

## EVALUACIÓN, COMPARACIÓN Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS DE LAS PYMES DEL SECTOR INMOBILIARIO DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA PARA LOS AÑOS 2016 – 2018

### RESUMEN

Las deficiencias en el desempeño estratégico, administrativo, productivo o financiero conllevan a que muchas organizaciones sean más vulnerables a sufrir desequilibrio financiero, caracterizado generalmente por insolvencia y poca liquidez, por lo tanto, es necesario que la gerencia tenga un constante y profundo conocimiento de la condición económica y financiera de su sector, que le permita detectar los errores a tiempo y aplicar los correctivos necesarios, predecir el futuro y realizar una mejor toma de decisiones.

El análisis o diagnóstico financiero es la herramienta más efectiva para evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un ejercicio específico y así, comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo sector y con características similares.

La evaluación de los indicadores del sector inmobiliario de PYMES no se realiza, y como

## EVALUATION, COMPARISON AND BEHAVIOR OF THE MAIN FINANCIAL INDICATORS OF SMES IN THE REAL ESTATE SECTOR OF THE COLOMBIAN ECONOMY FOR THE YEARS 2016 - 2018

### SUMMARY

Deficiencies in strategic, administrative, productive or financial performance make many organizations more vulnerable to financial imbalance, generally characterized by insolvency and low liquidity. It is therefore necessary for management to have a constant and thorough knowledge of the economic and financial condition of its sector, which allows it to detect errors in time and apply the necessary corrections, predict the future and make better decisions.

The financial analysis or diagnosis is the most effective tool to evaluate the economic and financial performance of a company throughout a specific exercise and thus, to compare its results with those of other companies in the same sector and with similar characteristics.

The evaluation of the indicators of the SME real estate sector is not carried out, and as a consequence there is no tool that allows an adequate decision making by the top management of a company.

On the other hand, it is possible to evidence that the exogenous variables that affect the real

### MIGUEL RICARDO LESMES CAMACHO

Estudiante de Contaduría Pública y candidato a especialista en Revisoría Fiscal, con más de ocho años de experiencia en áreas financieras del Sector Salud, en la actualidad trabaja para Nueva EPS. Correo electrónico: mrl117@gmail.com, M.R.Lesmes <https://orcid.org/0000-0003-4518-7588>

### SHARLEEN VIVIANA OSPINA VELASQUEZ

Estudiante de Contaduría Pública y candidata a especialista en Revisoría Fiscal, con 6 años de experiencia en áreas financieras del Sector Público. Correo electrónico: sharleen\_ospina@hotmail.com Ospina, S <https://orcid.org/0000-0003-0849-0721>

\* Trabajo de Grado para optar al título de Especialista en Revisoría Fiscal. Corporación Universitaria Republicana

*Recibido:* 12 de abril de 2018. *Aprobado:* 27 de noviembre de 2018

DOI: <http://dx.doi.org/10.21017/pen.repub.2019.n11.a60>

consecuencia no hay una herramienta que permita una adecuada toma de decisiones por parte de la alta gerencia de una empresa.

Por otro lado, se puede evidenciar que las variables exógenas que afectan al sector inmobiliario como lo es la devaluación del peso frente al dólar influyen en muchos indicadores de los EEEF.

El sector inmobiliario en Colombia ha tenido una contractura en el PIB del orden de -2.1% para los años 2017-2018, todo esto es debido al exceso de oferta, fenómeno que se da tanto en los estratos de ingresos altos como bajos; existe una oferta que está superando a la demanda en el sector y esto afecta de forma sensible el sector.

**Palabras clave:** Análisis Financiero, índice, razón, rotación, margen, Razón Financiera, rentabilidad, sector, PYMES.

estate sector such as the devaluation of the peso against the dollar influence many indicators of the EEEF.

The real estate sector in Colombia has had a contraction in the GDP in the order of -2.1% for the years 2017-2018, all this is due to excess supply, a phenomenon that occurs in both high and low income strata; there is a supply that is exceeding demand in the sector and this affects the sector significantly.

**Keywords:** Financial analysis, index, reason, rotation, margin, financial reason, profitability, sector and SMEs.

# Evaluación, comparación y comportamiento de los principales indicadores financieros de las pymes del sector inmobiliario de la economía colombiana para los años 2016 - 2018

## I. Introducción

En la actualidad existen diferentes factores externos, los cuales tienen un gran impacto en los administradores financieros. El reto constante de las empresas es enfrentarse a la competencia corporativa, los cambios vertiginosos en la tecnología, la fluctuación de la inflación y las tasas de interés, la incertidumbre económica mundial, la oscilación de los tipos de cambio, las rectificaciones a las leyes fiscales y los aspectos éticos relacionados con la profesión en sí y con ciertas operaciones financieras. Es por ello, que hoy más que nunca es necesario que las finanzas tengan una función estratégica vital en las corporaciones (Van Horne, 2002).

Las deficiencias en el desempeño estratégico, administrativo, productivo o financiero conllevan a que muchas organizaciones sean más vulnerables a sufrir desequilibrio financiero, caracterizado generalmente por insolvencia y poca liquidez, por lo tanto, es necesario que la gerencia tenga un constante y profundo conocimiento de la condición económica y financiera, que le permita detectar los errores a tiempo y aplicar los correctivos necesarios, predecir el futuro y realizar una mejor toma de decisiones.

El análisis o diagnóstico financiero es la herramienta más efectiva para evaluar el desempeño económico y financiero de una empresa a lo largo de un ejercicio específico con el fin de comparar sus resultados con los de otras empresas del mismo sector y que presenten características similares, pues sus fundamentos y objetivos se centran en la obtención de un valor económico que le permita ser competitiva y mantenerse en el tiempo.

Una empresa que enfrente un entorno difícil y convulsionado como la baja rentabilidad, dificultad para financiarse con recursos propios, tomas de decisión

de inversión poco efectivas, dificultad para el reparto de los dividendos, tiene la necesidad urgente de que los gerentes y contadores conozcan los principales indicadores y su respectiva interpretación, lo cual conlleva a profundizar y aplicar el análisis financiero para una mejoría en la toma de decisiones.

Pero para poder centrarnos en uno de los problemas anteriormente mencionados, es que la evaluación de los indicadores del sector no se realizan, y como consecuencia tenemos que no hay una herramienta que permita una adecuada toma de decisiones por parte de la alta gerencia de una empresa, tanto así que se puede ver como para el año 2017 aseguraba el presidente ejecutivo de la lonja de Bogotá “Si bien durante el 2017 el sector edificador fue el que mayor caída registró en la economía, para este año deberá empezar a sentirse una mejoría por la mayor disposición de los hogares a invertir en ?nca raíz, sumado a la creciente oferta de proyectos” (Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá, 2018).

Por otro lado, se puede evidenciar que las variables exógenas que afectan al sector inmobiliario como lo es la devaluación del peso frente al dólar lo que puede encarecer aquellos materiales y/o servicios que son importados y necesarios para el sector inmobiliario.

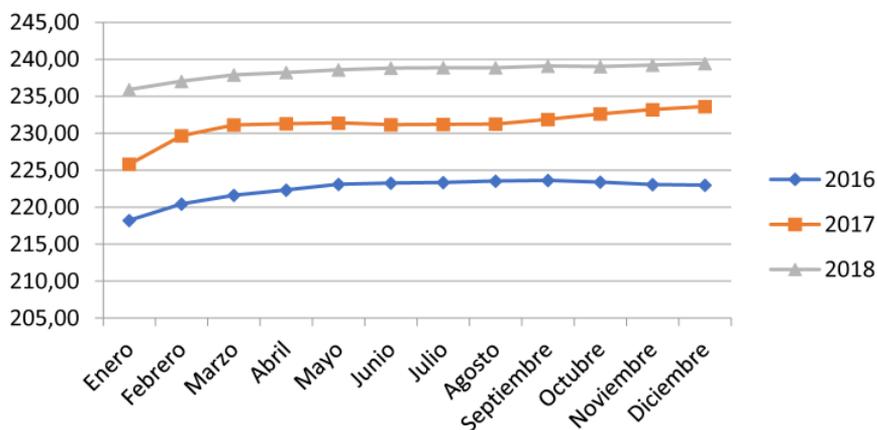
El sector inmobiliario en Colombia ha tenido una contractura en el PIB del orden de -2.1% para los años 2017-2018, todo esto es debido al exceso de oferta (Clavijo, 2019), esto tanto en los estratos de ingresos altos como bajos; existe una oferta que está superando a la demanda en el sector y esto afecta de forma sensible el sector, ya que aquellos propietarios de los inmuebles tienen unos gastos fijos que deben asumir.

Si bien el sector inmobiliario en Colombia, ha presentado dificultades en los últimos años, y es así como para el año 2018 la construcción de vivienda fue golpeada por un exceso de oferta, como también una exigencia mayor del sector financiero para el acceso a recursos de financiación (Sectorial, 2019).

Esto sin dejar de lado que el índice de costos de construcción de vivienda para los años 2016 al 2018 ha venido en alza sostenida tal cual como lo vemos en Gráfica 1 (DANE, 2019)<sup>1</sup>.

El análisis financiero de las empresas, se realiza principalmente por medio de indicadores, los cuales se han ido perfeccionando a través del tiempo con técnicas cada vez más sofisticadas creadas por diferentes autores y a su vez se realiza bajo tres parámetros: en primer lugar, se seleccionan los indicadores

1. Departamento Administrativo Nacional de Estadística.



Gráfica 1. ICCV 2016-2018. Fuente: DANE, 2019.

que a través del tiempo han demostrado mayor fortaleza por los estudios empíricos, tales como los indicadores de solvencia, rentabilidad, tamaño de la empresa, que indican el éxito de una empresa.

En segundo lugar, se analiza el comportamiento histórico de los indicadores financieros de la empresa, con 4 ó 5 años anteriores, con el fin de conocer el comportamiento de la empresa a través de los últimos años.

En tercer lugar, se comparan los indicadores de la empresa en estudio, con los indicadores de otras empresas del sector y con características similares, como el tamaño.

Este análisis financiero comparativo, a diseñar estrategias y tomar decisiones de manera más acertada.

Sin índices adecuados, se seguirá generando criterios de inversión no adecuados en el sector inmobiliario de las PyMES en Colombia.

## II. Marco contextual

El desarrollo del artículo se realiza en la ciudad de Bogotá, Colombia a la muestra seleccionada de las PyMES del sector inmobiliario cuyo estado ante la superintendencia de sociedades es Activo en el reporte de información con corte 2018, y las cuales reportaron información en los años 2016 a 2018.

Para contextualizar al lector en el tema de Análisis Financiero, mediante razones o ratios, es necesario explicar, que el análisis financiero, deviene de unos datos recopilados a lo largo de un período específico de tiempo, a esto se le llama registro contable y fue creado por el matemático Italiano Lucas de Paccioli (1440-1515) quien fue el inventor de la partida doble e iniciador del desarrollo de la técnica contable en su obra *Summa Arithmetica*, publicada en Venecia en 1494 (Tanaka Nakason, 2005).

Los primeros usos de los ratios financieros fueron por parte de los banqueros norteamericanos, quienes los usaron como técnica de gestión (Gremillet, 1989). Altman (citado por (Ibarra Mares, 2006) expresa que los antecedentes de las investigaciones más importantes que se han desarrollado en torno a los ratios<sup>2</sup> dentro de los modelos financieros para predecir quiebras, fue a partir de 1932 por el pionero investigador FitzPatrick, quien a través de la utilización de ratios y por medio del estudio empírico, pretendía determinar la posible quiebra de una empresa, estos análisis dieron origen a la denominada etapa descriptiva. Posteriormente, Beaver y Altman dieron lugar a la etapa predictiva del fracaso en las empresas mediante el desarrollo de los métodos estadísticos multivariantes.

## Estados Financieros en Colombia

Desde finales del siglo XIX los establecimientos bancarios han sido protagonistas principales en la vida nacional y su actividad es la base del sistema financiero cumpliendo una tarea esencial para el ahorro, la inversión y la financiación, a favor del crecimiento personal, familiar, empresarial y comunitario de la nación logrando el funcionamiento y evolución de los sectores productivo y comercial.

De acuerdo con las etapas y características de la economía colombiana, la banca ha tenido circunstancias diferentes, pero siempre en constante evolución, unas veces bajo la total administración del estado y en otras con predominio de capitales privados nacionales, internacionales o mixtos.

La historia de la Banca como reguladora de la economía nacional, data desde el año 1880, cuando el presidente Rafael Núñez, promovió la creación del Banco Nacional, el cual estuvo presente durante la vida de Núñez y luego desapareció debido a la desvalorización del dinero provocada por la emisión de dinero mayor a la que estaba preparada la economía del país, esto para financiar la guerra, este suceso es conocido como el dogma de los 12 millones y ha dejado huella en la historia económica y financiera de Colombia.

---

2. Se utiliza el termino Ratio como sinónimo de Indicador Financiero.

Posteriormente, se creó el Banco central de Colombia en 1905, este banco tenía el privilegio de la emisión de dinero y a la vez actuaría como banco comercial. Pero con la caída de los Reyes de España, se decidió la liquidación del mismo.

Después de un largo período de manejos financieros por parte del sector privado, se observó la necesidad de crear un banco central con el suficiente poder para hacerle cumplir las reglas de juego a los bancos privados, es así como se crea el Banco de la Republica en el año de 1932.

El análisis Financiero esta naturalmente ligado a la evolución del sistema financiero y a la regulación que para ello se ha dispuesto. “A comienzos del año 1990 se expidieron las leyes 45 de 1990 y 35 de 1993, las cuales procuraban reorientar el sistema hacia la banca universal” (Dario, 2000).

A partir de este momento se empieza un proceso de reprivatización de la banca, la cual había llegado a niveles del 50% de activos Administrados por el Estado a finales de los años 80. En otra instancia, la nación obtuvo mayor financiamiento por parte de las entidades financieras Internacionales y aumentó la Inversión Extranjera en el país. Lo que desencadenó en un aumento de las entidades crediticias en el país, pasando de 91 entidades en el año 1991 a 148 en el año 1989. “Durante este periodo los activos del sistema Financiero pasaron de representar el 34% en 1991 a casi 50% en 1997 del Producto Interno Bruto”. (Reyes Amador, 2003).

Este aumento en la economía del país generó la expansión en el gasto público y privado, la burbuja de cartera hipotecaria que hizo que las propiedades aumentaran sus precios a niveles insostenibles para la mayoría de las personas y lo que es peor, un aumento en las tasas de interés demasiado alto generando incumplimientos en los pagos y como consecuencia la crisis de 1998 y 1999.

El análisis de cifras y la definición de políticas de prevención y control de la emergencia, al interior de la superintendencia bancaria, evitaron que el sistema colapsara. Es por ello, que el análisis Financiero es un factor muy importante para mantener la economía estable en el país.

Mediante la expedición de la Ley No. 1314 del 13 de Julio de 2009 por parte del congreso de la Republica, “Por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de la información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento” (Senado de la Republica, 2009).

Dentro de la Ley 1314 de 2009, se decreta la transición a las NIIF para las Pymes, por lo que, a partir de esta fecha, las Pyme están obligadas a presentar sus estados financieros bajo los estándares Internacionales.

### **Fuentes de información para los Estados Financieros en Colombia**

En Colombia, existen organizaciones que ofrecen bases de datos de los estados financieros de las diferentes empresas por sector, entre ellas se encuentran:

- **Sistema de Información y Reporte Empresarial SIREM hoy PIE<sup>3</sup>**

Esta es una plataforma que hace parte del sitio ([www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co)) y publica los estados financieros de las empresas que se encuentran sometidas a inspección y vigilancia por esta Superintendencia y que pertenecen al sector real de la economía.

### **Sector inmobiliario en Colombia**

Tomando información publicada por el DANE respecto al PIB a precios constantes<sup>4</sup> podemos ver en la Tabla 1 - PIB por actividad económica años 2016-2018, que el sector de actividades inmobiliario pesa en la economía un 9% del PIB, lo cual lo hace importante en el panorama económico nacional.

Al tener en cuenta el estudio económico de Camacol “La economía colombiana en el primer trimestre de 2019 exhibió un crecimiento económico de 2,8%, es decir, 0,2 p.p. superior al registrado para el cierre del año 2018 (2,6%). En línea con lo anterior, los sectores que presentaron mayor dinamismo en el trimestre fueron servicios financieros (+5,5%), minería (+5,3%) y comercio (+4%).

No obstante, el sector de la construcción inició el año registrando una contracción de (- 5,6%) respecto al primer trimestre de 2018, cifra que contrasta con el cierre de 2018 en donde la rama productiva creció un 0,8% anual” (Cámara Colombiana de la Construcción, 2019).

El mercado inmobiliario en Colombia tiene unas características particulares, como lo son propietarios que ofrecen directamente su inmueble por letreros o boca a boca, en muchos de los casos no se recurre a una agencia.

El internet se ha convertido también en una herramienta para comprar, vender y/o arrendar propiedades, con la ventaja de que no importa donde se encuentra el inmueble.

3. Portal de Información Empresarial.

4. Los precios constantes permiten la comparabilidad entre años, puesto que ya se encuentran deflactados.

**Tabla 1.** PIB por actividad económica años 2016-2018.

Sector	2016	2017	2018
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,6%	6,4%	6,3%
Explotación de minas y canteras	4,7%	5,2%	5,7%
Industrias manufactureras	12,3%	11,4%	11,2%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	3,2%	3,2%	3,3%
Construcción	7,4%	7,0%	6,5%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas; transporte y almacenamiento; alojamiento y servicios de comida	17,7%	17,7%	17,7%
Información y comunicaciones	2,9%	2,9%	2,9%
Actividades financieras y de seguros	4,0%	4,2%	4,3%
Actividades inmobiliarias	8,8%	8,8%	8,7%
Actividades profesionales, científicas y técnicas; actividades de servicios administrativos y de apoyo	6,9%	6,8%	6,9%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria; educación; actividades de atención de la salud humana y de servicios sociales	14,3%	14,7%	14,9%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios; actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio	2,4%	2,4%	2,4%

Fuente: DANE.

El mercado inmobiliario colombiano está configurado por propietarios que ofrecen directamente su inmueble a través de carteles o por medio del boca a boca, sin necesidad de recurrir a una agencia. Algunos ponen su propia publicidad, y algunos otros utilizan medios como Internet para comprar y vender propiedades, sin importar que sean apartamentos en Bogotá o en otras de las principales ciudades del país.

### III. Marco Teórico

#### Análisis Financiero

Es el proceso que comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y datos operacionales de un negocio. Esto

implica el cálculo e interpretación de porcentajes, tasas, tendencias, indicadores y estados financieros complementarios o auxiliares, los cuales sirven para evaluar el desempeño financiero y operacional de la empresa (Prieto Hurtado, 2010).

## **Normas Internacionales de Información Financiera NIIF**

Colombia tuvo una adopción de las NIIF<sup>5</sup> estándares y modelo emitido por el IASB<sup>6</sup> con unos objetivos entre los cuales están el atraer inversión tanto nacional como extranjera<sup>7</sup>, y que para eso la información a presentar a los inversionistas sea homogénea con los estándares internacionales para su fácil comprensión, el punto de partida fue la ley 1314 de 2009 “por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento.”, decretos 2706 y 2784 de 2012 junto con sus anexos.

Es claro que las NIIF son estándares y como tal indican unos lineamientos, cada país por su parte debe hacer una adaptación de acuerdo a su contexto económico.

## **Indicadores financieros**

Por estimación financiera se puede entender al análisis que se realiza de la información, que se suministra de los registros contables y que se resumen en los estados financieros como también toda la información que se encuentre disponible para tratar de establecer la situación financiera de un sector específico, esto da luz al respecto de estado financiero de una compañía enfocados en liquidez, rentabilidad y endeudamiento.

Es claro que los indicadores básicos que por lo general interpretan los comportamientos y desempeño de una compañía en el mercado son los índices de liquidez, rentabilidad y endeudamiento financiero.

Estos indicadores son mediciones que se encargan de referir y analizar los diferentes componentes de los estados financieros de una compañía, y que por lo general se interpretan de manera individual, son una herramienta útil para poder llegar a predecir futuras situaciones a las cuales se puedan llegar a ver abocada las empresas y anteponerse a ellas (Ortiz Anaya, 2006).

5. Normas Internacionales de Información Financiera.

6. International Accounting Standards Board por sus siglas en inglés.

7. Ley 1314 de 2009 artículo 1.

Por otro lado, la interpretación adecuada de los índices, razones y proporciones e indicadores financieros, los stakeholders<sup>8</sup> pueden tener un panorama del desempeño de una compañía de sus variables internas en sus EEEF<sup>9</sup>, sin dejar de lado el nivel externo como por ejemplo la competencia y financiación, esto contribuye a identificar desde la mirada de un interesado por un proyecto y si dicho proyecto generara a futuro una rentabilidad deseada.

Se hace indispensable aclarar que los estados financieros son fundamentales y presenta la información resumida de los eventos económicos de una entidad en un periodo determinado y una fecha de corte concisa (Ramírez Echeverry & Suárez Balaguera, 2017), esta información ayudan a la obtención de información transparente para los usuarios externos como lo son el Estado, entidades financieras y otros, sin dejar de lado la toma de directrices económicas de los usuarios internos.

En coherencia con lo anterior, para una medición apropiada de los indicadores financieros se necesita:

#### **Estado de situación financiera**

Refleja los activos, pasivos y patrimonio de una entidad a corte de una fecha específica y al final del periodo sobre el cual se informa realizando una clasificación entre corrientes y no corrientes para el caso de los activos y pasivos.

El decreto 2706 de 2012 contempla que una microempresa clasificará un activo corriente cuando:

- a. Espera convertirlo en efectivo o se lo mantiene para la venta o para el consumo en el curso normal del ciclo de operaciones de la microempresa, que generalmente es de un año. Cuando el ciclo normal de operación no sea claramente identificable, se supondrá que su duración es de doce meses. El estado de situación financiera muestra los activos, pasivos y patrimonio de una microempresa en una fecha específica al final del periodo sobre el que se informa
- b. Mantiene el activo principalmente con fines de negociación.
- c. Espera realizar el activo dentro de los doce meses siguientes desde la fecha sobre la que se informa, o

---

8. El término agrupa a trabajadores, organizaciones sociales, accionistas y proveedores, entre muchos otros actores clave que se ven afectados por las decisiones de una empresa.

9. Estados Financieros.

d. Se trate de efectivo o un equivalente al efectivo.

Los demás activos serán clasificados como no corrientes.

Por otro lado, el párrafo 4.5 del Decreto 2706 de 2012, se determina que una microempresa clasificará un pasivo como corriente cuando.

- a. Espera liquidarlo o pagarlo en el curso normal del ciclo de operación de la microempresa.
- b. El pasivo debe liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha sobre la que se informa.

Una microempresa clasificará todos los demás pasivos como no corrientes

**Estado de Resultado Integral:**

Esto comprende a la presentación del resultado de sus operaciones por un periodo determinado a manera de resumen, aquí se incluirá todas las partidas de ingresos y gastos que fueron reconocidas durante el periodo (Ramírez Echeverry & Suárez Balaguera, 2017).

La estructura del ERI<sup>10</sup>, tendría la siguiente conformación

		<b>Año 20XX</b>
+	Ingresos del periodo	XXXX
-	Costo de Ventas del periodo	XXXX
=	<b>Ganancia Bruta</b>	<b>XXXX</b>
-	Gastos del periodo	XXXX
+	Otros Ingresos del periodo	XXXX
=	<b>Ganancias antes de Impuestos</b>	<b>XXXX</b>
-	Gasto por impuesto a las ganancias del periodo	XXXX
=	<b>Ganancia del Periodo</b>	<b>XXXX</b>

El impuesto sobre la renta que figura en el estado de resultados corresponde a la mejor estimación del gasto por este concepto a la fecha de cierre.

Toda pérdida o ganancia que sea importante debe revelarse por separado en el estado de resultados, atendiendo los criterios establecidos en el párrafo 2.8 del Marco Técnico Normativo de Información Financiera para las Microempresas (Ramírez Echeverry & Suárez Balaguera, 2017).

10. Estado de Resultados Integral.

## Razones Financieras

Índice de Endeudamiento. Este indicador refleja por cada peso que tiene una compañía invertido en activos cuantos pesos han sido financiados por los acreedores (bancos, proveedores, empelados, etc.) (Ortíz Anaya, 2006).

Razón de cargos de Interés Fijo. Dentro de este indicador se espera encontrar valores altos, lo que significa que la empresa puede cumplir fácilmente sus obligaciones de interés por medio de su ejercicio operacional, el indicador mostrado es bajo puesto que quiere decir que si algún imprevisto pasa puede ser difícil pagar los intereses en un futuro, este indicador debería ser mayor a 3 preferiblemente 5 (Gitman, 2007).

Leverage. Este indicador busca establecer cuál es el nivel de compromiso del patrimonio para cumplir con los acreedores o pasivos (Ortíz Anaya, 2006), se considera aceptable niveles hasta 2,33.

Leverage Financiero Total. En este indicador: “se trata de establecer la relación existente entre los compromisos financieros y el patrimonio de la empresa” (Ortíz Anaya, 2006).

En este indicador se observa que si bien es alto el peso que tienen las obligaciones financieras dentro de la relación con el patrimonio, se ha visto un esfuerzo en disminuir este porcentaje de obligaciones con las entidades financieras, lo que para la mayoría de empresas es normal puesto que se convierte en su principal fuente de financiación.

## IV. Marco Legal

Constitución Política. Art. 78. La ley regulará el control de calidad de bienes y servicios ofrecidos y prestados a la comunidad, así como la información que debe suministrarse al público en su comercialización. Serán responsables, de acuerdo con la ley quienes en la producción y comercialización de bienes y servicios atenten contra la salud, la seguridad y el adecuado aprovisionamiento a consumidores y usuarios. El estado garantizará la participación de las organizaciones de consumidores y usuarios en el estudio de las disposiciones que les conciernen. Para gozar de este derecho las organizaciones deben ser representativas y observar procedimientos democráticos internos<sup>11</sup>.

11. [www.constitucioncolombia.com](http://www.constitucioncolombia.com)

**Código de Comercio.** Artículo 48: Todo comerciante conformará su contabilidad, libros, registros contables, inventarios y estado financiero en general, a las disposiciones de este código y demás normas sobre la materia.

Artículo 49. Libros de Comercio. Concepto: Para los efectos legales, cuando se haga referencia a los libros de comercio, se entenderán por tales los que determine la ley como obligatorios y los auxiliares necesarios para el completo entendimiento de aquellos.

Artículo 50. Contabilidad. Requisitos: La contabilidad solamente podrá llevarse en idioma castellano, por el sistema de partida doble, en libros registrados, de manera que suministre una historia clara, completa y fidedigna de los negocios del comerciante, con sujeción a las reglamentaciones que expida el gobierno.

Artículo 61. Excepciones al derecho de Reserva. Los libros y papeles del comerciante no podrán examinarse por personas distintas de sus propietarios o personas autorizadas para ello, sino para fines indicados en la constitución Nacional y mediante orden de autoridad competente. Lo dispuesto en este artículo no restringirá el derecho de inspección que confiere la ley a los asociados sobre libros y papeles de las compañías comerciales, ni el que corresponda a quienes cumplan funciones de vigilancia o auditoria en las mismas.

Decreto 2649 de 1993. Por el cual se reglamenta la contabilidad en general y se expiden los principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.<sup>12</sup> Esta normatividad también es conocida como COLGAAP (Colombia Generally Accepted Accounting Principles).

**Ley 1314 de 2009:** Por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento.

**NIC (Norma Internacional Contable) Párrafo 10 a 10e:** hace referencia a un juego de Estados financieros que comprende:

- Estado de situación financiera al final del Periodo
- Estado de resultado y otro resultado integral del periodo

12. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Decreto 2649. Bogotá. 1993. p. 1.

- Estado de cambios en el Patrimonio del periodo
- Estado de Flujo de efectivo del periodo

## V. Metodología Propuesta

Para lograr desarrollar este artículo se hace necesario diagnosticar la situación financiera de las diferentes empresas cuya información se encuentra en el SIREM hoy día PIE<sup>13</sup> y esto solo se puede lograr por medio de la utilización de indicadores financieros más importantes, lo cual ayudará a facilitar el proceso y tener aún más claridad respecto de cada uno de los sectores y así, poder compararlos.

La información que encontramos en el PIE, es información con corte al año 2018 que para el objeto de nuestra investigación, es la información pública más actualizada y que aún no se encuentran análisis de la misma.

Al indagar por más fuentes de información confiable y meta datos, no se encuentra información pública consolidada y de acceso libre.

El proyecto, se realizará bajo la modalidad de investigación experimental cuantitativa, por medio de la cual se aplicarán métodos cuantitativos que permitirán determinar la cantidad de empresas, objeto de estudio.

También se utilizará el método cualitativo, el cual permitirá conocer las características de la muestra, esto nos arrojará resultados claros que ayudaran a realizar el análisis financiero por sectores económicos.

Posteriormente, se realizará el desarrollo documental basado en la revisión de textos y análisis de otros investigadores.

### Fuentes de información

Para la recolección de datos, se parte de la base de datos existente en la aplicación PIE, de la página [www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co). Aquí se encuentra registrada la información Financiera de las empresas sometidas a inspección de este Ente. Esta información es completa, comparable y medible.

---

13. Portal de Información Empresarial.

## Población y muestra

**Población:** Es la totalidad de elementos o cosas bajo consideración, donde las unidades poseen una característica en común y da origen a los datos de la investigación (Berenson & Levine, 1996).

La población para el caso de estudio estará determinada por el acceso a la información, que se encuentra en la base de datos del PIE, que para el año 2018 cuenta con un total de 12.316 empresas<sup>14</sup> y para el sector de actividades inmobiliarias<sup>15</sup> dispone de información de 2.079 empresas caracterizadas por el código CIIU v4 cuyo comienzo es L68 - Actividades inmobiliarias y de las cuales se tomarán para el objeto de la monografía, 1.649 PyMES como población total y posteriormente, se extraerá una muestra representativa.

**Muestra:** Es un subconjunto representativo y finito que se extrae de la población accesible. (Arias, 1999)

Para calcular el tamaño de la muestra se utilizará la siguiente fórmula:

$$n = \frac{N * Z_a^2 * p * q}{d^2 * (N - 1) + Z_a^2 * p * q}$$

En donde,

N= tamaño de la población

Z= nivel de confianza

p = probabilidad de éxito o porción esperada

q = probabilidad de fracaso

d= precisión (error máximo admisible en términos de proporción)

Para nuestro caso:

N= 1.649

Za= 1.96 (seguridad del 95%)

p = 0.1 (porción esperada 10%)

q = 0.9

d= 0.05

$$n = \frac{1.649 * 1,96^2 * 0,1 * 0,9}{0,05^2 * (1.649 - 1) + 1.96^2 * 0,1 * 0,9}$$

n= 128 empresas

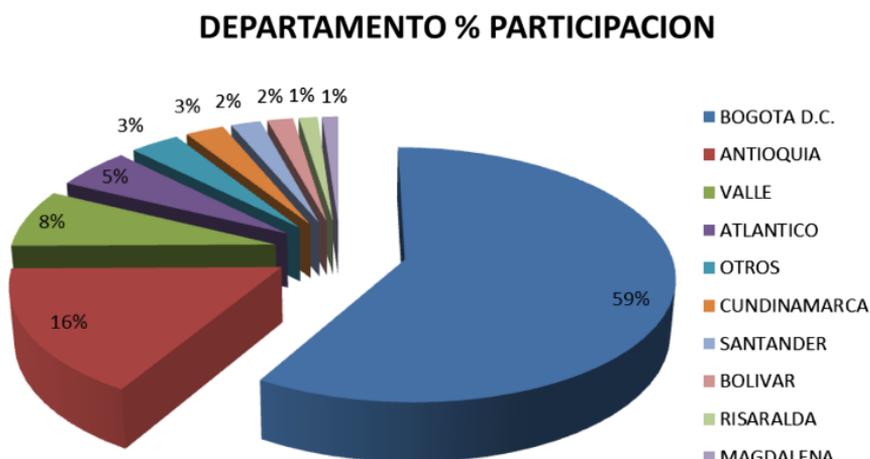
14. Para efectos de la presente monografía, el término “empresas” hace alusión a de forma genérica a aquellas sociedades de ámbito comercial, empresas unipersonales y a las sucursales de sociedades extrajeras.

15. Se pueden identificar estas empresas por los primeros tres dígitos de actividad según el CIIU v4.

## VI. Presentación y análisis de los resultados esperados

### 6.1. Procesamiento de datos: Resultados

La caracterización de la población objeto de análisis del presente artículo se puede encontrar de acuerdo a la ubicación del departamento de cada una de las empresas:

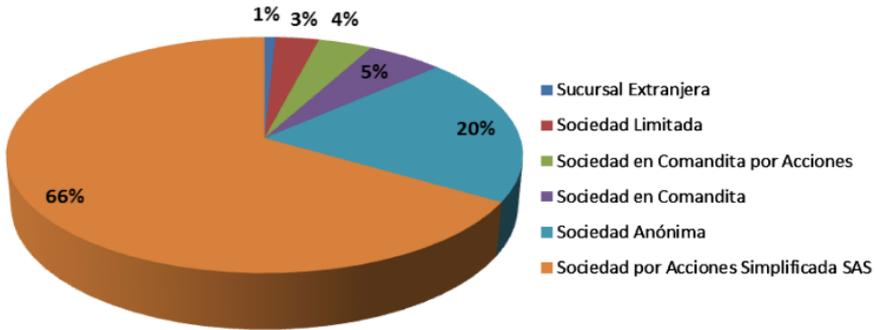


Gráfica 2. Gráfica propia. Fuente PIE Superintendencia de Sociedades.

La información de la Gráfica 2, refleja la alta concentración de empresas inmobiliarias en dos lugares del país como lo es Bogotá D.C. y el departamento de Antioquia, teniendo en cuenta esto, la muestra que se tomara estará en concordancia a la representatividad por departamentos donde se encuentran ubicadas dichas empresas.

Por su parte, en la Gráfica 3, refleja la información de las empresas de acuerdo a la naturaleza jurídica de la muestra, donde encontramos que el 66% son sociedades por acciones simplificadas, 20% sociedades anónimas, 5% sociedades en comandita, 4% sociedad en comandita por acciones, 3% sociedades limitadas y 1% sociedades extrajeraras.

Para efectos de la representación del estado de situación financiera, dividiremos en 2 grupos nuestra muestra, ordenamos las empresas por el valor de sus activos para el año 2016 de forma ascendente asignándole un número genérico para cada empresa de nuestra muestra el cual servirá para identificación de los años 2016 a 2018.

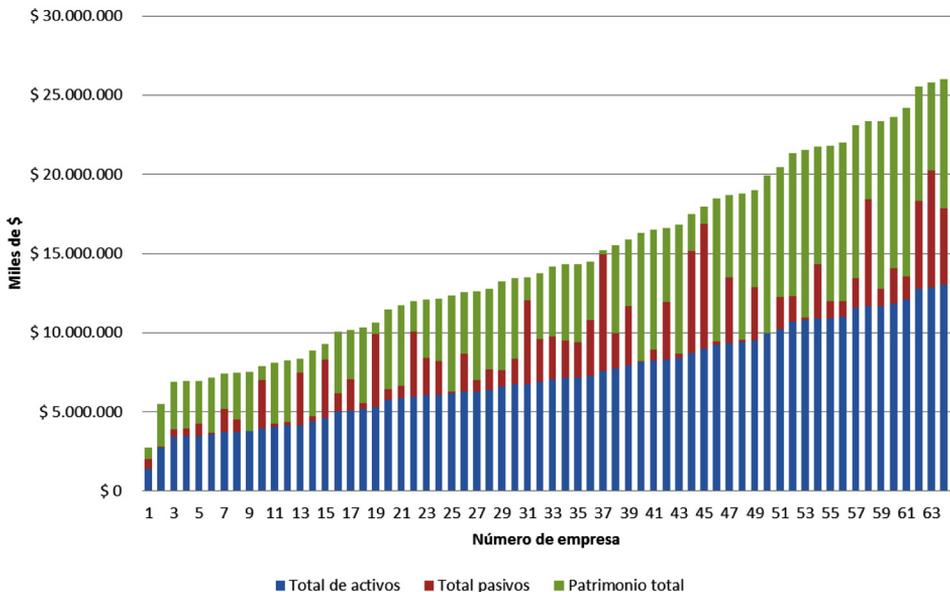


**Gráfica 3.** Participación por su naturaleza jurídica.

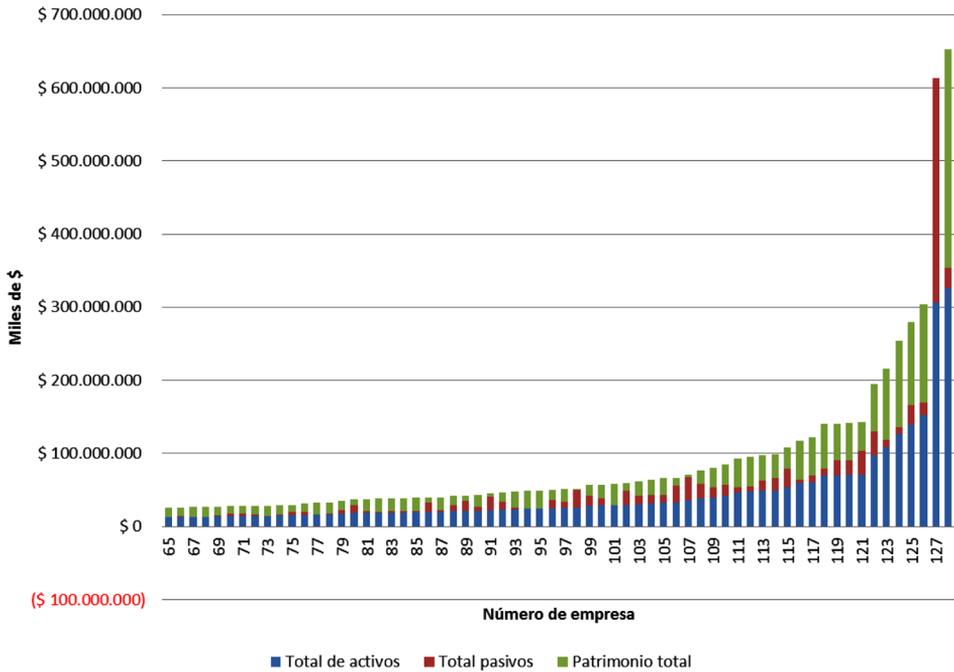
Fuente: PIE – grafica propia, cálculo de población seleccionada.

En la Gráfica 4 podemos ver la composición de los activos, pasivos y patrimonio del primer grupo de las empresas objeto de nuestro estudio, en esta grafica podemos ver que muchas de las empresas su pasivo no tiene tanto peso en cada uno de los estados de situación financiera del año 2016.

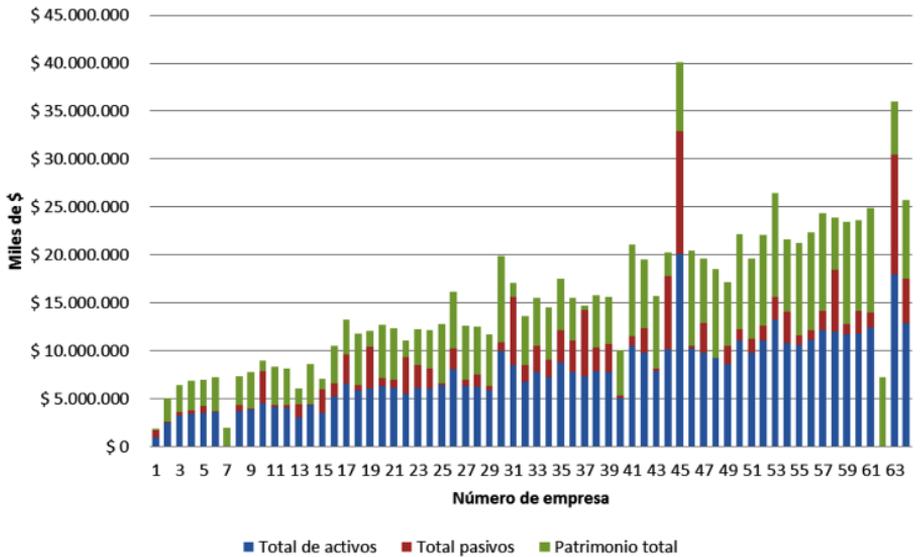
Con relación al grupo 2, en la gráfica 5 vemos la composición del estado de situación financiera para el año 2019 de las compañías objeto de nuestro análisis.



**Gráfica 4.** Estado de situación financiera 2016 (grupo 1). Fuente: Superintendencia de Sociedades. Gráfica propia, Cálculo muestra seleccionada.

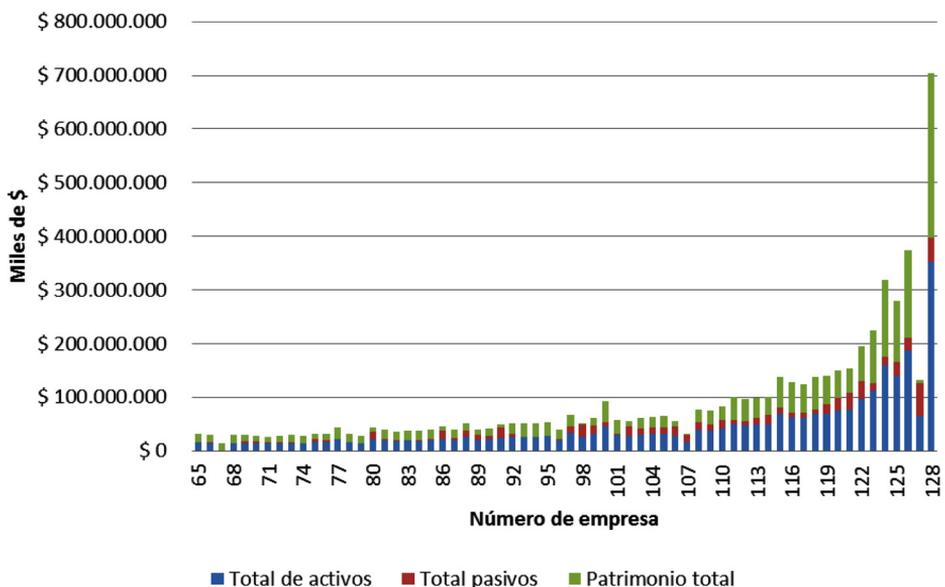


Gráfica 5. Estado de situación financiera 2016 (grupo 2). Fuente: Superintendencia de Sociedades. Gráfica propia. Cálculo muestra seleccionada.



Gráfica 6. Estado de situación financiera 2017 (grupo 1). Fuente: Superintendencia de Sociedades - Cálculo muestra seleccionada.

Para el año 2017, el estado de situación financiera para el grupo 1 y 2 se presenta en la Gráfica 6 y Gráfica 7 correspondiente.



Gráfica 7. Estado de situación financiera 2017 (grupo 2). Fuente: Superintendencia de sociedades – cálculos propios

Para el año 2018, el estado de situación financiera para el grupo 1 y 2 se presenta en la Gráfica 8 y Gráfica 9 correspondientes. En la Gráfica 10 se presentan los principales rubros del Estado de Resultados Integral.

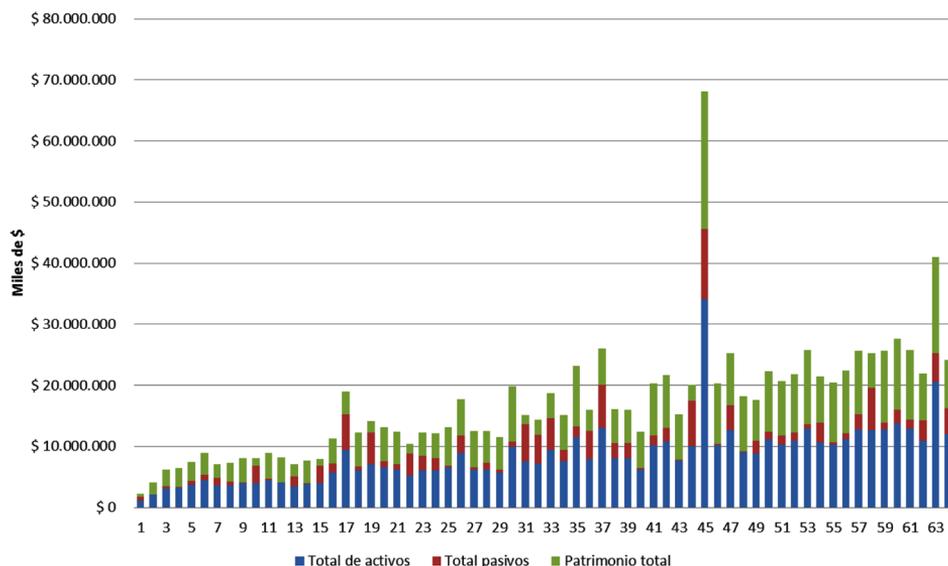
Se puede ver en la Tabla 2, podemos ver que para los años 2016 – 2017, los ingresos operacionales presentaron un aumento a razón de 76%, por otro lado, los costos de ventas tuvieron un incremento de 218%.

Tabla 2. Variaciones años 2016-2017.

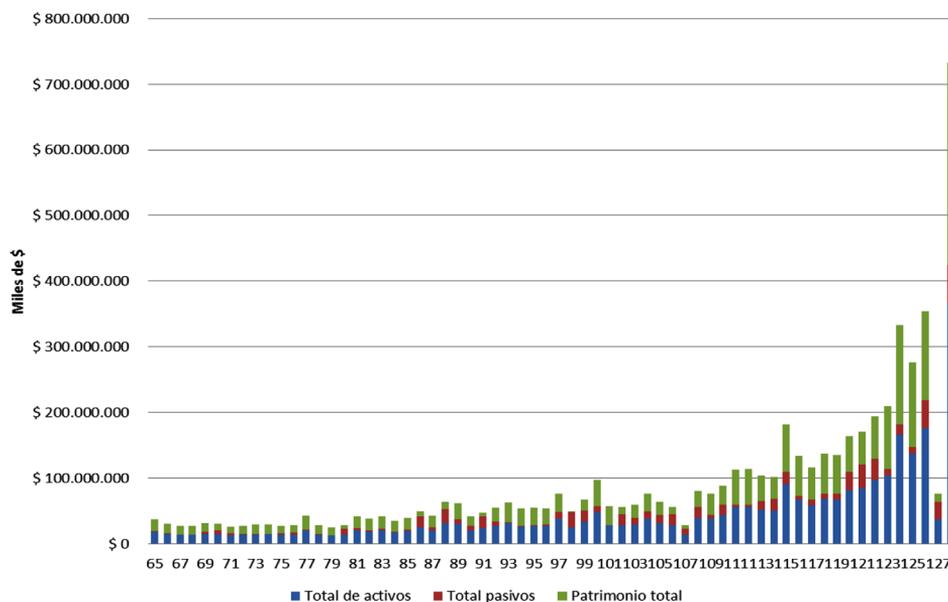
Cuenta	Cifras en Millones de \$		Variación (\$) 2016-2017
	2016	2017	
Ingresos Operacionales <sup>16</sup>	388.030,33	683.867,91	76%
Costo de Ventas	115.883,72	369.005,11	218%
Gastos de Admón.	117.255,62	113.988,00	-3%
Gastos de Ventas	15.013,90	15.667,87	4%
Otros Gastos	19.863,60	28.112,76	42%

Fuente: Superintendencia de sociedades – Cálculo sobre la muestra seleccionada.

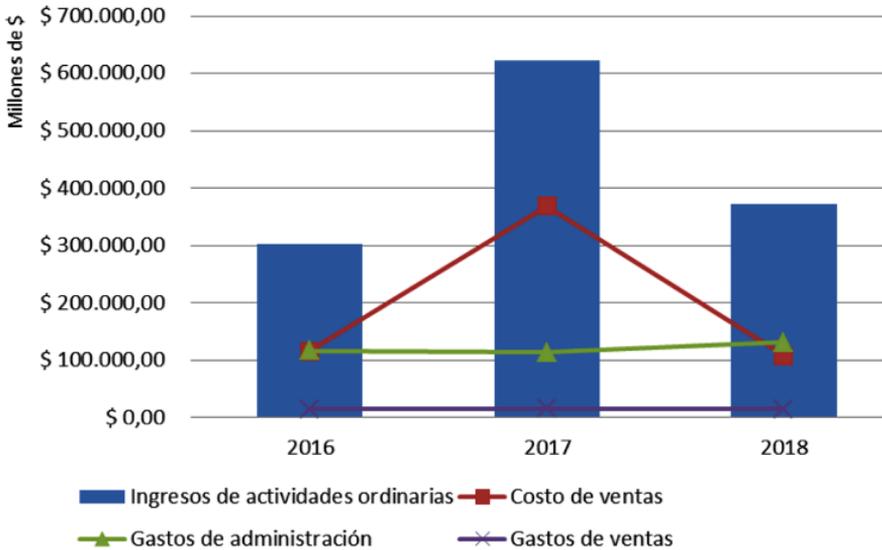
16. Los ingresos operacionales corresponden a la sumatoria de los Ingresos por Actividades Ordinarias y Otros Ingresos.



**Gráfica 8.** Estado de situación financiera 2018 (grupo 1).  
Fuente: Superintendencia de sociedades – cálculos propios



**Gráfica 9.** Estado de situación financiera 2018 (grupo 2). Fuente: Superintendencia de sociedades – cálculos propios.



Gráfica 10. Estado de Resultados Integral. Fuente: Superintendencia de Sociedades. Cálculo muestra seleccionada.

Para el caso de los gastos de administración podemos ver que decrecieron un 3%, no así para los gastos de ventas que aumentaron un 4%; en otros gastos hubo un incremento de 42%.

Se puede ver en la tabla 3, podemos ver que para los años 2017 - 2018, los ingresos operacionales presentaron una disminución a razón de 30%, por otro lado, los costos de ventas tuvieron una baja de 71%.

Para el caso de los gastos de administración podemos ver un acrecimiento de 15%, no así para los gastos de ventas que redujeron un 2%; en otros gastos hubo un incremento de 12%.

### Análisis financiero

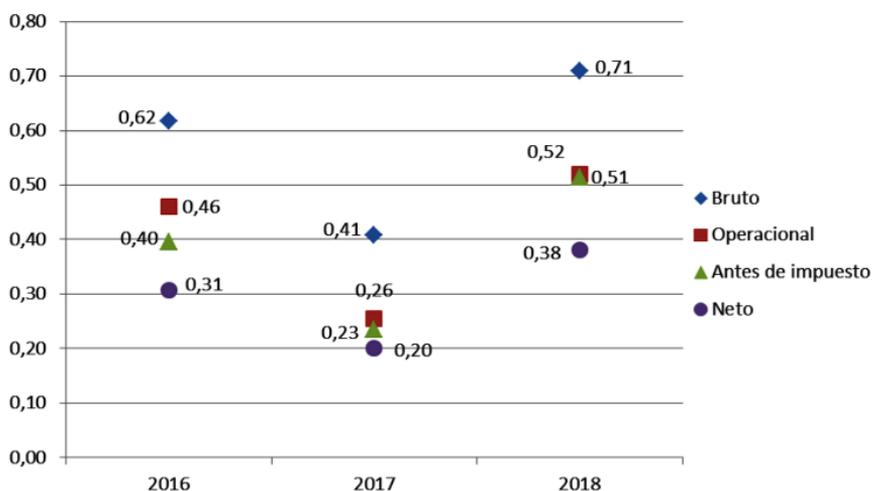
En la gráfica 11, realizando un análisis horizontal se puede notar una volatilidad de márgenes, ya que las variaciones 2016-2017 presentan en todos los márgenes una disminución en todos sus márgenes, no así para el comparativo 2017-2018 que el efecto fue el contrario, presentando un aumento en todos los márgenes.

Por otro lado, en una análisis vertical se puede notar que para el diferencial entre el margen bruto y operacional, muestra una estabilidad ya que oscila

Tabla 3. Variaciones años 2017-2018.

Cuenta	Cifras en Millones de \$		Variación (\$) 2017-2018
	2017	2018	
Ingresos Operacionales	683.867,91	479.843,30	-30%
Costo de Ventas	369.005,11	108.356,59	-71%
Gastos de Admón.	113.988,00	131.230,70	15%
Gastos de Ventas	15.667,87	15.398,98	-2%
Otros Gastos	28.112,76	31.496,47	12%

Fuente: Superintendencia de sociedades - Tabla propia, Cálculo sobre la muestra seleccionada



Gráfica 11. Márgenes. Cálculo sobre la muestra seleccionada.

Fuente: Superintendencia de sociedades.

entre 16 y 19 puntos. Se evidencian esfuerzos para disminuir la diferencia que presenta el margen operacional y el de antes de impuestos, pasando de una variación de 0.06 para el año 2016 y llegar a 0.01 en el año 2018.

**Nota:** Margen Bruto: Ganancia Bruta/Ingresos Operacionales; Margen Operacional: Ganancia (perdida) por actividad de operación/Ingresos Operacionales; Margen Antes de Impuestos: Ganancias (perdidas) antes de impuestos/ Ingresos Operacionales; Margen Neto: Ganancia (perdida)/Ingresos Operacionales.

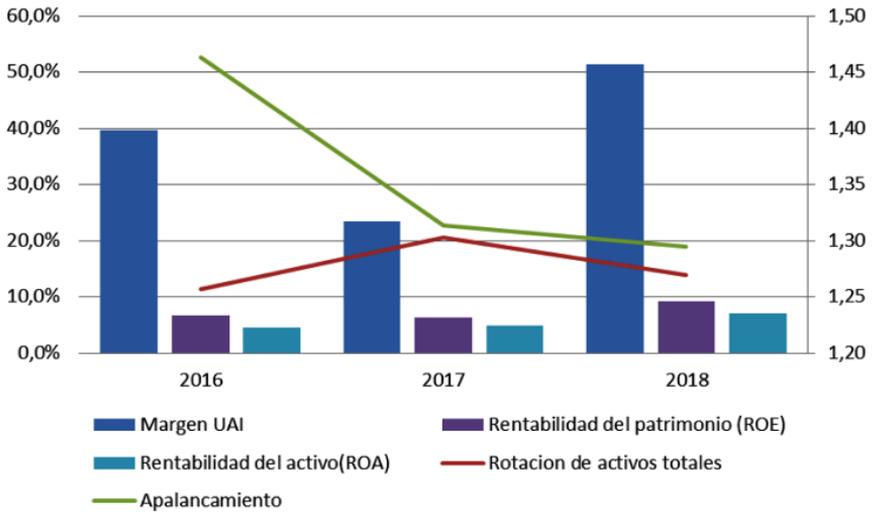
### Indicadores financieros

En la tabla 4 y gráfica 12 observamos los principales indicadores financieros de la muestra escogida

Tabla 4. Indicadores financieros.

Indicador	Año		
	2016	2017	2018
Margen UAI <sup>17</sup>	39,6%	23,4%	51,4%
Rotación de activos totales	0,11	0,21	0,14
Apalancamiento	1,46	1,31	1,29
Rentabilidad del patrimonio (ROE <sup>18</sup> )	6,6%	6,4%	9,2%
Rentabilidad del activo (ROA <sup>19</sup> )	4,5%	4,8%	7,1%

Fuente: Superintendencia de sociedades. Cálculo muestra seleccionada



Gráfica 12. Indicadores financieros. Fuente: Superintendencia de sociedades. Cálculo muestra seleccionada.

17. Utilidad Antes de Impuestos.

18. Return On Equity por sus siglas en inglés.

19. Return On Assets por sus siglas en inglés.

## VII. Conclusiones

En el análisis efectuado se puede notar que hay una volatilidad muy preocupante en el sector inmobiliario, esto se puede evidenciar en las variaciones que se muestran en los cálculos efectuados de los diferentes márgenes, indicadores y rentabilidades.

El margen bruto presenta variaciones muy grandes, y en el caso que un inversor estuviera interesado en participar en el mercado, este margen al no ser estable, generaría una impresión no adecuada para invertir.

Uno de los indicadores más preocupantes, es el de apalancamiento, que nota una caída constante en los años calculados.

Los ingresos operacionales para el período 2018, presento un descenso significativo, esto puede denotar que las compañías se están llenando de activos y esto puede llegar a influir en la rotación de activos en un futuro, partiendo de que se cuenta con unos costos y gastos fijos que no disminuyeron en la misma proporción, y configurado con el incremento de costos de producción que tuvo el sector para el año 2017.

El que los ingresos se vean afectados por el entorno, trae como consecuencia que la caja de las compañías del sector se vean afectadas, si bien el movimiento de caja del sector no es igual al de una compañía comercializadora de productos, se hace importante tener un adecuado flujo de efectivo para cubrir los gastos fijos.

## Referencias

- Arias, F. G. (1999). *El proyecto de Investigación*. Caracas: Episteme. Orial Ediciones.
- Berenson, M. L., & Levine, D. M. (1996). *EStadística básica en Administración*. Mexico: Pearson Educación.
- Cámara Colombiana de la Construcción. (2019). *BALANCE DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2019: Un mercado a la espera de señales de recuperación*. Bogotá D.C.: Óscar Quiroz Porras.
- Clavijo, S. (8 de Marzo de 2019). <https://www.larepublica.co>. Recuperado el 19 de Agosto de 2019, de Diario La República: <https://www.larepublica.co/analisis/sergio-clavijo-500041/vacancia-y-rentabilidad-inmobiliaria-en-colombia-2836806>
- Confecamaras. (s.f.). Obtenido de <http://www.confecamaras.org.co>
- DANE. (s.f.). Obtenido de <http://www.dane.gov.co/>

DANE. (2019). *Índices. Serie de empalme / 1990 - 2019 (julio)*. Recuperado el 23 de agosto de 2019, de Departamento Nacional de Estadística: [https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/iccv/2019/jul/iccv\\_empalme.xls](https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/iccv/2019/jul/iccv_empalme.xls)

Dario, U. J. (2000). The Banking Industry in Colombia; Competition, Consolidation and System Stability Bank of International Settlements. 56.

DIAN. (s.f.). Obtenido de <https://www.dian.gov.co>

Gitman, L. J. (2007). *Principios de administración financiera*. Naucalpan de Juárez: Person Educación.

Gremillet, A. (1989). Los ratios y su utilización. Madrid: Pirámide.

Ibarra Mares, A. (2006). *Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios*. México: Revista Pensamiento y Gestión No. 21; Universidad Nacional Autónoma de México.

Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá. (2018). *Así esta el sector inmobiliario en Colombia*. Recuperado el 13 de 08 de 2019, de Lonja de Bogotá: <https://www.lonjadedebogota.org.co/page/index.php/prensa/presencia-en-medios/117-asi-esta-el-sector-inmobiliario-en-colombia>

Ortiz Anaya, H. (2006). *Análisis Financiero Aplicado*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Prieto Hurtado, C. A. (2010). *Análisis Financiero*. Bogotá: Fundación para la Educación Superior San Mateo.

Ramírez Echeverry, H. F., & Suárez Balaguera, L. E. (2017). *NIF PARA MICRO-EMPRESAS Norma de Información Financiera para Microempresas con ejercicios de aplicación*. (L. B. Piragauta Correa, Ed.) Bogotá D.C., Colombia: Universidad Libre.

Reyes Amador, M. H. (2003). Evolución del análisis financiero, en respuesta a la evolución de la actividad de la entidades vigiladas y su entorno. *80 años Superintendencia bancaria de Colombia*, 2.

Sectorial. (2019). Balance sector Inmobiliario 2018 y perspectivas 2019. *La ventana inmobiliaria*(24), 5.

Senado de la Republica. (2009). Ley 1314 de 13-07-2009 Ley Contable. *Ley 1314 de 13-07-2009 Ley Contable*. Bogotá: Senado de la Republica de Colombia.

Tanaka Nakason, G. (2005). *Análisis de Estados Financieros para la Toma de Decisiones*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú..

Van Horne, J. C. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera, Undecima Edición*. México: Pearson Educación.

[www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co). (s.f.). Obtenido de <https://www.supersociedades.gov.co>