo en Barranquilla se encuentran cuatro de las organizaciones del ranking, siendo está la que concentra mayor número de empresas con altos niveles de activos. Montería cuenta con dos firmas en el conteo y finalmente San Andrés hace presencia con TRANSPORTES TURISTICOS SUAREZ OSORIO S. EN.C.S en la última posición.

En cuanto a las ventas para este mismo sector la situación es similar ya que cuatro de las diez empresas pertenecen a la ciudad de Cartagena (dos de ellas lideran el ranking), tres están ubicadas en la ciudad de Barranquilla, dos más en San Andrés Islas y una ubicada en Montería.

Tabla 34. Ranking de Empresas con Mayores Ventas para el Sector Turismo en la Región Caribe, año 2012

RAZÓN SOCIAL	CIUDAD	VENTAS
CONTACTOS LTDA	CARTAGENA	20.665.229
RAFAEL ESPINOSA Y CIA S.C.A.	CARTAGENA	16.253.750
VIAJAR LIMITADA L ALIANXA	BARRANQUILLA	3.965.305
CRISTIAN CABRALES Y CIA S.A.S	MONTERIA	2.308.369
DORYS LOPEZ COMPAÑIA S EN C.	BARRANQUILLA	1.263.892
TRANSPORTES TURISTICOS SUAREZ OSORIO S. EN.C.S	SAN ANDRES	926.430
MUNDITUR LIMITADA	BARRANQUILLA	638.265
VIAJES COLOMBIANO LTDA	CARTAGENA	516.994
MUNDO MARINO VELILLA VELEZ Y CIA S EN C	SAN ANDRES	482.452
AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO MIRASOL TRAVEL LTDA.	CARTAGENA	409.175

Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Las seis primeras posiciones las ocupan empresas que también hicieron parte del conteo de firmas con mayores activos en la Costa Caribe; sigue liderando el ranking CONTACTOS LTDA de Cartagena con ventas de \$20.665.229 mil millones de pesos; de igual forma RAFAEL ESPINOSA Y CIA S.C.A. ocupa la segunda posición con ventas registradas de \$16.253.750 mil millones de pesos; siguiendo en la tercera posición figura VIAJAR LIMITADA L ALIANXA de la ciudad de Barranquilla con ventas de \$3.965.305 mil millones de pesos; CRISTIAN CABRALES Y CIA S.A.S asciende a la cuarta posición con ventas de \$2.308.369 mil millones de pesos y más abajo en la quinta posición se encuentra la empresa DORYS LOPEZ COMPAÑIA S EN C. con ventas de \$1.263.892 mil millones de pesos; TRANSPORTES TURISTICOS SUAREZ OSORIO S. EN C. S. de San Andrés Islas alcanza la sexta posición con ventas registradas de \$926.430 mil millones de pesos. En la séptima posición aparece la empresa proveedora de paquetes, hoteles, y demás productos MUNDITUR LIMITADA ubicada en la ciudad de Barranquilla, la cual registró ventas de \$638.265 mil millones de pesos; llegando a la octava posición se encuentra la operadora de VIAJES COLOMBIANO LTDA ubicada en la ciudad de Cartagena y obtuvo ventas por valor \$516.994 mil millones de pesos; en la novena casilla aparece la segunda

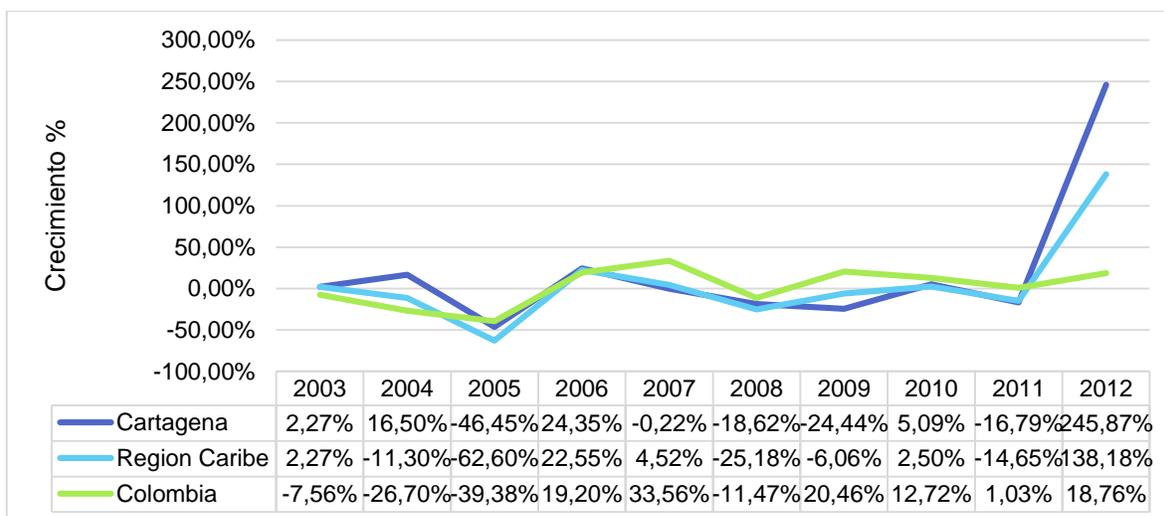
empresa de San Andrés Islas MUNDO MARINO VELILLA VELEZ Y CIA S EN C con ventas de \$482.452 mil millones de pesos; en la décima posición se ubica la agencia de viajes y organizadora de actividades turísticas AGENCIA DE VIAJES Y TURISMO MIRASOL TRAVEL LTDA. Con ventas de \$409.175 mil millones de pesos.

7.7. Dinámica del Sector

7.7.1. Crecimiento Real de Ventas

El sector Turismo en la ciudad de Cartagena en los últimos diez años ha tenido ascensos y declives realmente exorbitantes; el crecimiento real promedio de sus ventas fue de 18,76%, siendo el 2012 el año con mayor crecimiento, este ascendió a 245,87% mientras que en el 2005 tuvo su mayor decrecimiento de 46,45%. Por su parte, la Región Caribe tuvo un crecimiento real promedio de 5,02% y su mayor crecimiento se dio de igual forma en el 2012, siendo de 138,18% mientras que en 2005 decreció 62,60%. Este crecimiento en 2012 pudo deberse a la elaboración de políticas de incentivo en turismo nacional e internacional, promoviéndolo como motor de desarrollo, empleo y progreso, a través de estrategias como el buen gobierno, mejora de la infraestructura, conectividad para los destinos, capacitación al sector en calidad del servicio, bilingüismo, mejora de la oferta y fortalecimiento de los recursos para los Fondos de Promoción Turística (MinCIT, Promover el turismo receptivo: estrategia para que Colombia sea destino mundial, 2012). Para Colombia el crecimiento real promedio de sus ventas tuvo una tendencia positiva; sin embargo, esta no logró ser mayor que la percibida para la Región Caribe y Cartagena quedándose con un 2,06%. El 2009 fue el año con mayor crecimiento en sus ventas el cual ascendió a 20,46%, sorpresivamente en 2005 obtuvo su mayor crecimiento negativo de 39,38%.

Gráfica 137. Crecimiento Real en Ventas Sector Turismo de 2003 a 2012.



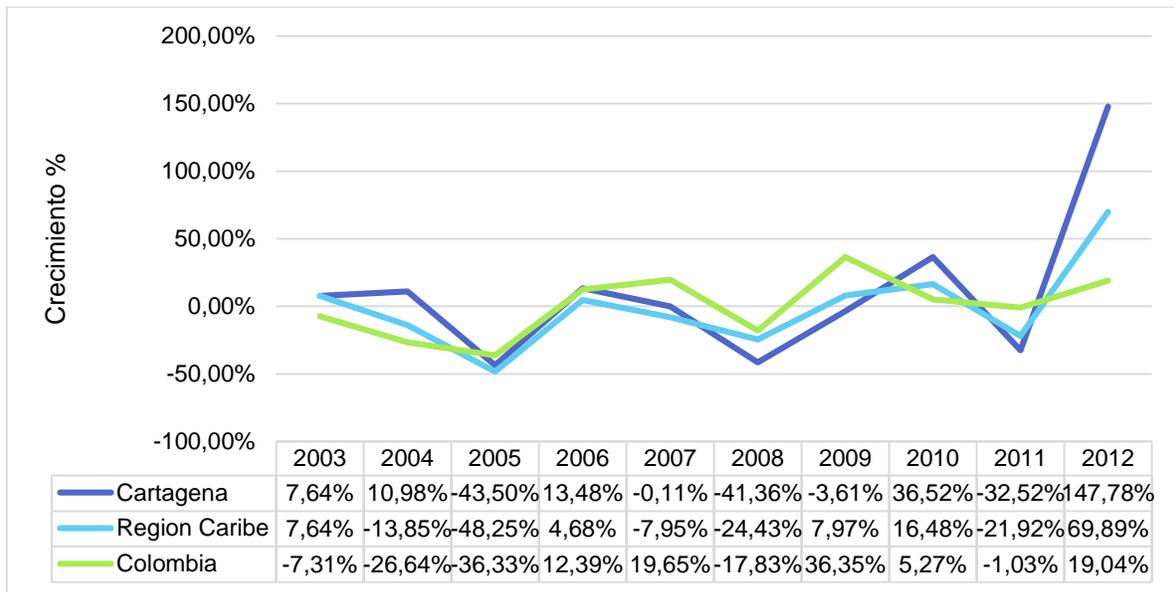
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

7.8. Crecimiento Real de Activos Totales

Colombia mantuvo un crecimiento promedio de sus activos de 0,36% y el 2005 siguen mostrándose como uno de los años más difíciles en cuanto al crecimiento de activos ya que también para Colombia este fue el año con mayor decrecimiento siendo de 36,33%, paradójicamente en 2009 obtuvo su mayor crecimiento con una cifra similar de 36,35%.

Por otro lado la Región Caribe tuvo un decrecimiento real promedio de sus activos de 0,98%. 2005 fue el año en que tuvo el mayor decaimiento de la década en un 48,25%, mientras que el mayor crecimiento se presentó en 2012 siendo de 69,89%. Para la ciudad de Cartagena la tendencia fue oscilante aumentando en promedio 9,53% presentando años con grandes crecimientos como en 2012 en el que ascendió a 147,78% tras recuperarse del año anterior en el que tuvieron uno de los mayores decrecimientos en sus activos con un 32,52%; sin embargo, fue en 2005 en donde se presentó el crecimiento más negativo de los últimos diez años (-43,50%).

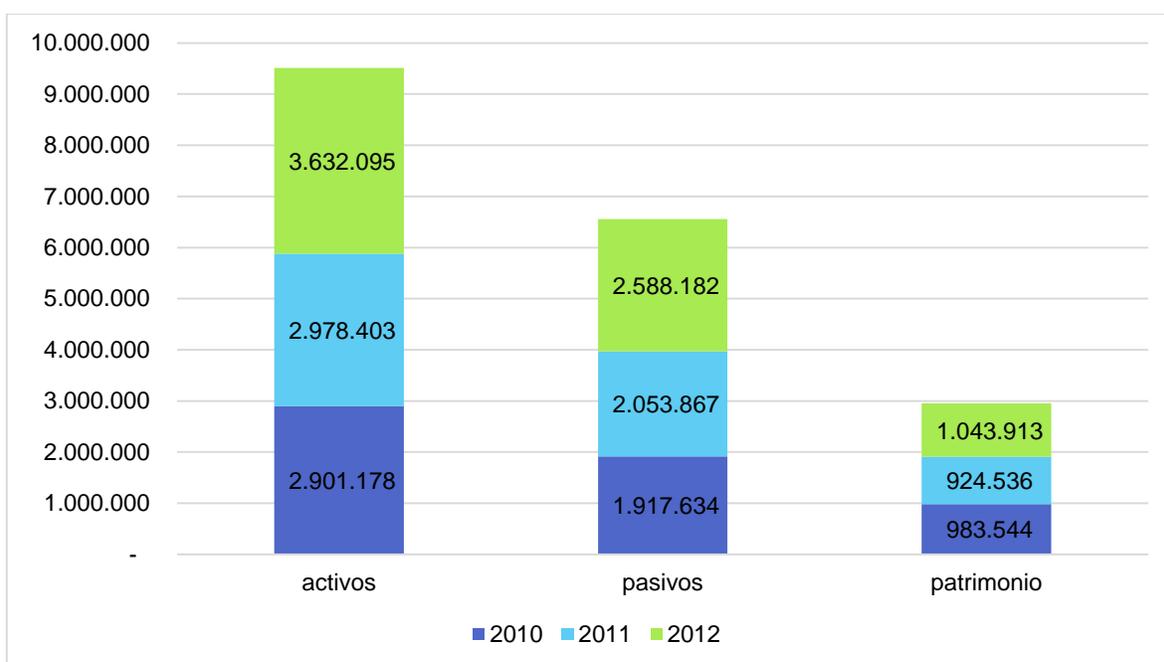
Gráfica 138. Crecimiento Real de Activos Sector Turismo de 2003 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Al analizar la estructura del Balance General de Colombia para el Sector Turismo se observa un continuo aumento en sus activos en los últimos tres años de análisis, así mismo se muestra que la mayor parte de los activos la componen los pasivos, es decir que las empresas del sector a nivel nacional han venido financiándose mayormente a través de la deuda pues esta sobrepasan el valor de su patrimonio, más adelante se ahondara en el tema.

Gráfica 139. Estructura del Balance General del Sector Turismo en Colombia.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

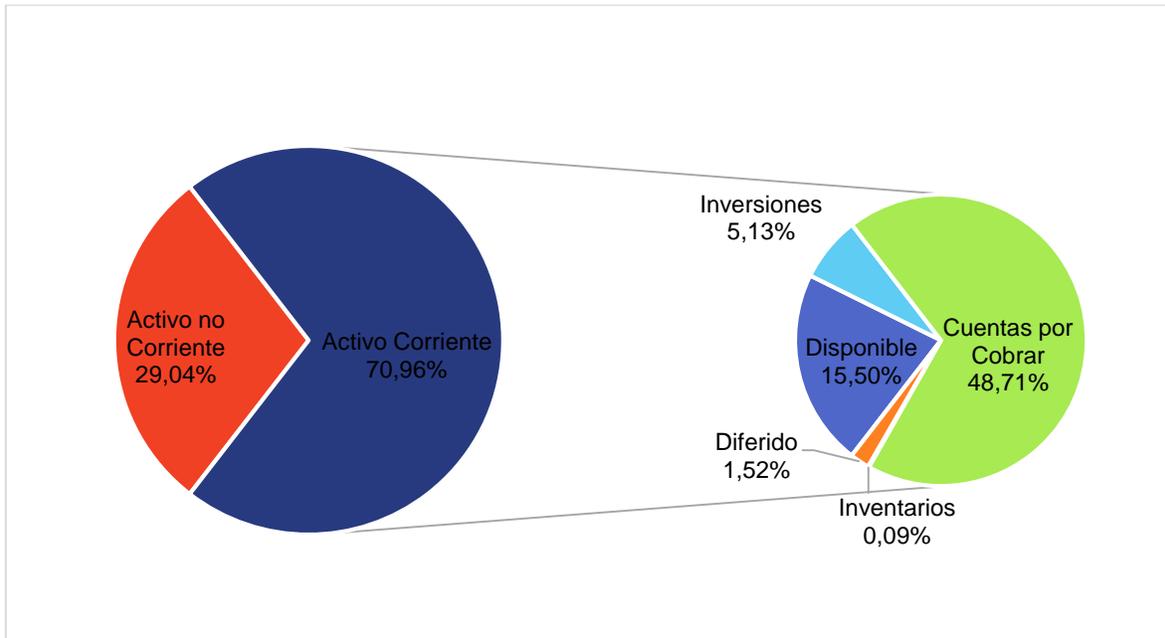
Al clasificar los activos de las empresas del sector Turismo en Colombia de acuerdo a su liquidez, es decir a la capacidad de convertirse en efectivo en el menor tiempo posible en un periodo determinado, se encontró que el 70,96% de estos son activos corrientes⁵², mientras que el 29,04% restante corresponde a activos no corrientes⁵³.

Dentro de los activos corrientes aquellos que tuvieron mayor proporción fueron las cuentas por cobrar con un 48,71%, esto puede deberse a las diferentes opciones de financiación que ofrecen las empresas turísticas en cuanto a los paquetes que brindan a sus clientes dándoles la posibilidad de pagar en cuotas a determinados plazos. El disponible de la empresa representa el 15,50%, mientras que un 5,13% corresponde a las inversiones, diferidos con el 1,52% y el 0,09% restante son inventarios.

⁵² Activo Corriente: son aquellos bienes o derechos que posee una empresa y se convertirán en efectivo en un periodo inferior a un año.

⁵³ Activos no Corrientes: son bienes o derechos que por su naturaleza, uso u objetivo se convierten en efectivo en un periodo superior a un año.

Gráfica 140. Composición de los Activos del Sector Turismo en Colombia 2012.



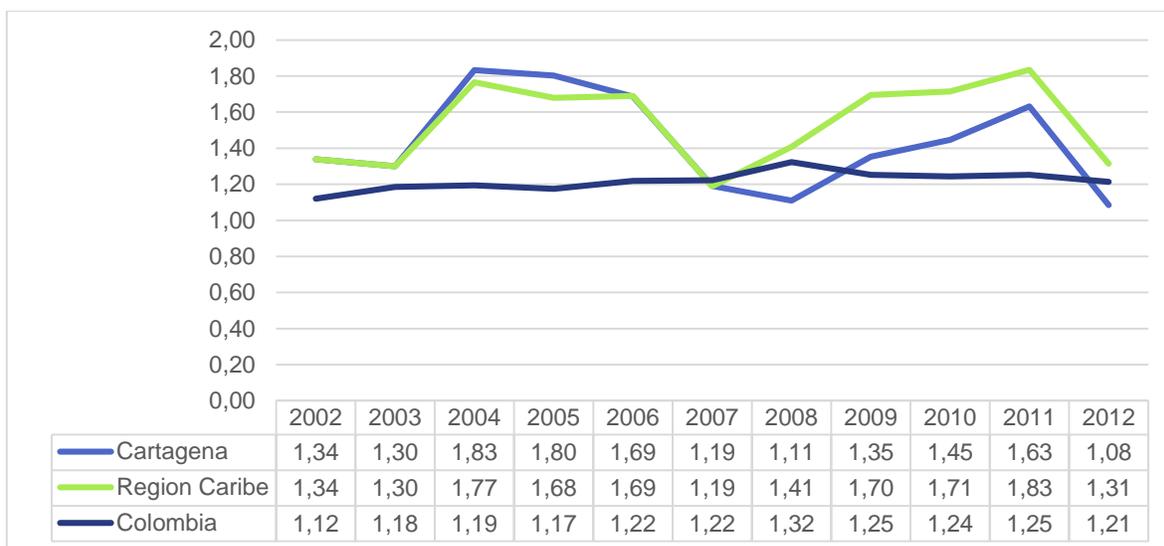
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

7.9. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Liquidez y Eficiencia

Al analizar la liquidez de las empresas del Sector Turismo se encontró que las firmas en Colombia en promedio cuentan con \$1,2182 pesos para pagar cada peso que deben en su pasivo corriente; mientras que la Región Caribe se mantiene por encima de la media nacional ya que ha contado en promedio con \$1,5390 pesos en su activo corriente para cubrir sus pasivos a corto plazo; por su parte Cartagena ha contado en promedio con \$1,4343 pesos para responder a sus deudas más exigibles, manteniéndose por encima del promedio nacional y como una de las más altas de la Costa Caribe.

A continuación se muestra la evolución de este indicador para el sector Turismo para Colombia, la Región Caribe y Cartagena en los últimos diez años; en él se observa que la liquidez de Cartagena y la Región Caribe han estado por encima de la media nacional lo que muestra la capacidad que tienen estas empresas de convertir sus activos en dinero en efectivo de manera rápida a pesar de que en el año 2012 decreció este indicador.

Gráfica 141. Comparativo Razón Corriente para el Sector Turismo de 2002 A 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Por otro lado, los resultados arrojados en el indicador de prueba acida demostraron que los inventarios no representan la causa principal de la liquidez de las empresas en Colombia, la Región Caribe y Cartagena, la razón de esto es porque dichos sectores de la economía prestan servicios por lo que sus activos corrientes corresponden primordialmente de caja, bancos y cuentas por cobrar, es decir sus activos corrientes.

Tabla 35. Evolución Razón O Prueba Acida Sector Turismo

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartagena	1,32	1,28	1,81	1,80	1,67	1,18	1,09	1,35	1,44	1,63	1,07
Región Caribe	1,32	1,28	1,75	1,67	1,68	1,18	1,39	1,69	1,71	1,83	1,31
Colombia	1,11	1,18	1,19	1,17	1,21	1,22	1,32	1,25	1,24	1,25	1,21

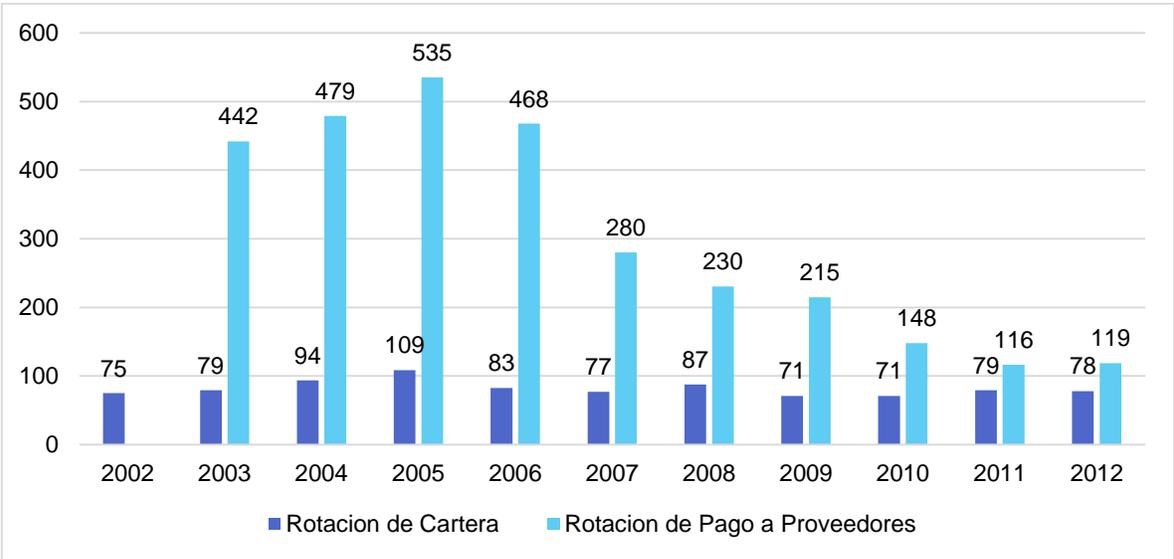
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Ahora bien, al analizar el Ciclo de Caja se debe tener claridad de que por ser este un sector que presta servicios no cuentan con rotación de activos por ello dentro del análisis de este indicador solo se tomó en cuenta su rotación de cartera y rotación de pago a proveedores.

Para Colombia se observó que durante los diez años de estudio mantuvo en promedio una rotación de cartera de 82 días, mientras que las cuentas por pagar a

proveedores se realizaron en promedio cada 303 días, dejando una diferencia de 221 días aproximadamente, lo cual le permitía a las empresas del sector a nivel nacional contar con el dinero para pagarle a sus proveedores mucho tiempo antes de lo acordado, es por eso que estas firmas cuentan con una alta liquidez. A pesar de ello, en los últimos años la diferencia entre los días de pago de las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se ha ido disminuyendo a tal punto que para 2012 la diferencia fue de 41 días, con esto se puede decir que la liquidez de las organizaciones del sector a nivel nacional ha ido disminuyendo.

Gráfica 142. Ciclo De Caja (Días) del Sector Turismo para Colombia entre 2002 y 2012.



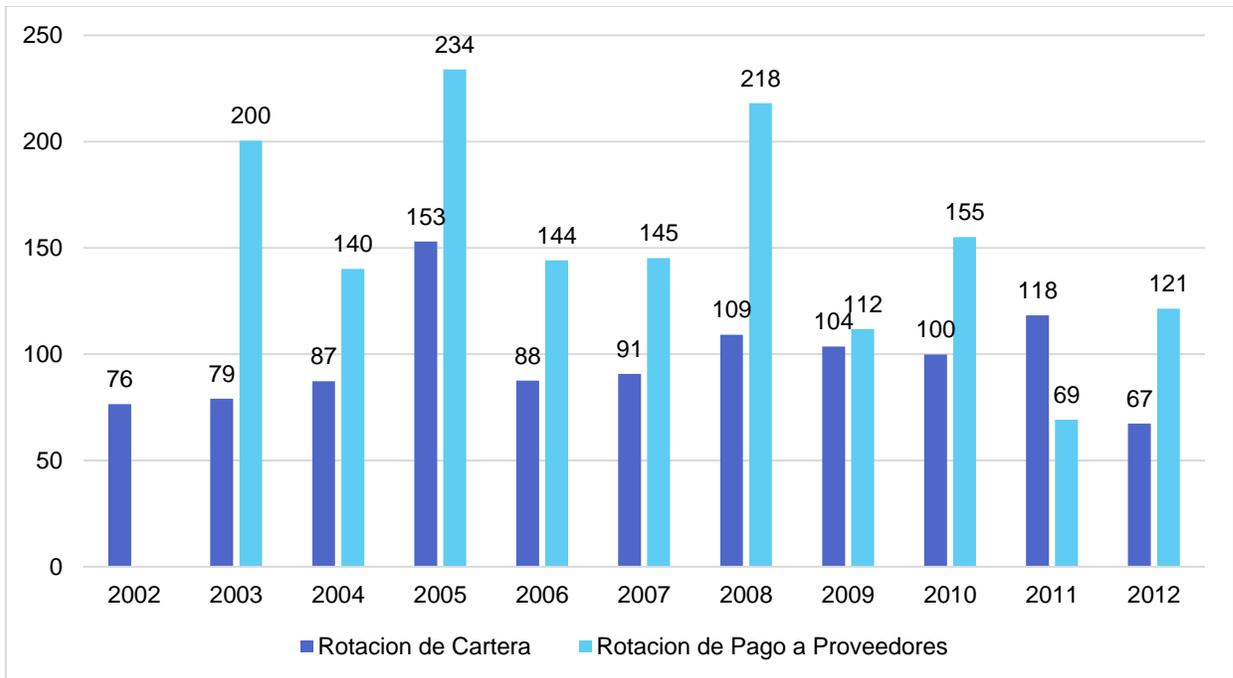
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Por otro lado, el comportamiento del ciclo de caja para la Región Caribe entre 2002 y 2012 ha sido oscilante teniendo periodos con alto número de días para la recolección de las cuentas por cobrar como en 2011, donde se tuvo el ciclo de caja más alto (49 días) puesto que la rotación de cartera fue de 118 días, mientras que los días de pago a proveedores fueron 69, es decir que no contaban con el dinero requerido de la cartera para pagar sus deudas.

A pesar de esto en 2012 se recuperan obteniendo un ciclo de caja de -55 puesto que su rotación de cartera fue de 67 días, siendo el más bajo en los diez años de estudio y un número de días de pago a proveedores de 121.

En promedio la rotación de cartera de la región durante el periodo de estudio ha sido de 97 días, siendo mayor que la media nacional, por su parte la rotación de pago a proveedores promedio ha sido de 154 días, dejando una diferencia de 56 días.

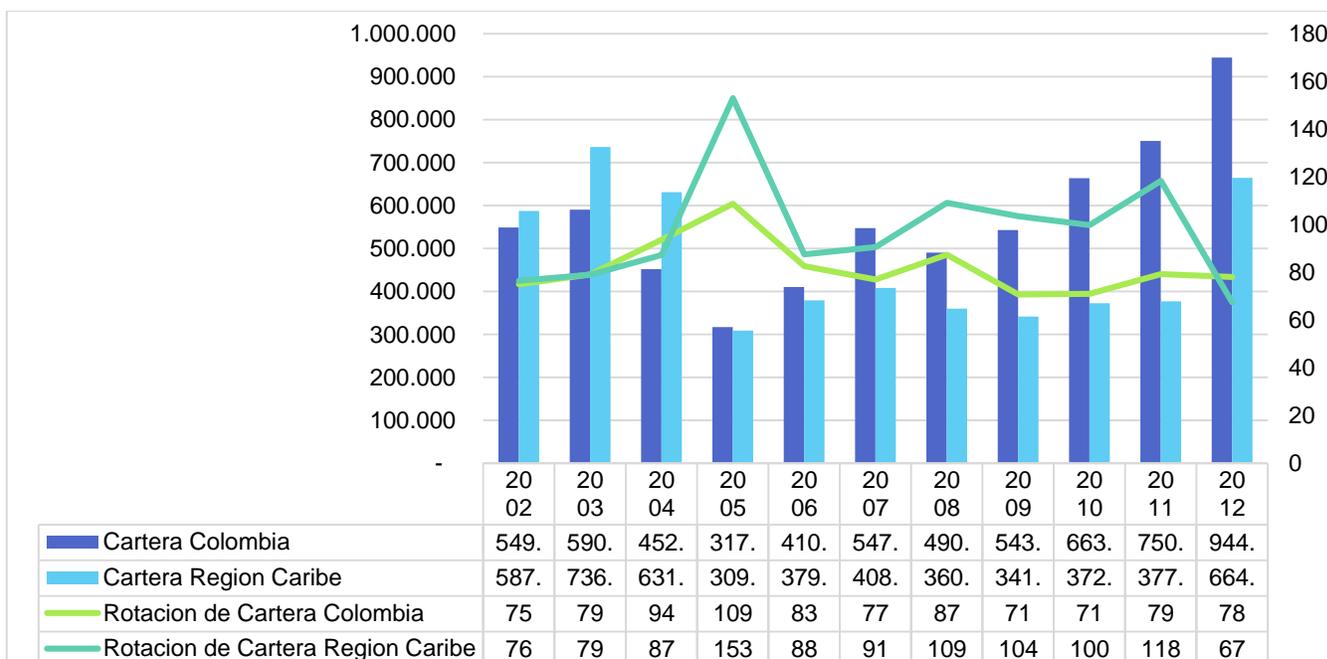
Gráfica 143. Ciclo De Caja (Días) del Sector Turismo para la Región Caribe entre 2002 y 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Durante los primeros tres años de estudio la cartera de la Región Caribe fue mayor que la registrada a nivel nacional, sin embargo a partir de los siguientes años tuvo un comportamiento oscilante manteniéndose por debajo de la cartera de Colombia la cual fue incrementando año tras año obteniendo sus mayores cifras en 2012. Así mismo la rotación de cartera tanto para Colombia como para la Región Caribe tuvo una tendencia estable a pesar de ser alta en periodos en donde la cartera disminuía (2005) y baja cuando la cartera incrementaba en comparación con el año anterior (2012).

Gráfica 144. Evolución de la Cartera vs Rotación de Cartera para el Sector Turismo entre 2002 y 2012



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades⁵⁴

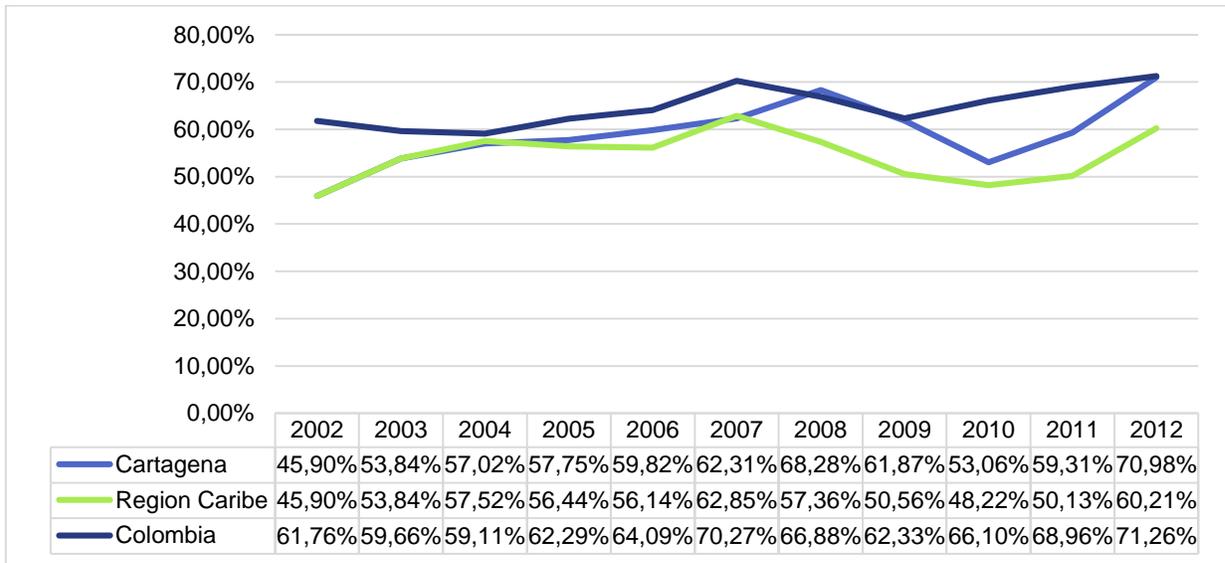
7.10. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores de Endeudamiento

Entre 2002 y 2012 Cartagena tuvo un endeudamiento promedio de 59,10% por encima de la Región Caribe que alcanzó el 54,57% pero ninguna de las anteriores es superada por el total de Colombia que llegó al 64,79%. Lo anterior muestra como las empresas del sector han mantenido un nivel de endeudamiento prudente pues se han financiado con deuda pero han mantenido un equilibrio con el financiamiento propio. El indicador estructura de capital arrojó que en promedio por cada peso en el patrimonio Cartagena tenía \$1,51 pesos en su pasivo, mientras que la Región Caribe tenía \$1,22 pesos y Colombia tenía \$1,88 pesos. La tendencia para tanto para Colombia como para la Región Caribe y Cartagena durante estos años ha sido positiva, es decir que con el pasar del tiempo las empresas del sector han empezado a financiar sus actividades cada vez más a través de préstamos a terceros siendo el 2012 el año en el que han llegado a tener mayores niveles de endeudamiento de 70,98%, 60,21% y 71,26% respectivamente. Vale la pena destacar el bajo endeudamiento de la Región

⁵⁴ Valores de la cartera están en miles de millones de pesos.

Caribe con respecto a la media nacional lo que deja entrever un buen planteamiento de políticas para la adquisición de deudas en esta zona del país.

Gráfica 145. Nivel de Endeudamiento Sector Turismo de 2002 a 2012.

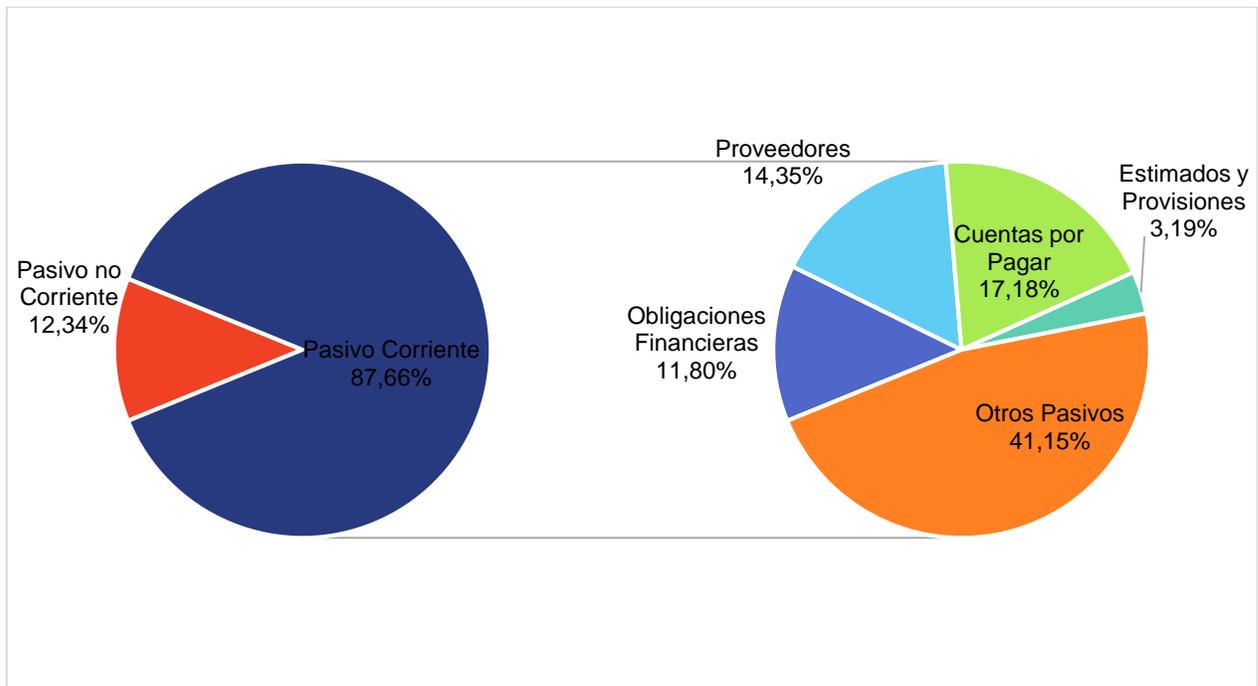


Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Como complemento se analiza la composición de los pasivos del sector para las firmas en Colombia. Los resultados encontrados mostraron que el 87,66% de estos corresponden a obligaciones financieras pagaderas en un plazo igual o inferior a un año, mientras que el 12,34% restante corresponde a pasivos a largo plazo. Esto puede tomarse como una señal de alerta pues a pesar de contar con un mayor porcentaje de activos corrientes, como se mostró anteriormente, el poseer altas obligaciones financieras a corto plazo representan un riesgo pues los bancos no querrán hacer préstamos, por lo que las directivas de las empresas deben replantear sus políticas de endeudamiento.

Al desglosar los pasivos corrientes se observa que el 41,15% corresponde a otros pasivos (avances y anticipos recibidos, depósitos recibidos e ingresos recibidos por terceros), seguido por las cuentas por pagar con el 17,18%, mientras que las obligaciones con los proveedores representan el 14,35%, las obligaciones financieras figuran con el 11,80% y el 3,19% restante corresponde a los estimados y provisiones.

Gráfica 146. Composición de los Pasivos del Sector Turismo en Colombia para 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

7.11. Análisis de la dinámica del sector en términos de los Indicadores De Rentabilidad

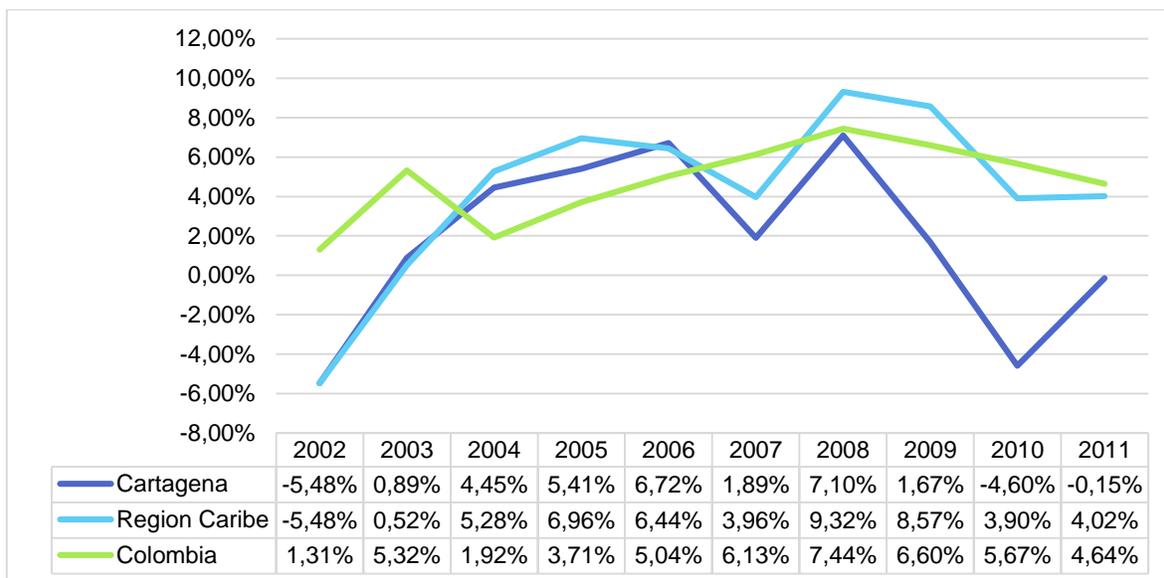
7.11.1. Margen Operacional

La ciudad de Cartagena, la Región Caribe y el total de empresas en Colombia han tenido en lo corrido de la última década márgenes operacionales promedio de 1,30%, 3,62% y 4,37% respectivamente.

El en grafico 15 se muestra que a pesar de haber tenido aumentos importantes en su margen operacional al principio de la década, la ciudad de Cartagena ha tenido resultados negativos en los últimos años lo cual significa que las ventas no alcanzan a generar los recursos necesarios, ni siquiera, para cubrir el costo generado para producir las mismas, esto puede significar dos cosas:

1. Los costos de insumos en Cartagena son muy elevados.
2. Los precios no están bien establecidos para alcanzar siquiera el margen, lo que puede generar “guerra de precios” producto de una alta competencia o competencia desleal.

Gráfica 147. Evolución del Margen Operacional Sector Turismo de 2002 a 2012.



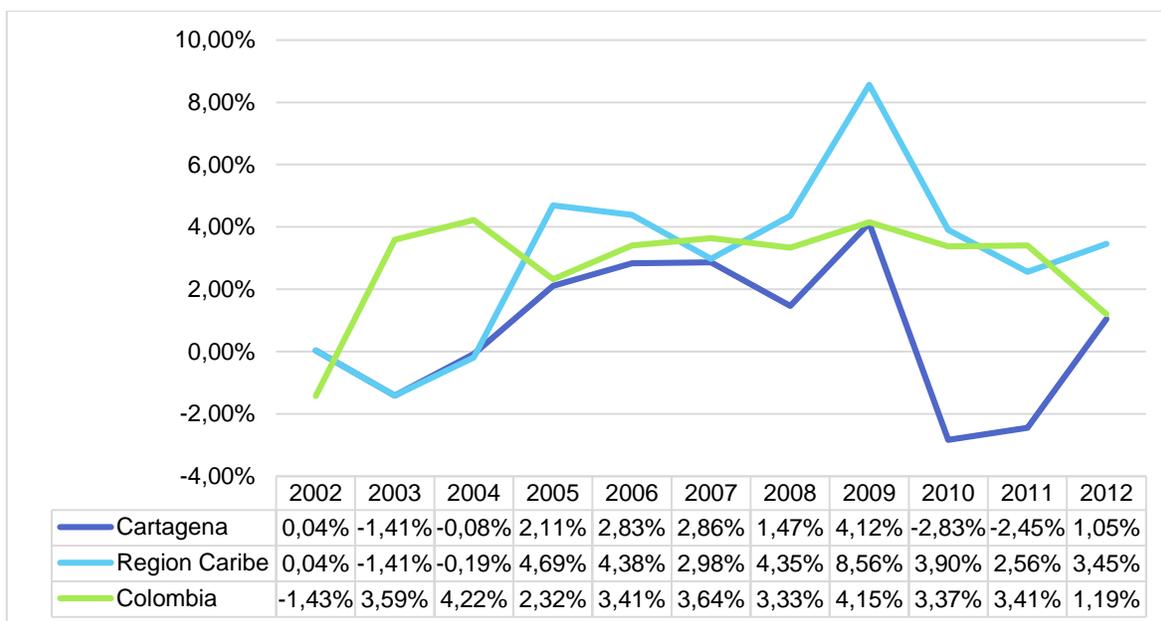
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

7.11.2. Margen Neto

Colombia presentó un margen neto promedio de 2,84% manteniendo una tendencia oscilante con altos niveles como en 2009 con un 4,15% así como descensos de hasta -1,43% (2002) en su margen neto; mientras que la Región Caribe ha mantenido el mejor margen neto promedio de todas las regiones del país ubicándose por encima de la media nacional con un 3,68% y manteniendo un comportamiento positivo a pesar cerró con tendencia a la baja en 2012.

Cartagena ha tenido una tendencia negativa en este indicador con un promedio de 0,70% y aun cuando ha tenido incrementos prometedores para los primeros años, en el 2009 experimentó un descenso considerable en su margen neto de -2,83% lo cual se puede deber a los altos costos incurridos en el cumplimiento de los estándares de calidad exigidos en el sector los cuales han superado los ingresos conseguidos.

Gráfica 148. Evolución del Margen Neto Sector Turismo de 2002 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

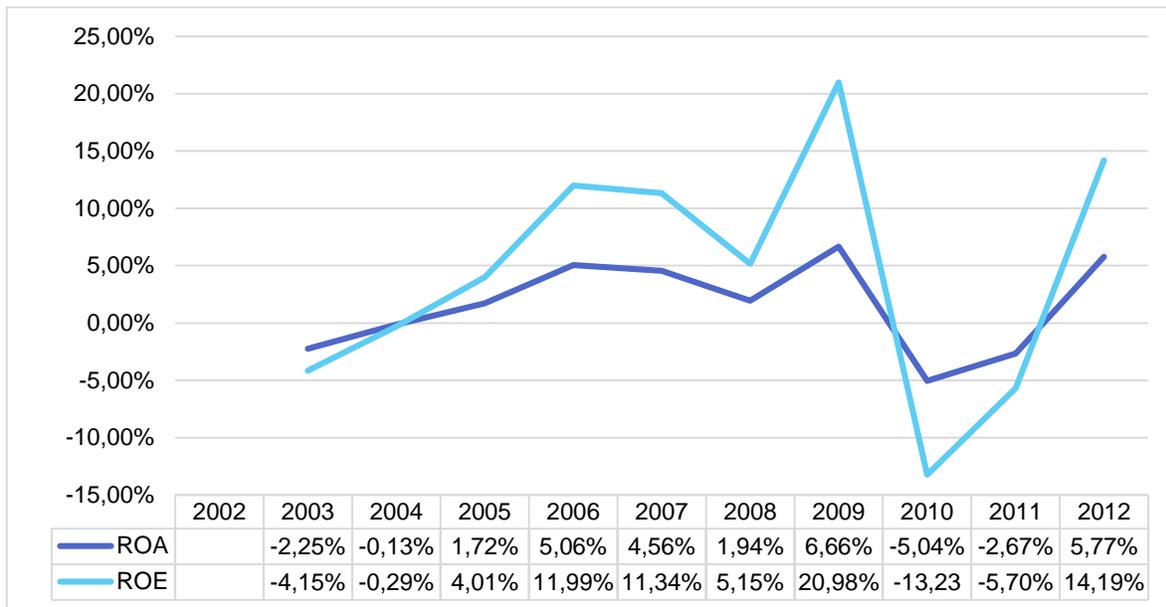
7.1. Rentabilidad de los Activos y Rentabilidad del Patrimonio

En el total de las empresas en Colombia la rentabilidad de los activos entre 2002 a 2012 fue 3,41% mientras que la rentabilidad del patrimonio ascendió a 9,67%. La Región Caribe obtuvo un 4,26% de rentabilidad en sus activos y un 9,64% en la rentabilidad de patrimonio. El ROA para las empresas en Cartagena ha sido en promedio de 1,56% y su rentabilidad promedio de patrimonio llegó a 4,43%.

La tendencia de ambos indicadores para la ciudad de Cartagena ha sido oscilante ya que ha presentado ascensos importantes como el de 2008 y 2009 en el que ambos obtuvieron sus mayores rendimientos tanto de activos como de patrimonio de 6,66% y 20,98% respectivamente pero a su vez presentó declives preocupantes entre 2009 y 2010; sin embargo, para el año 2012 tuvo una recuperación bastante significativa de 5,77% en el ROA y de 14,19% en el ROE (gráfica 149).

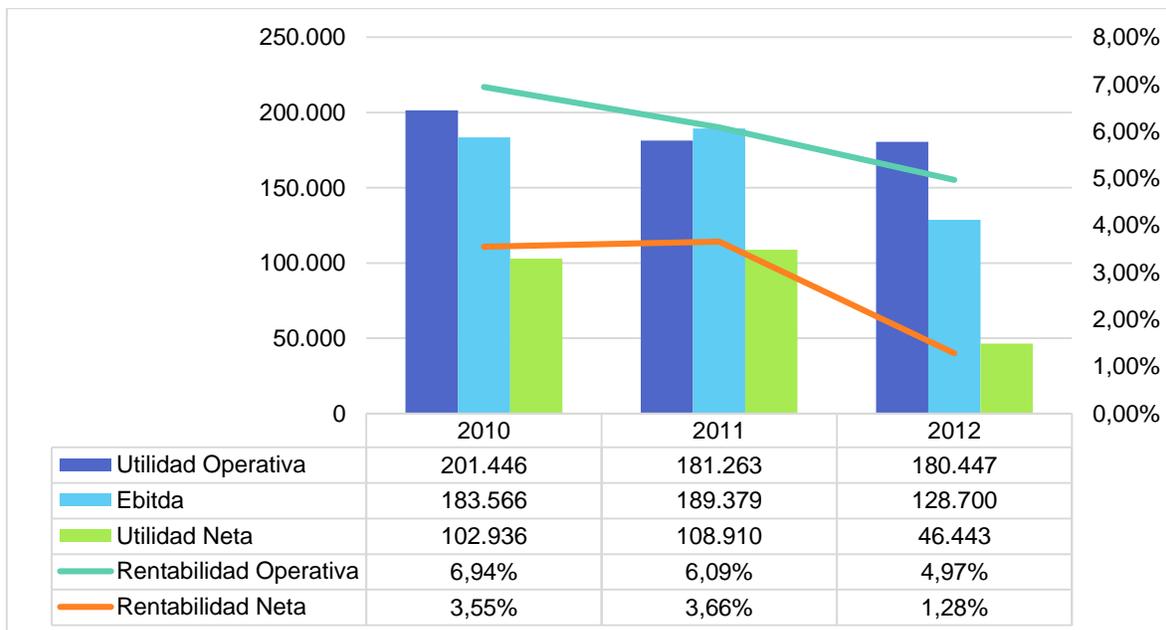
Los resultados dejan ver que sigue la tendencia en la que el ROE es mayor que el ROA lo cual se presenta más claramente en este sector de la economía dado los mayores niveles de endeudamiento en los que han incurridos las empresas en dicho sector.

Gráfica 149. Evolución de la Rentabilidad de Activos y Patrimonio para Cartagena Sector Turismo de 2002 a 2012.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

Gráfica 150. Evolución de las Utilidades y Niveles de Rentabilidad de Colombia.



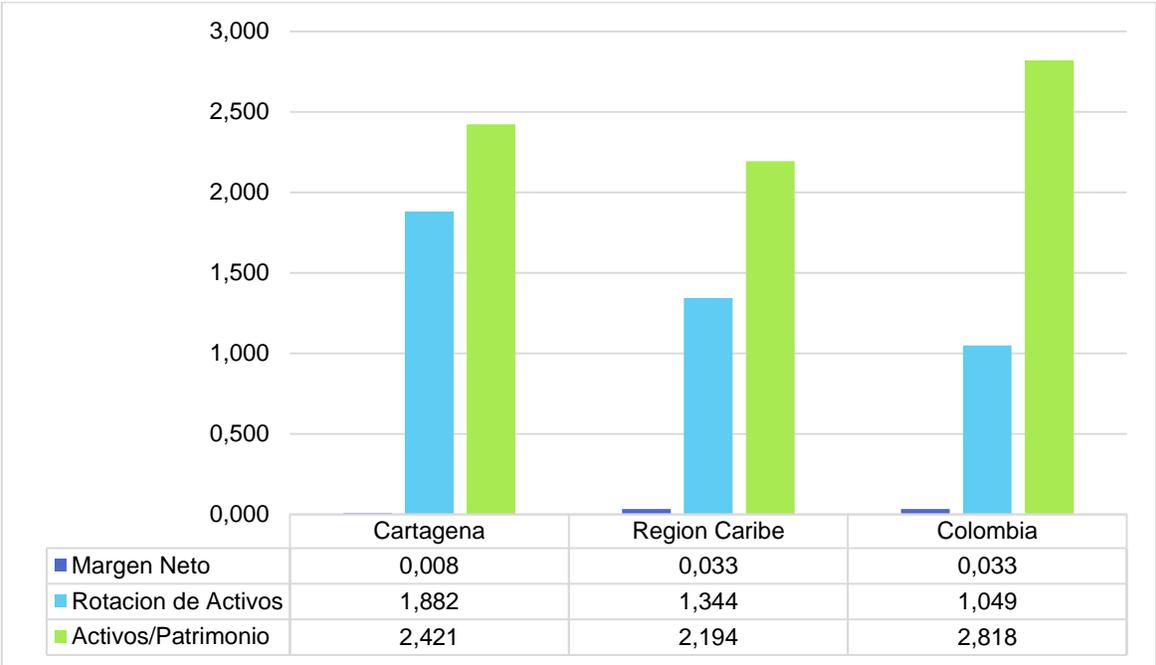
Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

7.1.1. Análisis Dupont

En el sector Turismo se identificó que la rentabilidad de las empresas en Colombia, la Región Caribe y Cartagena se debió al volumen en las ventas más

que por el margen neto de estas. Los resultados mostraron que por cada peso de los activos se generaron 1,04 pesos en ventas para el caso de las empresas a nivel nacional; mientras que para la Región Caribe se obtuvieron 1,34 pesos por cada peso de los activos; por su parte en Cartagena se ganaron 1,82 pesos por cada peso de sus activos.

Gráfica 151. Análisis Dupont.



Fuente: Elaborado por los autores en base a datos de la Superintendencia de Sociedades

CONCLUSIONES

El Sector Turismo, reconocido como uno de los sectores estratégicos en la economía del país juega un papel importante dentro de los planes del Gobierno en su trabajo constante en la recuperación de la imagen del país en el exterior promoviéndolo como destino turístico atrayendo mayor inversión extranjera, incrementando la formalización empresarial en el sector y fortaleciendo la oferta turística y la infraestructura física (Confecámaras- Red de Cámaras de Comercio, 2013).

La participación del Sector Turismo dentro del PIB nacional ha venido teniendo un crecimiento continuo y aunque aún no representan gran porcentaje dentro de este,

su evolución a lo largo de los años deja ver un futuro prometedor y lo muestra como uno de los sectores estratégicos tanto como para la economía de la región como del país. La clasificación de las empresas según su tamaño es otro de los puntos a destacar, y es que se observa el liderazgo de pequeñas y medianas empresas, mostrando como las diferentes actividades y proyectos de apoyos elaborados por el Estado han sido de gran ayuda para el sostenimiento y desarrollo para los pequeños y medianos empresarios lo que deja entrever cómo la dinámica del sector viene dada en gran parte por las decisiones de este grupo de empresas sin dejar a un lado la relevancia de las micro y grandes empresas.

En cuanto a la liquidez del sector turismo tanto las empresas de la ciudad de Cartagena como de la Región Caribe mantuvieron comportamientos paralelos incluso por encima de la media nacional dejando ver su capacidad para responder a sus pasivos y contar con dinero en efectivo a su disposición. Lo anterior es producto de los buenos resultados obtenidos de su ciclo de caja; tanto para las empresas del sector alojamiento como para las del sector turismo con el paso de los años han aumentado su plazo para el pago a proveedores mientras que los días de rotación de cartera se han mantenido por debajo de estos lo cual le deja mayor espacio de tiempo para recuperar el dinero de sus cuentas por cobrar y así alcanzar la liquidez que ha venido manteniendo con los años.

Los niveles de endeudamiento del sector durante los últimos diez años ha mostrado que las empresas se han venido financiando en mayor parte con capital externo tanto en Cartagena como en la Región Caribe y en el total de Colombia lo que deja ver la susceptibilidad de estas empresas para financiarse a través de la deuda lo cual es entendible dado los altos niveles de inversión requeridos por los diversos servicios prestados en el sector.

Por su parte el margen neto para el Sector Turismo ha mostrado caídas preocupantes pero ha obtenido buenos resultados en la última década, sin embargo es importante que las empresas en este sector empiecen a tomar medidas para aumentar su nivel de ventas y a su vez tratar de implementar políticas de costos que mejoren dicha situación. Por su parte, la rentabilidad de patrimonio superó la rentabilidad de sus activos lo que es producto de los niveles

de endeudamiento adquiridos por las empresas en los últimos años dando como resultado un aumento en el riesgo percibido por los accionistas exigiendo así una mayor rentabilidad por el capital aportado.

CONCLUSIONES GENERALES

El análisis de estados financieros es una herramienta que si bien puede ser potente para el análisis de las empresas, no tiene mucho significado cuando no se compara con una media sectorial o por lo menos con otra empresa del sector, por lo cual con este trabajo se obtuvo una herramienta para que las empresas cartageneras puedan realizar un benchmarking que les permita hacer comparaciones significativas y que se determinen áreas de mejoramiento al confrontarse con compañías similares.

Así, este estudio se ha realizado con la intención de conocer la dinámica en la cual se mueven las empresas de los sectores Alojamiento, Comercio al por Mayor, Comercio al por Menor, Construcción de Obras Residenciales, Inmobiliario, Productos Químicos y Turismo, puesto que ello influye en su competitividad y Rentabilidad. Además, la creciente complejidad empresarial hace que sea útil la comparación con la media del sector a nivel país, pero es aún más importante tener en cuenta el tema de la localización geográfica (promedio de la región o de la ciudad), pues se ha encontrado que también pueden existir diferencias en algunos indicadores según la región de análisis. Si bien en algunos índices la Región Caribe y Cartagena obtuvieron mejores resultados que el total nacional, en otros no se presentó el mismo comportamiento, por tanto, no se puede afirmar con certeza que existe una tendencia generalizada para dichas zonas geográficas.

Otro elemento encontrado tiene que ver con la definición de cuáles son los promedios ideales de los indicadores, pues en algunas ocasiones se ha escuchado decir que una razón corriente de 1 es adecuada; sin embargo con el estudio de los diferentes sectores se ha encontrado que esto no depende de la razón en sí misma, sino del comportamiento normal de un sector. En otras palabras, en términos de indicadores financieros no existen valores en razones financieras ideales, sino que se debe siempre tener en cuenta el contexto del sector para tener una perspectiva más objetiva.

Finalmente, pero no menos importante, hasta hace unos pocos años (10 años) realizar este tipo de análisis en Colombia era muy difícil porque no había acceso a fuentes de información; de hecho este estudio se pudo llevar a cabo porque gracias a la labor de la Superintendencia de Sociedades, existe una base de datos representativa que permite realizar las comparaciones y obtener promedios a partir de los Estados Financieros reportados por las empresas. No quiere decir esto que no haya limitaciones en el tema, pues es sabido que también se pueden presentar que las cuentas oficiales que no necesariamente coincida con la realidad empresarial, bien sea por las diferentes opciones para registrar una misma transacción o porque deliberadamente se presenta información ficticia.

BIBLIOGRAFÍA

- *Oficina Comercial de la Embajada de España en Colombia.* (2002). Obtenido de Comercio y distribución en Colombia: <http://www.fenalco.com.co/sites/default/files/blog/COMERCIO%20Y%20DISTRIBUCION%20EN%20Colombia.pdf>.
- *Periodico El Universal.* (2011). Obtenido de <http://www.eluniversal.com.co/cartagena/economica/solo-hay-39-hoteles-certificados-como-5-estrellas-36489>
- *El País .* (20 de Octubre de 2012). Obtenido de Carrefour pasará a llamarse Jumbo dentro de 4 meses: <http://www.elpais.com.co/elpais/economia/noticias/carrefour-pasara-llamarse-jumbo-dentro-4-meses>
- *Periodico El País.* (Septiembre de 2012). Obtenido de <http://www.elpais.com.co/elpais/economia/noticias/turismo-colombia-ha-tenido-grandes-avances-sergio-diaz-granados>
- *MACROFINANCIERA S.A.* (2013). Obtenido de <https://www.macrofinanciera.com/aprender/laliquidez.htm>
- *Circulo de Inversionistas.* (2013). Obtenido de <http://www.circulodeinversionistas.com/especiales/caribe/item/83-region-caribe-protagonista-en-materia-de-inversion-extranjera>
- *Confecámaras- Red de Cámaras de Comercio.* (2013). Obtenido de <http://www.confecamaras.org.co/noticias/237-crece-el-sector-del-turismo-en-colombia>
- *Corficolombiana.* (2013). Obtenido de <http://www.corficolombiana.com.co/webcorficolombiana/paginas/documento.aspx?idd=2181&idr=2279>
- *Hoteles Decameron.* (2013). Obtenido de <http://www.decameron.com/promosite/index.php/es/hoteles/hotel-royal-decameron-boa-vista-beach-resort>
- *Periodico El Universal.* (2013). Obtenido de <http://www.eluniversal.com.co/cartagena/local/turismo-extranjero-crece-el-159-por-ciento-en-cartagena-110087>
- *Corferias .* (2014). Obtenido de http://www.corferias.com/index.cfm?doc=bogota_colombia&ids=8
- *Banco de Comercio Exterior de Colombia.* (s.f.). Obtenido de <http://www.bancoldex.com/accesoacredito/swf/l52indretabilidad.swf>

- BBVA. (2008). Situación inmobiliaria en Colombia. *BBVA RESEARCH*, 2.
- BBVA Research. (2008). Resumen ejecutivo. *BBVA Research*, 2.
- Bogotá, A. M. (2002). Obtenido de <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=7260>
- Cáceres, J. A. (2009). Colombia ante la crisis financiera global. *Revista EAN* 65, 5-30.
- Caracol.com.co. (2014). En Cartagena el metro cuadrado puede llegar a los 12 millones. *Caracol*, 1.
- *Carlson Wagonlite Travel*. (s.f.). Obtenido de <http://www.carlsonwagonlit.co/es/countries/co/>
- *Contactos Ltda.* (s.f.). Obtenido de <http://www.contactos.com.co/>
- DANE. (1998). *Encuesta anual de comercio 1997*.
- DANE. (Diciembre de 2013). Obtenido de http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/EVI/bol_EVI_sep_12_ago13.pdf
- DANE. (3 de Diciembre de 2013). Recuperado el 1 de Abril de 2013, de Encuesta Anual de Comercio 2012: http://www.dane.gov.co/daneweb_V09/files/investigaciones/boletines/eac/bolet_eac_2012pre.pdf
- DANE. (2013). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de Todas las Actividades Económicas*.
- DANE. (2013). Comportamiento Sectoria del PIB, construcción. *Comunicado de prensa PIB primer trimestre de 2013*, 22.
- DANE. (Diciembre de 2013). *Encuesta anual de Comercio 2012*.
- DANE. (2013). Síntesis anual y comportamiento anual. *Comunicado de prensa PIB primer trimestre de 2013*.
- DANE. (Diciembre de 2014). *Muestra mensual del Comercio al por menor 2013*. Obtenido de http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/mmcm/bol_mmcm_dic13.pdf
- Diario La República. (2012). *Químicos no son competitivos*. Obtenido de http://www.larepublica.co/sites/default/files/otros_/especial_1000_empresas/quimicos.html

- EASY. (2014). *Acerca de EASY*. Obtenido de <http://www.easy.com.co/acerca-de-easy/>
- FENALCO. (2010). *BITÁCORA ECONOMICA*.
- García, G. (2012). El mercado inmobiliario en Colombia. *El Universal de Venezuela*.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (1997). *Metodología de la investigación*. México D.F.: Mc Graw Hill.
- Jumbo. (2014). *Tendas Jumbo*. Obtenido de <https://www.tiendasjumbo.co/cencosud>
- MICT. (2013). *Informe Turisitico*.
- MinCIT. (2011). *Mipymes – Portal Empresarial Colombian*. Obtenido de <http://www.mipymes.gov.co/publicaciones.php?id=21827>
- MinCIT. (2012). Obtenido de <http://www.mipymes.gov.co/publicaciones.php?id=2761>
- MinCIT. (2012). Obtenido de <http://www.mipymes.gov.co/publicaciones.php?id=2761>
- MinCIT. (junio de 2012). Promover el turismo receptivo: estrategia para que Colombia sea destino mundial. Cali.
- MinCIT. (2013). *Informe Turismo Diciembre*.
- Mitchell, D. (2011). *Balance Sector Industrial 2011*. DNP.
- Montoya, A. S. (2009). *El Comercio exterior en 2009 y la caída de la economía colombiana en 2009*.
- *Organizacion Aviatur*. (s.f.). Obtenido de <http://www.grupoaviatur.com/es/index.php>
- Portafolio. (2012). La Industria nacional sintió la crisis Europea. *Portafolio*.
- Portafolio.co. (2013). *Gobierno anuncia \$32.000 millones en tecnología para pymes*. Obtenido de <http://www.portafolio.co/negocios/anuncian-32000-millones-pymes>
- Proexport. (2013). *"San Andrés el mar de los siete colores"*. Obtenido de <http://www.colombia.travel/es/turista-internacional/destino/san-andres>
- Universidad Pontificia Bolivariana. (Enero de 2008). *Guía para el manejo integral de Residuos*.
- Vélez, I., & Davila. (2010). *Analisis Financiero y Control*.

ANEXOS

ANEXO A. Razones Financieras para el sector de Alojamiento 2002-2012.

A-1. Razones Financieras para el Sector de Alojamiento 2002-2012 en Colombia

COLOMBIA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón corriente	0.92	0.97	1.23	0.90	1.12	1.24	1.03	1.20	1.29	1.17	1.25	1.12
prueba acida	0.82	0.86	1.11	0.84	1.01	1.10	0.93	1.10	1.19	1.05	1.18	1.02
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	10.14	11.58	12.45	9.64	10.34	9.61	8.90	8.34	8.57	8.72	7.26	9.59
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	36	31	29	37	35	37	40	43	42	41	50	38
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)		6.61	6.40	5.35	6.20	5.98	6.42	4.83	6.05	6.93	6.50	6.13
Rotación de Cuentas por Pagar (días)		54	56	67	58	60	56	75	59	52	55	59
Rotación de Activos Totales		0.48	0.50	0.35	0.57	0.63	0.57	0.47	0.44	0.48	0.42	0.49
Rotación de Caja	36	-23	-27	-30	-23	-23	-16	-31	-17	-11	-6	-16
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	39.05 %	36.30 %	33.35 %	35.91 %	34.90 %	36.43 %	37.13 %	38.15 %	38.18 %	41.28 %	37.47 %	37.11 %
Estructura de Capital	0.64	0.57	0.50	0.56	0.54	0.57	0.59	0.62	0.62	0.70	0.60	0.59
Cobertura de Gastos Fijos	1.00	1.06	1.07	1.10	1.12	1.14	1.11	1.10	1.10	1.17	1.18	1.11
Cobertura de Intereses	0.03	0.44	0.62	0.98	1.22	1.64	0.93	0.93	0.91	1.24	1.29	0.93
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	0.33%	3.80%	5.15%	6.69%	7.81 %	9.29%	7.62%	6.34%	6.52%	9.43%	9.97%	6.63%
Margen Neto	-3.19%	2.93%	3.34%	4.93%	6.61 %	8.06%	3.66%	4.88%	4.51%	6.62%	10.91 %	4.84%
Rentabilidad de Activos		1.40%	1.69%	1.72%	3.75 %	5.06%	2.10%	2.27%	1.99%	3.17%	4.57%	2.77%
Rentabilidad de Patrimonio		2.29%	2.65%	2.58%	5.85 %	7.78%	3.30%	3.61%	3.22%	5.13%	7.79%	4.42%

A-2. Razones Financieras para el Sector de Alojamiento 2002-2012 en la Región Caribe

REGIÓN CARIBE	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	PROMEDIO
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón corriente	2.35	2.33	2.69	2.28	2.21	2.18	2.34	2.21	2.33	2.29	2.37	2.33
Prueba acida	0.69	0.84	0.95	0.60	0.92	1.10	0.96	0.95	1.07	1.00	1.05	0.92
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	8.45	12.48	15.53	7.92	7.60	7.44	7.91	5.90	5.96	5.75	5.20	8.19
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	43	29	23	45	47	48	46	61	60	63	69	49
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)		6.62	6.92	5.57	6.12	5.82	6.20	4.37	4.88	4.80	3.95	5.53
Rotación de Cuentas por Pagar (días)		54	52	65	59	62	58	82	74	75	91	67
Rotación de Activos Totales		0.39	0.44	0.32	0.50	0.56	0.41	0.48	0.37	0.42	0.32	0.42
Rotación de Caja	43	-26	-29	-19	-11	-14	-13	-21	-13	-12	-22	-12
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	42.55%	42.89%	37.19%	43.83%	45.22%	45.93%	42.71%	45.17%	42.85%	43.68%	42.25%	43.12%
Estructura de Capital	0.74	0.75	0.59	0.78	0.83	0.85	0.75	0.82	0.75	0.78	0.73	0.76
Cobertura de Gastos Fijos	0.98	1.03	1.03	1.04	1.06	1.05	1.14	1.09	1.09	1.13	1.13	1.07
Cobertura de Intereses	-0.12	0.23	0.17	0.34	0.54	0.48	0.72	0.82	0.74	0.94	1.08	0.54
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	-1.58%	1.97%	1.66%	2.45%	3.91%	3.17%	7.41%	5.25%	4.99%	6.89%	7.59%	3.97%
Margen Neto	-6.99%	5.67%	5.24%	3.40%	7.67%	4.70%	3.85%	5.98%	5.51%	4.32%	5.75%	4.10%
Rentabilidad de Activos		2.24%	2.33%	1.08%	3.83%	2.64%	1.59%	2.89%	2.02%	1.80%	1.85%	2.23%
Rentabilidad de Patrimonio		3.90%	4.08%	1.71%	6.81%	4.81%	2.94%	5.05%	3.69%	3.16%	3.28%	3.94%

A-3. Razones Financieras para el Sector de Alojamiento 2002-2012 en Cartagena

CARTAGENA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	0.77	1.41	1.25	0.52	1.10	1.15	1.18	1.25	1.35	1.20	1.18	1.12
Prueba Acida	0.71	1.29	1.14	0.48	1.05	1.09	1.12	1.15	1.25	1.05	1.08	1.04
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	7.20	10.01	14.22	9.69	8.31	7.32	5.86	5.98	5.76	5.86	4.85	7.73
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	50	36	25	37	43	49	61	60	62	61	74	51
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)		6.40	6.65	5.37	5.18	4.81	6.26	3.27	3.83	4.27	3.28	4.93
Rotación de Cuentas por Pagar (días)		56	54	67	70	75	57	110	94	84	110	78
Rotación de Activos Totales		0.46	0.46	0.33	0.60	0.56	0.39	0.43	0.41	0.42	0.35	0.44
Rotación de Caja	50	-20	-29	-30	-26	-26	4	-50	-31	-23	-36	-20
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	44.63 %	42.07 %	40.85 %	46.28 %	45.88 %	47.27 %	47.37 %	47.35 %	51.65 %	56.26 %	54.71 %	47.66 %
Estructura de Capital	0.81	0.73	0.69	0.86	0.85	0.90	0.90	0.90	1.07	1.29	1.21	0.93
Cobertura de Gastos Fijos	1.00	1.07	1.03	1.04	1.05	1.02	1.13	1.08	1.07	1.14	1.14	1.07
Cobertura de Intereses	-0.01	0.64	0.19	0.32	0.41	0.21	0.58	0.70	0.57	1.00	1.06	0.52
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	-0.17%	0.0393	1.72%	2.15%	3.14%	1.44%	7.21%	4.73%	4.41%	7.80%	8.35%	4.06%
Margen Neto	-8.28%	9.66 %	6.11 %	3.86 %	8.61 %	4.70 %	1.96 %	6.07 %	4.56 %	4.98 %	6.02 %	4.38%
Rentabilidad de Activos		4.40%	2.79%	1.26%	5.19%	2.64%	0.77%	2.61%	1.86%	2.11%	2.10%	2.57%
Rentabilidad de Patrimonio		7.94%	4.81%	2.13%	9.65%	4.87%	1.46%	4.97%	3.54%	4.37%	4.81%	4.86%

ANEXO B. Razones Financieras para el sector de Comercio al por Mayor 2002-2012.

B-1. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Mayor 2002-2012 en Colombia

Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Pro m
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,36	1,39	1,44	1,52	1,48	1,45	1,43	1,52	1,47	1,43	1,46	1,45
Prueba Acida	0,92	0,93	0,88	1,04	1,00	0,97	0,98	1,00	0,95	0,94	0,97	0,96
Capital de Trabajo	2.089 .601	2.571 .999	3.278 .492	1.903 .267	2.029 .056	2.233 .821	2.576 .801	2.646 .241	2.844 .840	3.795 .412	3.360 .304	
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	6,40	7,17	7,15	4,09	7,04	7,01	6,42	5,53	5,63	5,73	5,35	6,14
Rotación Inventarios días	56,23	50,20	50,33	87,92	51,16	51,37	56,08	65,13	63,92	62,87	67,32	60,2 3
Rotación cartera veces	6,41	7,11	8,15	4,92	7,30	7,54	6,61	5,76	6,74	7,41	6,55	6,77
Rotación cartera días	56,19	50,62	44,19	73,20	49,30	47,74	54,48	62,53	53,39	48,60	54,99	54,1 1
Rotación de proveedores veces	5,87	6,88	8,63	4,14	7,95	8,27	7,41	6,11	6,65	7,11	6,17	6,83
Rotación de proveedores días	61,32	52,29	41,72	87,05	45,29	43,54	48,60	58,92	54,14	50,65	58,38	54,7 2
Ciclo de caja	51,10	48,53	52,79	74,07	55,17	55,57	61,96	68,74	63,17	60,82	63,93	59,6 2
Rotación Activos Totales		2,01	2,35	0,99	2,13	2,30	2,06	1,63	1,96	2,17	1,40	1,90
Rotación Activos Fijos		15,32	17,99	7,47	15,97	19,09	15,85	13,71	15,38	15,99	8,60	14,5 4
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	58,78 %	59,22 %	58,38 %	55,94 %	58,34 %	59,46 %	61,61 %	59,90 %	60,54 %	59,29 %	58,34 %	59,0 7%
Estructura de Capital	1,43	1,45	1,40	1,27	1,40	1,47	1,61	1,49	1,53	1,46	1,40	1,45
Cobertura Gastos Fijos	1,20	1,20	1,25	1,24	1,25	1,27	1,28	1,21	1,24	1,27	1,23	1,24
Cobertura Intereses	0,62	0,82	0,64	1,16	0,98	0,93	0,69	0,63	1,02	0,95	0,78	0,84
RAZONES DE RENTABILIDAD												

Margen Operativo	3,36 %	3,19 %	3,59 %	3,76 %	3,84 %	4,20 %	4,63 %	3,60 %	4,24 %	4,95 %	3,85 %	3,93 %
Margen Neto	1,38 %	1,66 %	1,72 %	2,04 %	2,04 %	2,23 %	1,91 %	2,07 %	2,67 %	2,55 %	1,97 %	2,02 %
Rentabilidad de Activos		6,40 %	8,44 %	3,71 %	8,17 %	9,63 %	9,52 %	5,86 %	8,30 %	10,75 %	5,39 %	7,62 %
Rentabilidad del patrimonio		8,10 %	9,91 %	4,84 %	9,86 %	12,26 %	9,69 %	8,77 %	13,01 %	14,04 %	6,76 %	9,72 %

B-2. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Mayor 2002-2012 en la Región Caribe

Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Pro m
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,22	1,25	1,28	1,31	1,22	1,03	1,23	1,42	1,15	1,36	1,38	1,26
Prueba Acida	0,79	0,78	0,77	0,84	0,77	0,67	0,82	0,93	0,73	0,88	0,89	0,81
Capital de Trabajo	1.186 .395	1.389 .657	1.560 .190	968. 612	952. 142	143. 767	1.191 .100	2.097 .154	923. 187	2.393 .758	2.998 .601	
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	4,92	5,75	5,57	4,17	7,15	7,52	7,09	6,41	6,61	6,31	5,83	6,12
Rotación Inventarios días	73,13	62,63	64,67	86,3 3	50,3 8	47,8 7	50,74	56,13	54,4 3	57,02	61,71	60,4 6
Rotación cartera veces	5,74	6,67	6,84	4,95	7,90	8,22	7,54	7,54	9,43	9,75	7,91	7,50
Rotación cartera días	62,69	53,98	52,64	72,6 9	45,5 7	43,7 8	47,76	47,76	38,1 9	36,93	45,53	49,7 7
Rotación de proveedores veces	6,00	7,31	7,32	4,31	7,81	8,13	7,89	8,54	9,54	9,15	9,52	7,77
Rotación de proveedores días	60,01	49,22	49,21	83,5 0	46,1 1	44,3 0	45,62	42,16	37,7 5	39,35	37,82	48,6 4
Ciclo de caja	75,81	67,38	68,09	75,5 2	49,8 4	47,3 5	52,88	61,73	54,8 7	54,60	69,42	61,5 9
Rotación Activos Totales		1,48	1,37	0,84	2,08	2,04	1,57	1,38	1,46	1,43	1,31	1,50
Rotación Activos Fijos		10,36	8,12	5,22	12,2 7	11,6 3	6,84	5,69	5,56	4,74	4,71	7,51
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	56,12 %	55,48 %	54,81 %	56,8 2%	60,9 6%	67,0 7%	68,97 %	64,73 %	65,5 4%	64,15 %	65,80 %	61,8 6%

Estructura de Capital	1,28	1,25	1,21	1,32	1,56	2,04	2,22	1,84	1,90	1,79	1,92	1,67
Cobertura Gastos Fijos	1,29	1,25	1,28	1,40	1,37	1,25	1,51	1,48	1,44	1,72	1,13	1,37
Cobertura Intereses	0,62	0,74	0,89	1,44	0,99	0,64	0,78	1,12	1,56	0,88	0,19	0,89
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	4,09 %	3,28 %	3,76 %	4,76 %	4,06 %	2,84 %	5,96 %	5,96 %	5,37 %	8,29 %	1,63 %	4,55 %
Margen Neto	0,90 %	2,51 %	3,41 %	3,17 %	2,69 %	0,62 %	1,59 %	5,25 %	5,21 %	5,41 %	0,49 %	2,84 %
Rentabilidad de Activos		4,85 %	5,15 %	3,99 %	8,46 %	5,79 %	9,37 %	8,24 %	7,85 %	11,82 %	2,15 %	6,77 %
Rentabilidad del patrimonio		8,45 %	10,49 %	5,87 %	12,9 8%	3,25 %	7,57 %	23,39 %	21,6 0%	22,38 %	1,78 %	11,7 8%

B-3. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Mayor 2002-2012 en Cartagena

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Pro m
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,61	1,60	1,42	1,34	1,27	1,32	1,35	1,47	1,51	1,57	1,37	1,44
Prueba Acida	1,03	1,03	1,00	0,89	0,82	0,88	0,90	0,91	0,99	0,97	0,96	0,94
Capital de Trabajo	1.362.170	1.065.576	1.222.688	610.567	795.376	1.006.169	870.084	1.510.073	1.319.795	2.338.098	1.963.174	
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	5,62	5,50	14,24	7,93	11,9 2	13,15	7,92	7,52	6,72	6,49	7,42	8,59
Rotación Inventarios días	64,06	65,48	25,28	45,4 0	30,1 9	27,38	45,4 5	47,88	53,56	55,43	48,52	46,2 4
Rotación cartera veces	5,98	5,71	12,30	6,72	11,4 4	12,40	8,35	9,31	8,24	8,40	7,13	8,72
Rotación cartera días	60,23	63,06	29,28	53,6 0	31,4 7	29,03	43,1 0	38,66	43,68	42,88	50,46	44,1 3
Rotación de proveedores veces	9,03	8,17	16,19	7,33	13,8 5	15,43	8,78	10,66	9,44	12,59	11,10	11,1 4
Rotación de proveedores	39,88	44,06	22,24	49,0 9	25,9 9	23,33	40,9 8	33,76	38,12	28,58	32,44	34,4 1

días												
Ciclo de caja	84,41	84,48	32,31	49,91	35,68	33,08	47,57	52,78	59,12	69,73	66,54	55,96
Rotación Activos Totales		1,43	4,13	1,50	4,28	4,00	2,14	2,94	2,02	2,82	2,22	2,75
Rotación Activos Fijos		10,03	26,07	10,60	33,25	35,19	22,85	27,29	20,60	23,43	20,38	22,97
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	48,82%	46,93%	54,84%	63,37%	67,15%	69,31%	66,49%	62,02%	58,71%	58,17%	67,40%	60,29%
Estructura de Capital	0,95	0,88	1,21	1,73	2,04	2,26	1,98	1,63	1,42	1,39	2,07	1,60
Cobertura Gastos Fijos	1,34	1,08	1,26	1,20	1,31	1,32	1,29	1,22	1,32	1,35	1,26	1,27
Cobertura Intereses	0,72	0,25	0,83	0,90	0,87	0,91	0,83	0,67	1,03	1,38	0,63	0,82
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	3,73%	1,04%	2,16%	1,89%	2,64%	2,18%	2,91%	2,75%	3,24%	4,57%	2,41%	2,68%
Margen Neto	1,57%	-0,14%	0,90%	0,79%	1,34%	0,76%	1,58%	0,27%	1,60%	2,33%	0,42%	1,04%
Rentabilidad de Activos		1,49%	8,93%	2,84%	11,31%	8,72%	6,24%	8,09%	6,55%	12,90%	5,35%	7,24%
Rentabilidad del patrimonio		-0,38%	6,98%	2,62%	15,67%	9,28%	11,00%	2,37%	8,53%	15,94%	2,24%	7,42%

ANEXO C. Razones Financieras para el sector de Comercio al por Menor 2002-2012.

C-1. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Menor 2002-2012 en Colombia

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Pro m.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,0	0,9	1,1	1,1	1,1	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,2
Prueba Acida	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Capital de Trabajo	- 22494 5	- 56111 1	5233 52	2839 69	4855 37	10493 40	14207 48	10742 95	11808 37	15043 26	16697 61	
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	5,4	5,7	4,0	3,8	5,4	5,6	6,0	4,3	4,6	4,6	4,7	4,9
Rotación Inventarios días	66,1	63,5	89,3	95,3	66,9	64,1	59,6	84,5	78,0	77,9	76,8	74,7
Rotación cartera veces	15,2	15,2	10,3	9,1	12,5	13,2	13,3	8,7	8,7	9,7	10,7	11,5
Rotación cartera días	23,7	23,7	35,0	39,8	28,9	27,3	27,1	41,5	41,3	37,0	33,6	32,6
Rotación de proveedores veces	5,5	5,6	3,9	3,6	5,9	6,3	6,8	4,7	5,3	5,9	6,3	5,4
Rotación de proveedores días	66,0	64,1	92,9	101,1	61,3	56,9	53,0	76,3	68,3	60,6	57,3	68,9
Ciclo de caja	23,8	23,1	31,4	34,0	34,5	34,6	33,7	49,7	51,0	54,3	53,2	38,5
Rotación Activos Totales		1,4	0,9	1,0	1,7	1,9	1,7	1,4	1,4	1,6	1,8	1,5
Rotación Activos Fijos		5,1	3,1	3,8	5,7	6,8	6,6	6,4	6,1	7,4	9,1	6,0
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5
Estructura de Capital	1,2	1,2	1,5	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	0,8	1,2
Cobertura Gastos Fijos	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Cobertura Intereses	0,5	0,3	0,4	0,9	0,8	0,7	1,0	0,8	0,9	0,9	0,7	0,7
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	2,0%	1,1%	1,3%	2,5%	2,7%	3,3%	2,9%	3,0%	2,9%	3,0%	2,3%	2,5%
Margen Neto	1,5%	1,2%	2,2%	1,8%	2,0%	2,5%	2,2%	2,1%	2,3%	1,9%	1,8%	1,9%
Rentabilidad de Activos		1,5%	1,2%	2,5%	4,5%	6,4%	4,9%	4,3%	4,2%	5,0%	4,2%	3,9%
Rentabilidad del patrimonio		3,9%	4,4%	4,5%	7,2%	10,6%	7,8%	6,3%	7,3%	7,0%	6,9%	6,6%

**C-2. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Menor
2002-2012 en la Región Caribe**

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Pro m.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,0	0,9	1,1	1,1	1,1	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,2
Prueba Acida	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Capital de Trabajo	- 2249 45	- 5611 11	5233 52	2839 69	4855 37	10493 40	14207 48	10742 95	11808 37	15043 26	16697 61	
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	5,4	5,7	4,0	3,8	5,4	5,6	6,0	4,3	4,6	4,6	4,7	4,9
Rotación Inventarios días	66,1	63,5	89,3	95,3	66,9	64,1	59,6	84,5	78,0	77,9	76,8	74,7
Rotación cartera veces	15,2	15,2	10,3	9,1	12,5	13,2	13,3	8,7	8,7	9,7	10,7	11,5
Rotación cartera días	23,7	23,7	35,0	39,8	28,9	27,3	27,1	41,5	41,3	37,0	33,6	32,6
Rotación de proveedores veces	5,5	5,6	3,9	3,6	5,9	6,3	6,8	4,7	5,3	5,9	6,3	5,4
Rotación de proveedores días	66,0	64,1	92,9	101,1	61,3	56,9	53,0	76,3	68,3	60,6	57,3	68,9
Ciclo de caja	23,8	23,1	31,4	34,0	34,5	34,6	33,7	49,7	51,0	54,3	53,2	38,5
Rotación Activos Totales		1,4	0,9	1,0	1,7	1,9	1,7	1,4	1,4	1,6	1,8	1,5
Rotación Activos Fijos		5,1	3,1	3,8	5,7	6,8	6,6	6,4	6,1	7,4	9,1	6,0
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5
Estructura de Capital	1,2	1,2	1,5	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	0,8	1,2
Cobertura Gastos Fijos	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Cobertura Intereses	0,5	0,3	0,4	0,9	0,8	0,7	1,0	0,8	0,9	0,9	0,7	0,7
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	2,0%	1,1%	1,3%	2,5%	2,7%	3,3%	2,9%	3,0%	2,9%	3,0%	2,3%	2,5%
Margen Neto	1,5%	1,2%	2,2%	1,8%	2,0%	2,5%	2,2%	2,1%	2,3%	1,9%	1,8%	1,9%
Rentabilidad de Activos		1,5%	1,2%	2,5%	4,5%	6,4%	4,9%	4,3%	4,2%	5,0%	4,2%	3,9%
Rentabilidad del patrimonio		3,9%	4,4%	4,5%	7,2%	10,6%	7,8%	6,3%	7,3%	7,0%	6,9%	6,6%

**C-3. Razones Financieras para el Sector de Comercio al por Menor
2002-2012 en Cartagena**

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Pro m.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	2,2	2,3	2,1	2,1	2,0	1,7	1,7	1,9	1,8	1,7	1,8	1,9
Prueba Acida	1,4	1,5	1,3	1,2	1,3	1,1	1,1	1,4	1,2	1,1	1,0	1,2
Capital de Trabajo	32321 16	37280 52	39387 50	18038 43	18838 64	22911 83	22602 97	22922 21	33954 23	21917 36	36106 84	
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	2,8	4,0	2,8	1,5	2,5	3,9	2,6	2,4	3,4	1,8	2,3	2,7
Rotación Inventarios días	129,5	90,6	127,5	235,0	141,7	91,3	140,1	148,5	106,5	204,9	155,3	142, 8
Rotación cartera veces	2,7	3,5	2,6	1,6	3,1	4,0	3,0	2,6	3,4	2,1	3,6	2,9
Rotación cartera días	133,5	103,1	137,1	219,2	115,3	90,2	121,2	139,9	106,6	174,8	101,4	131, 1
Rotación de proveedores veces	5,4	7,2	5,2	1,5	4,3	6,8	4,5	3,3	7,9	3,5	7,5	5,2
Rotación de proveedores días	66,5	50,0	69,1	240,0	82,9	52,9	79,4	108,2	45,5	104,2	48,2	86,1
Ciclo de caja	196,6	143,6	195,6	214,2	174,1	128,6	181,9	180,2	167,6	275,5	208,4	187, 8
Rotación Activos Totales		1,6	1,2	0,5	1,1	1,9	1,1	0,9	1,6	0,7	1,4	1,2
Rotación Activos Fijos		20,2	22,5	8,1	10,9	24,9	14,6	6,3	16,4	8,3	16,9	14,9
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6
Estructura de Capital	1,2	1,1	1,3	1,0	1,1	1,5	1,3	1,3	1,6	1,5	1,0	1,3
Cobertura Gastos Fijos	1,1	1,4	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2
Cobertura Intereses	1,0	2,4	1,4	0,6	1,3	1,3	1,3	0,6	1,4	1,5	2,0	1,3
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	2,7%	5,4%	3,6%	2,0%	4,5%	5,4%	6,9%	3,8%	5,4%	7,5%	8,2%	5,1 %
Margen Neto	1,6%	4,7%	3,3%	0,1%	2,7%	4,0%	3,4%	3,1%	3,3%	4,3%	4,3%	3,2 %
Rentabilidad de Activos		8,6%	4,5%	1,1%	5,2%	10,1 %	7,6%	3,3%	8,9%	5,1%	11,9 %	6,6 %
Rentabilidad del patrimonio		16,7 %	8,7%	0,2%	6,0%	16,0 %	9,2%	6,1%	12,3 %	7,7%	15,4 %	9,8 %

ANEXO D. Razones Financieras para el sector de Construcción 2002-2012.

D-1. Razones Financieras para el Sector de Construcción 2002-2012 en Colombia.

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,87	1,60	2,06	1,50	1,48	1,46	1,62	1,40	1,50	1,48	1,49	1,59
Prueba Acida	0,82	0,76	0,91	0,66	0,66	0,63	0,68	0,43	0,70	0,75	0,72	0,70
Capital de Trabajo	\$ 2.600.930	\$ 2.620.900	\$ 5.512.937	\$ 2.217.909	\$ 2.269.414	\$ 2.999.625	\$ 4.049.310	\$ 4.238.527	\$ 2.957.656	\$ 3.290.251	\$ 3.795.162	\$ 3.322.966
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	0,85	1,23	1,92	0,74	1,09	1,08	0,97	0,66	0,65	1,08	1,05	
Rotación Inventarios días	422	293	188	485	331	334	371	546	551	333	343	382
Rotación cartera veces	5,58	7,24	11,14	4,70	7,95	9,10	9,52	9,45	9,17	9,19	8,95	
Rotación cartera días	65	50	32	77	45	40	38	38	39	39	40	46
Rotación de proveedores veces		19,89	37,72	4,36	15,42	21,11	17,32	22,60	-1,58	15,75	16,30	
Rotación de proveedores días		18	10	83	23	17	21	16	-228	23	22	0,44
Ciclo de caja		325	211	479	353	357	389	568	819	350	361	421
Rotación Activos Totales		0,63	0,94	0,25	0,49	0,61	0,50	0,44	0,31	0,54	0,51	0,52
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	56,50 %	62,82 %	61,09 %	67,24 %	68,65 %	70,91 %	68,26 %	75,33 %	69,04 %	68,36 %	68,53 %	66,97 %

Estructura de Capital	1,30	1,69	1,57	2,05	2,19	2,44	2,15	3,05	2,23	2,16	2,18	2,09
Cobertura Gastos Fijos	1,30	1,20	1,96	1,32	1,37	1,62	1,73	1,65	1,51	1,67	1,73	1,55
Cobertura Intereses	0,67	0,23	0,83	0,38	0,43	0,56	0,66	0,77	1,72	2,29	2,37	0,99
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	4,67%	2,90%	8,78%	4,12%	4,45%	6,71%	7,31%	7,36%	7,08%	8,46%	9,16%	6,45%
Margen Neto	2,34%	2,83%	5,53%	3,96%	3,80%	4,03%	6,38%	6,78%	6,94%	8,67%	8,17%	5,40%
Rentabilidad de Activos		1,82%	8,27%	1,02%	2,16%	4,09%	3,67%	3,24%	2,18%	4,54%	4,70%	3,57%
Rentabilidad del patrimonio		4,08%	14,02%	2,53%	5,63%	7,84%	11,02%	9,42%	8,67%	15,03%	13,26%	9%

D-2. Razones Financieras para el Sector de Construcción 2002-2012 en la Región Caribe.

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom.
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,11	1,28	1,39	1,28	1,23	1,32	1,54	1,40	1,70	1,79	1,68	1,43
Prueba Ácida	0,73	0,75	0,90	0,84	0,53	0,42	0,50	0,43	0,57	0,76	0,67	0,64
Capital de Trabajo	\$ 574.075	\$ 1.803.602	\$ 1.887.459	\$ 1.043.394	\$ 830.206	\$ 1.141.666	\$ 2.792.789	\$ 2.393.650	\$ 3.480.361	\$ 3.657.468	\$ 3.099.017	\$ 2.063.971
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	1,18	1,73	2,65	1,51	1,22	0,98	0,78	0,80	0,80	0,97	1,02	
Rotación Inventarios días	305	208	136	239	296	369	461	448	453	372	354	331

Rotación cartera a veces	4,69	5,36	8,55	5,05	6,20	12,44	13,38	11,64	9,07	8,74	7,63	
Rotación cartera a días	77	67	42	71	58	29	27	31	40	41	47	48
Rotación de proveedores a veces		7,98	9,04	4,84	9,31	13,68	11,70	9,74	12,95	11,25	9,57	
Rotación de proveedores a días		45	40	74	39	26	31	37	28	32	38	38,94
Ciclo de caja		230	138	235	315	372	457	442	465	381	363	340
Rotación Activos Totales		0,58	0,65	0,31	0,42	0,51	0,55	0,52	0,52	0,49	0,50	0,51
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	70,83 %	63,59 %	61,84 %	62,14 %	76,05 %	69,46 %	85,72 %	83,73 %	66,92 %	69,11 %	66,40 %	70,53 %
Estructura de Capital	2,43	1,75	1,62	1,64	3,17	2,27	6,00	5,15	2,02	2,24	1,98	2,75
Coertura Gastos Fijos	0,91	1,29	1,10	1,07	1,03	0,86	1,29	1,48	1,52	1,45	1,48	1,23
Coertura Intereses	-0,40	0,37	0,38	0,11	0,11	-0,23	0,45	1,22	1,99	1,72	1,24	0,63
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	-2,58%	2,84%	0,83%	0,65%	0,34%	-1,49%	1,89%	2,69%	4,05%	4,63%	5,35%	1,75%
Margen Neto	-5,39%	2,03%	2,87%	1,42%	0,83%	-1,05%	-0,16%	1,46%	2,71%	2,77%	1,62%	0,83%
Rentabilidad de Activos		1,65%	0,54%	0,20%	0,14%	-0,76%	1,04%	1,41%	2,12%	2,27%	2,67%	1,13%
Rentabilidad del patrimonio		4,05%	5,08%	1,16%	0,92%	-2,24%	-0,29%	5,35%	8,70%	4,11%	2,62%	2,94%

D-3. Razones Financieras para el Sector de Construcción 2002-2012 en Cartagena

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom .
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,60	1,60	1,48	1,66	1,12	2,30	1,75	1,14	1,41	1,70	1,38	1,56
Prueba Acida	0,97	0,97	1,02	1,24	0,66	0,54	0,46	0,35	0,46	0,63	0,53	0,71
Capital de Trabajo	\$ 2.312. 238	\$ 3.042. 999	\$ 3.444. 101	\$ 2.000. 133	\$ 563.8 40	\$ 2.810. 747	\$ 6.098. 885	\$ 1.889. 137	\$ 3.957. 725	\$ 6.191. 527	\$ 2.528. 567	\$ 3.167. 264
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	0,69	1,90	2,51	0,76	1,70	1,02	0,49	0,61	0,77	0,69	0,76	
Rotación Inventarios días	522	189	143	472	212	353	730	592	466	522	471	425
Rotación cartera veces	5,52	5,99	7,17	2,69	8,98	12,82	11,54	10,59	8,73	5,58	4,26	
Rotación cartera a días	65	60	50	134	40	28	31	34	41	65	84	58
Rotación de proveedores veces		6,27	9,58	-0,61	23,09	20,34	28,49	13,38	12,44	12,62	2,33	
Rotación de proveedores días		57	38	588	16	18	13	27	29	29	154	96,80
Ciclo de caja		192	156	17	237	364	749	600	478	558	401	375
Rotación Activos Totales		0,57	0,63	0,11	0,56	0,51	0,67	0,39	0,46	0,46	0,33	0,47
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												

Endeudamiento	63,51 %	57,61 %	62,61 %	52,47 %	80,66 %	75,11 %	82,73 %	86,08 %	80,36 %	79,45 %	79,11 %	72,70 %
Estructura de Capital	1,74	1,36	1,67	1,10	4,17	3,02	4,79	6,19	4,09	3,87	3,79	3,25
Cobertura Gastos Fijos	0,65	1,44	1,13	0,62	1,15	1,21	0,88	1,89	1,52	1,57	1,44	1,23
Cobertura Intereses	-1,92	0,68	0,61	-0,42	1,02	1,27	-0,08	0,44	1,55	1,62	0,16	0,45
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	-19,17 %	5,52%	1,52%	-6,08%	2,57%	1,44%	-0,50%	1,07%	2,44%	3,94%	1,23%	-0,55%
Margen Neto	-20,84 %	2,32%	2,32%	-5,74%	2,10%	1,69%	-5,54%	0,37%	1,77%	1,86%	-6,58%	-2,39%
Rentabilidad de Activos		3,17%	0,95%	-0,68%	1,45%	0,74%	-0,34%	0,42%	1,12%	1,82%	0,40%	0,91%
Rentabilidad del patrimonio		3,66%	3,45%	-1,71%	2,49%	4,48%	-14,88 %	0,85%	5,84%	4,38%	-10,54 %	-0,20%

ANEXO E. Razones Financieras para el sector Inmobiliario 2002-2012.

E-1. Razones Financieras para el Sector Inmobiliario 2002-2012 en Colombia.

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,43	1,33	1,54	1,27	1,14	1,12	1,26	1,40	1,38	1,37	1,31	1,32
Prueba Acida	1,24	1,13	1,37	1,11	0,98	1,00	1,13	0,90	1,23	1,24	1,17	1,14
Capital de Trabajo	\$ 4 17.04 3	\$ 3 12.20 2	\$ 3. 065.60 5	\$ 183.4 95	\$ 164.2 52	\$ 187.2 39	\$ 344.87 5	\$ 8 34.19 3	\$ 6 26.16 7	\$ 6 45.08 5	\$ 6 37.39 0	\$ 674.3 22
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	0,88	1,08	0,35	0,23	1,02	1,18	1,40	0,65	0,47	2,08	2,11	
Rotación Inventarios días	411	334	1040	1543	354	306	257	556	773	173	171	538
Rotación cartera veces	6,00	6,87	4,43	1,70	5,23	5,34	5,63	5,01	5,10	6,05	5,77	
Rotación cartera días	60	52	81	212	69	67	64	72	71	60	62	79
Rotación de proveedores veces		2,13	6,79	-5,26	2,51	3,35	4,73	16,70	-6,03	5,03	5,04	
Rotación de proveedores días		169	53	68	143	107	76	22	60	72	71	84,15
Rotación Activos Totales		0,63	0,94	0,25	0,49	0,61	0,50	0,44	0,31	0,54	0,51	0,52
Ciclo de caja		218	1068	1687	280	266	244	607	784	161	161	548
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	27,07 %	28,06 %	29,38 %	26,99 %	31,65 %	31,67 %	27,56 %	31,61 %	30,91 %	32,93 %	27,73 %	29,60 %

Estructura de Capital	0,37	0,39	0,42	0,37	0,46	0,46	0,38	0,46	0,45	0,49	0,38	0,42
Cobertura Gastos Fijos	1,03	1,09	1,25	1,24	1,22	1,18	1,13	1,12	1,28	1,30	1,21	1,19
Cobertura Intereses	0,04	0,22	0,56	0,73	0,72	0,52	0,44	0,36	0,91	0,92	0,58	0,55
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	1,99 %	6,39 %	17,67 %	15,22 %	14,47 %	11,67 %	9,17%	7,66%	16,52 %	15,62 %	11,81 %	11,65 %
Margen Neto	- 13,82 %	0,49 %	16,11 %	15,00 %	27,17 %	13,97 %	14,86 %	14,92 %	26,47 %	18,50 %	20,17 %	13,99 %
Rentabilidad de Activos		0,67 %	3,90%	0,42%	2,30%	1,90%	1,49%	1,11%	1,88%	2,11%	1,63%	1,74%
Rentabilidad del patrimonio		0,07 %	4,94%	0,59%	5,92%	3,33%	3,55%	2,98%	4,40%	3,61%	4,16%	3,35%

E-2. Razones Financieras para el Sector Inmobiliario 2002-2012 en la Región Caribe.

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom .
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	1,34	1,40	0,56	0,51	0,66	0,31	1,18	1,97	1,92	1,44	0,88	1,11
Prueba Acida	1,08	1,06	0,51	0,46	0,54	0,30	0,97	1,80	1,75	1,35	0,66	0,95
Capital de Trabajo	\$ 450.148	\$ 604.940	\$ (1.709.037)	\$ (660.680)	\$ (452.640)	\$ (2.126.140)	\$ 199.697	\$ 1.561.956	\$ 1.400.758	\$ 982.763	\$ (219.907)	\$ 2.896
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	1,10	0,88	1,76	2,28	2,76	2,91	2,57	0,76	0,58	2,01	1,35	
Rotación Inventarios días	329	411	204	158	130	124	140	474	621	179	266	276
Rotación	6,15	6,38	7,20	3,09	4,17	4,96	4,18	3,76	4,74	7,60	5,04	

cartera veces												
Rotación cartera días	59	56	50	116	86	73	86	96	76	47	71	74
Rotación de proveedores veces		9,15	0,26	0,12	0,71	0,81	8,84	3,05	2,26	1,87	1,63	
Rotación de proveedores días		39	1397	3099	508	443	41	118	159	193	221	622
Rotación Activos Totales		0,58	0,65	0,31	0,42	0,51	0,55	0,52	0,52	0,49	0,50	0,51
Ciclo de caja		428	-1143	-2825	-291	-247	185	451	538	34	117	-275
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	38,20 %	39,71 %	46,37%	37,43%	35,14%	42,25 %	32,05%	27,85 %	26,22 %	26,97 %	28,46 %	34,60%
Estructura de Capital	0,62	0,66	0,86	0,60	0,54	0,73	0,47	0,39	0,36	0,37	0,40	0,54
Cobertura Gastos Fijos	1,33	1,62	1,36	1,17	1,22	1,15	1,34	1,25	1,24	1,23	1,26	1,29
Cobertura Intereses	0,45	1,14	0,60	0,27	0,47	0,49	0,60	0,77	1,47	0,92	0,91	0,74
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	19,45 %	29,42 %	18,71 %	9,82%	11,80 %	9,79%	16,77 %	16,22 %	16,19 %	13,35 %	14,49 %	16,00 %
Margen Neto	1,97 %	14,29 %	17,28 %	0,24%	16,20 %	8,82%	7,93%	16,47 %	34,67 %	11,71 %	31,72 %	14,66 %
Rentabilidad de Activos		4,24 %	3,47%	0,58%	1,62%	1,90%	1,87%	2,42 %	1,59 %	1,91 %	1,24%	2,08%
Rentabilidad del patrimonio		3,33 %	5,31%	0,03%	3,54%	2,64%	1,53%	3,62 %	4,73 %	2,27 %	3,71%	3,07%

E-3. Razones Financieras para el Sector Inmobiliario 2002-2012 en Cartagena

AÑO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom .
RAZONES DE LIQUIDEZ												
Razón Corriente	0,72	1,25	0,13	0,24	0,42	1,75	1,37	1,55	1,45	0,84	0,84	0,96
Prueba Ácida	0,64	0,68	0,12	0,22	0,32	1,63	0,89	1,05	0,89	0,71	0,67	0,71
Capital de Trabajo	\$ (612.885)	\$ 627.587	\$ (12.938.651)	\$ (2.227.110)	\$ (1.484.907)	\$ 543.864	\$ 528.352	\$ 74.634	\$ 654.832	\$ (452.363)	\$ (426.211)	\$ (1.364.805)
RAZONES DE ACTIVIDAD												
Rotación Inventarios veces	0,23	0,08	0,11	0,38	0,74	0,70	0,93	0,56	0,44	0,79	1,24	
Rotación Inventarios días	1575	4531	3287	949	485	513	387	648	824	458	290	1268
Rotación cartera veces	12,19	8,30	5,68	1,53	2,32	2,58	3,06	2,93	3,48	5,19	5,06	
Rotación cartera días	30	43	63	236	155	140	118	123	103	69	71	105
Rotación de proveedores veces		33,22	-0,18	-0,01	0,16	-0,05	16,92	4,83	5,23	0,03	0,59	
Rotación de proveedores días		11	1984	28354	2248	6903	21	74	69	13651	609	5392
Rotación Activos Totales		0,17	0,22	0,02	0,10	0,10	0,09	0,13	0,11	0,11	0,12	0,12
Ciclo de caja		4564	1367	-	-1608	-6250	483	696	858	-	-248	-4043
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO												
Endeudamiento	43,82 %	55,36 %	77,77%	56,63%	43,94%	31,21%	41,49%	37,49 %	32,68 %	26,74 %	26,57 %	43,06%

Estructura de Capital	0,78	1,24	3,50	1,31	0,78	0,45	0,71	0,60	0,49	0,36	0,36	0,96
Cobertura Gastos Fijos	1,27	1,02	0,59	0,73	0,80	0,92	1,13	1,17	1,24	1,40	1,22	1,04
Cobertura Intereses	0,43	0,06	-0,74	-1,20	-0,20	-0,09	0,10	0,19	0,64	0,75	0,82	0,07
RAZONES DE RENTABILIDAD												
Margen Operativo	20,80 %	1,64 %	- 65,53 %	- 34,90 %	- 20,24 %	- 7,32%	7,73%	9,86 %	13,73 %	19,06 %	12,57 %	- 3,87%
Margen Neto	3,54%	5,52 %	6,12%	14,22 %	37,42 %	39,88 %	22,74 %	20,26 %	39,38 %	29,18 %	51,45 %	20,38 %
Rentabilidad de Activos		0,27 %	- 14,25 %	- 0,83%	- 1,96%	- 0,77%	0,68%	1,30 %	1,49 %	2,14%	1,45%	- 1,05%
Rentabilidad del patrimonio		1,63 %	2,98%	1,52%	8,33%	7,46%	- 2,89%	4,57 %	6,82 %	4,86%	8,10%	4,34%

ANEXO F. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012.

F-1. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012 en Colombia

RAZONES DE LIQUIDEZ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Promedio
Razón corriente	1,7	1,8	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5	1,6
Prueba Ácida	0,9	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0
RAZONES DE ACTIVIDAD											
Rotación de inventario (Días)	55	59	53	55	54	65	53	54	56	54	56
Rotación de inventario (Veces en el año)	7	6	7	7	7	6	7	7	6	7	6
Rotación de cuentas por cobrar (Días)	76	81	81	80	72	74	71	68	73	70	75
Periodo promedio de pago a proveedores (Días)	67	78	77	71	64	65	65	58	64	67	68
Ciclo de Caja (Días)	64	62	57	64	63	74	59	63	65	57	63
Rotación de activos totales (Veces)	1,2	1,0	1,0	1,0	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1
Rotación de activos fijos (Veces)	5,9	5,3	5,4	5,3	6,0	5,4	5,7	5,7	5,7	6,6	5,7
Rotación del patrimonio (Veces)	2,2	1,8	1,6	1,8	2,1	1,9	1,9	2,1	2,0	2,2	2,0
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO											
Estructura de Capital	0,73	0,61	0,72	0,77	0,69	0,77	0,69	0,75	0,79	0,80	0,73
Endeudamiento	42,0%	37,9%	41,7%	43,3%	40,7%	43,4%	40,7%	42,8%	44,2%	44,5%	42,1%
RAZONES DE RENTABILIDAD											
Rentabilidad sobre el Patrimonio	9,1%	9,4%	7,1%	9,7%	12,6%	12,2%	11,0%	12,9%	11,0%	11,4%	10,6%
Rentabilidad sobre Activos Totales	9,8%	10,9%	9,0%	10,2%	12,4%	12,0%	10,7%	12,7%	11,2%	11,5%	11,0%
Margen Neto sobre Ventas	4,2%	5,3%	4,4%	5,4%	5,9%	6,5%	5,6%	6,3%	5,4%	5,1%	5,4%
Margen Bruto sobre Ventas	32,6%	37,2%	32,4%	31,5%	32,8%	34,9%	33,9%	35,1%	33,2%	35,1%	33,9%
Margen Operativo	8,4%	10,8%	9,1%	9,7%	10,2%	10,8%	9,8%	10,4%	9,7%	9,3%	9,8%

F-2. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012 en la Región Caribe

RAZONES DE LIQUIDEZ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom.
Razón corriente	1,5	1,8	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,4
Prueba Ácida	0,76	1,10	0,83	0,67	0,81	0,88	0,72	0,88	0,79	0,76	0,82
RAZONES DE ACTIVIDAD											
Rotación de inventario (Días)	64	87	63	61	62	82	68	180	82	68	82
Rotación de cuentas por cobrar (Días)	80	134	58	82	76	61	66	132	62	57	81
Periodo promedio de pago a proveedores (Días)	51	160	40	62	67	52	59	174	70	66	80
Ciclo de Caja (Días)	94	62	80	80	72	91	76	138	74	60	83
Rotación de activos totales (Veces)	1,1	0,5	2,0	1,3	1,2	1,6	1,3	0,5	1,1	1,2	1,2
Rotación de activos fijos (Veces)	4,5	2,1	9,7	5,5	4,3	6,6	6,6	2,1	7,1	8,7	5,7
Rotación del patrimonio (Veces)	2,4	1,1	3,7	2,6	2,5	2,8	2,7	0,9	2,2	2,4	2,3
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO											
Estructura de Capital	1,05	0,79	1,05	1,09	0,80	1,06	0,85	0,90	0,97	0,93	0,95
Endeudamiento	51,2%	44,2%	51,1%	52,2%	44,5%	51,4%	46,1%	47,3%	49,1%	48,1%	48,5%
RAZONES DE RENTABILIDAD											
Rentabilidad sobre el Patrimonio	6,9%	3,6%	8,0%	5,0%	9,7%	11,5%	10,5%	5,1%	5,9%	6,7%	7,3%
Rentabilidad sobre Activos Totales	6,3%	4,4%	11,0%	4,8%	9,3%	11,1%	7,6%	5,3%	6,7%	7,2%	7,37%
Margen Neto sobre Ventas	2,8%	3,4%	2,2%	1,9%	3,9%	4,1%	3,9%	5,4%	2,7%	2,8%	3,3%
Margen Bruto sobre Ventas	19,1%	34,2%	18,0%	14,8%	20,1%	19,6%	18,3%	37,2%	19,2%	22,8%	22,3%
Margen Operativo	5,6%	8,6%	5,4%	3,7%	7,9%	7,1%	5,8%	10,6%	5,8%	5,8%	6,6%

F-3. Razones Financieras para el Sector Productos y Sustancias Químicas 2002-2012 en Cartagena

RAZONES DE LIQUIDEZ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Prom.
Razón corriente	1,3	1,3	1,3	1,2	1,4	1,5	1,3	1,3	1,3	1,4	1,3
Prueba Ácida	0,4	0,6	0,5	0,4	0,6	0,8	0,6	0,9	0,7	0,8	0,63
RAZONES DE ACTIVIDAD											
Rotación de inventario (Días)	46	69	61	48	51	57	50	208	53	44	69
Rotación de cuentas por cobrar (Días)	107	392	65	109	98	63	62	279	65	60	130
Periodo promedio de pago a proveedores (Días)	66	686	40	74	84	56	50	344	84	65	155
Ciclo de Caja (Días)	87	-226	86	83	66	64	62	142	33	40	44
Rotación de activos totales (Veces)	1,0	0,2	6,9	1,0	1,0	1,7	2,0	0,2	1,0	1,5	1,7

Rotación de activos fijos (Veces)	3,4	0,6	67,2	3,5	3,5	6,6	10,5	0,9	7,7	13,6	11,7
Rotación del patrimonio (Veces)	2,7	0,4	15,2	2,4	2,3	3,3	4,0	0,4	1,9	3,0	3,6
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO											
Estructura de Capital	1,40	1,20	1,37	1,29	0,95	1,01	0,80	0,83	0,97	0,69	1,05
Endeudamiento	58,4%	54,5%	57,9%	56,4%	48,8%	50,2%	44,3%	45,2%	49,3%	41,0%	50,6%
RAZONES DE RENTABILIDAD											
Rentabilidad sobre el Patrimonio	6,30%	0,32%	36,39 %	2,30%	6,06%	15,74 %	17,84 %	3,22%	6,93%	8,10%	10,32 %
Rentabilidad sobre Activos Totales	3,76%	0,16%	36,18 %	3,35%	8,72%	12,38 %	11,30 %	2,45%	5,23%	6,58%	9,01%
Margen Neto sobre Ventas	2,30%	0,76%	2,39%	0,96%	2,68%	4,82%	4,46%	7,46%	3,64%	2,70%	3,22%
Margen Bruto sobre Ventas	11,85 %	12,98 %	12,34 %	10,83 %	16,97 %	14,90 %	13,69 %	18,17 %	12,34 %	13,16 %	13,72 %
Margen Operativo	3,63%	0,91%	5,21%	3,31%	8,85%	7,40%	5,68%	10,20 %	5,02%	4,33%	5,45%

ANEXO G. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012.

G-1. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012 en Colombia

COLOMBIA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Razones de Liquidez											
Razón corriente	1,12	1,18	1,19	1,17	1,22	1,22	1,32	1,25	1,24	1,25	1,21
Prueba acida	1,12	1,18	1,19	1,17	1,22	1,22	1,32	1,25	1,24	1,25	1,21
Razones de Actividad											
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,80	4,55	3,84	3,31	4,36	4,67	4,11	5,09	5,07	4,54	4,61
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	75	79	94	109	83	77	87	71	71	79	78
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)		0,81	0,75	0,67	0,77	1,29	1,56	1,68	2,44	3,09	3,03
Rotación de Cuentas por Pagar (días)		442	479	535	468	280	230	215	148	116	119
Rotación de Activos Totales		0,90	0,71	0,58	1,09	1,30	0,98	1,37	1,14	1,10	1,31
Rotación de Caja	75	-363	-385	-426	-385	-203	-143	-144	-77	-37	-41
Razones de Endeudamiento											
Endeudamiento	61,76 %	59,66 %	59,11 %	62,29 %	64,09 %	70,27 %	66,88 %	62,33 %	66,10 %	68,96 %	71,26 %
Estructura de Capital	1,61	1,48	1,45	1,65	1,78	2,36	2,02	1,65	1,95	2,22	2,48
Cobertura de Gastos Fijos	1,00	1,01	1,06	1,02	1,04	1,06	1,08	1,10	1,09	1,08	1,07
Cobertura de Intereses	0,03	0,18	0,62	0,23	0,41	0,60	0,56	0,76	0,76	0,72	0,57
Razones de Rentabilidad											
Margen Operativo	0,29 %	1,31 %	5,32 %	1,92 %	3,71 %	5,04 %	6,13 %	7,44 %	6,60 %	5,67 %	4,64 %
Margen Neto	- 1,43 %	3,59 %	4,22 %	2,32 %	3,41 %	3,64 %	3,33 %	4,15 %	3,37 %	3,41 %	1,19 %
Rentabilidad de Activos		3,24 %	2,99 %	1,35 %	3,70 %	4,75 %	3,27 %	5,67 %	3,85 %	3,75 %	1,56 %
Rentabilidad de Patrimonio		8,48 %	7,42 %	3,30 %	9,81 %	13,23 %	11,01 %	17,12 %	10,23 %	11,07 %	5,02 %

G-2. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012 en la Región Caribe

REGION CARIBE	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Razones de Liquidez											
Razón corriente	1,34	1,30	1,77	1,68	1,69	1,19	1,41	1,70	1,71	1,83	1,31
Prueba acida	1,32	1,29	1,75	1,68	1,68	1,18	1,40	1,70	1,71	1,83	1,31
Razones de Actividad											
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,71	4,55	4,13	2,35	4,11	3,97	3,30	3,48	3,61	3,04	5,34
Rotación de	76	79	87	153	88	91	109	104	100	118	67

Cuentas por Cobrar (días)												
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)		1,80	2,57	1,54	2,50	2,48	1,65	3,22	2,32	5,21	2,96	
Rotación de Cuentas por Pagar (días)		200	140	234	144	145	218	112	155	69	121	
Rotación de Activos Totales		1,59	1,30	0,56	1,32	1,33	1,10	1,30	1,25	0,92	2,77	
Rotación de Caja	76	-121	-53	-81	-57	-55	-109	-8	-55	49	-54	
Razones de Endeudamiento												
Endeudamiento	45,90 %	53,84 %	57,52 %	56,44 %	56,14 %	62,85 %	57,36 %	50,56 %	48,22 %	50,13 %	60,21 %	
Estructura de Capital	0,85	1,17	1,35	1,30	1,28	1,69	1,35	1,02	0,93	1,01	1,51	
Cobertura de Gastos Fijos	0,96	0,94	1,01	1,07	1,10	1,09	1,05	1,16	1,14	1,06	1,06	
Cobertura de Intereses	-1,14	-1,45	0,16	1,15	1,86	2,18	1,31	2,42	2,41	0,93	1,35	
Razones de Rentabilidad												
Margen Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	3,62%	5,48%	0,52%	5,28%	6,96%	6,44%	3,96%	9,32%	8,57%	3,90%	4,02%	
Margen Neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	0,04%	1,41%	0,19%	4,69%	4,38%	2,98%	4,35%	8,56%	3,90%	2,56%	3,45%	
Rentabilidad de Activos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		2,25%	0,25%	2,62%	5,78%	3,97%	4,81%	11,12 %	4,87%	2,35%	9,57%	
Rentabilidad de Patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		4,15%	0,53%	6,18%	13,27 %	9,05%	12,94 %	26,09 %	9,85%	4,55%	19,18 %	

G-3. Razones Financieras para el Sector Turismo 2002-2012 en Cartagena

CARTAGENA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Razones de Liquidez											
Razón corriente	1,34	1,30	1,83	1,80	1,69	1,19	1,11	1,35	1,45	1,63	1,08
Prueba acida	1,32	1,29	1,82	1,80	1,67	1,18	1,09	1,35	1,45	1,63	1,08
Razones de Actividad											
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,71	4,55	4,76	3,19	5,17	4,62	4,35	4,15	4,47	4,06	7,93
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	76	79	76	113	70	78	83	87	81	89	45
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)		1,80	2,58	2,01	3,03	2,39	2,06	3,14	2,27	5,54	3,00
Rotación de Cuentas por Pagar (días)		200	140	179	119	150	175	115	158	65	120
Rotación de Activos Totales		1,59	1,70	0,82	1,79	1,59	1,32	1,61	1,78	1,09	5,52
Rotación de Caja	76	-121	-64	-66	-49	-73	-92	-28	-78	24	-74
Razones de Endeudamiento											
Endeudamiento	45,90 %	53,84 %	57,02 %	57,75 %	59,82 %	62,31 %	68,28 %	61,87 %	53,06 %	59,31 %	70,98 %
Estructura de Capital	0,85	1,17	1,33	1,37	1,49	1,65	2,15	1,62	1,13	1,46	2,45

Cobertura de Gastos Fijos	0,96	0,94	1,01	1,06	1,09	1,09	1,03	1,19	1,04	0,89	1,00
Cobertura de Intereses	-1,14	-1,45	0,27	1,43	2,21	2,44	0,80	2,02	0,60	-1,58	-0,07
Razones de Rentabilidad											
Margen Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3,62%	5,48%	0,89%	4,45%	5,41%	6,72%	1,89%	7,10%	1,67%	4,60%	0,15%
Margen Neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	0,04%	1,41%	0,08%	2,11%	2,83%	2,86%	1,47%	4,12%	-2,83%	2,45%	1,05%
Rentabilidad de Activos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		2,25%	0,13%	1,72%	5,06%	4,56%	1,94%	6,66%	-5,04%	2,67%	5,77%
Rentabilidad de Patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		4,15%	0,29%	4,01%	11,99%	11,34%	5,15%	20,98%	13,23%	5,70%	14,19%