

Análisis de indicadores financieros del sector manufacturero del cuero y marroquinería: un estudio sobre las empresas colombianas

Analysis of financial indicators from leather and leather goods industry: a study on Colombian companies

Recibido: 05 - 02 - 2014 Aceptado: 07-09-2015

José Luis Cardona Olaya¹
Andrés Martínez Carvajal²
Sandra Milena Velásquez Restrepo³
Yohana Marcela López Fernández⁴

Resumen

Se presenta un análisis financiero de empresas colombianas del sector marroquinería y cuero, que busca tener información sobre el desempeño financiero de esta actividad económica y generar criterios que apoyen la toma de decisiones estratégicas. Se realizó un estudio descriptivo, de carácter documental y exploratorio, en el que se usaron estados financieros de cincuenta y siete empresas clasificadas en cuatro actividades económicas, y se calcularon catorce indicadores de liquidez, rentabilidad, apalancamiento, administración de activos, y generación de valor, por actividad económica y por año. Se encontró que el número de empresas con grandes activos ha disminuido, que el sector afronta dificultades de liquidez, rentabilidad y baja rotación de activos, y que la generación de valor es baja, aunque la razón corriente y el nivel de apalancamiento son adecuados. Se detectaron diferencias entre el desempeño financiero de las cuatro actividades económicas que conforman el sector, lo cual se recomienda sea tomado en consideración cuando se evalúe la industria del cuero y marroquinería de forma integral. Se plantea cómo el análisis de la información financiera, al contrastarlo con las conclusiones de estudios sectoriales y de prospectiva, puede generar criterios para la toma de decisiones y la planeación estratégica.

Palabras Clave: Análisis financiero; Indicadores financieros; Industria manufacturera del cuero y marroquinería.

Abstract

In this work a financial analysis of Colombian leather manufacturing companies is carried out, seeking to contribute to the knowledge of the financial performance of this industry and to state reliable information for the

¹ Colombiano, Instructor Investigador del Centro de Diseño y Manufactura del Cuero del SENA Itagüí, Antioquia. Contador Público. Grupo BIOMATIC - Biomecánica, Materiales, TIC, Diseño y Calidad para el Sector cuero, plástico, caucho y sus cadenas productivas.

² Colombiano, Instructor Investigador del Centro de Diseño y Manufactura del Cuero del SENA Itagüí, Antioquia. Contador, Especialista en finanzas. Grupo BIOMATIC - Biomecánica, Materiales, TIC, Diseño y Calidad para el Sector cuero, plástico, caucho y sus cadenas productivas.

³ Colombiana, Líder de Innovación y Desarrollo Tecnológico del Centro de Diseño y Manufactura del Cuero del SENA Itagüí, Antioquia. Biingeniera, Magíster en Ingeniería, Especialista en Gerencia. Grupo BIOMATIC - Biomecánica, Materiales, TIC, Diseño y Calidad para el Sector cuero, plástico, caucho y sus cadenas productivas.

³ Colombiana, Aprendiz del Centro de Diseño y Manufactura del Cuero del SENA Itagüí, Antioquia. Grupo BIOMATIC - Biomecánica, Materiales, TIC, Diseño y Calidad para el Sector cuero, plástico, caucho y sus cadenas productivas.

strategic planning processes. A descriptive, documentary and exploratory research was used as methodology. The financial information of 57 companies, classified in 4 industries, was collected for obtaining 14 financial indicators. Level of liquidity, leverage, asset management, profitability and value of companies were calculated and discriminated by industry and by year. Results highlighted that the number of big companies has diminished, facing challenges as low liquidity, low assets rotation, low profitability and low value generation, but current ratio and leverage are adequate. Differences between financial performances of the 4 sectors that are part of Colombian leather manufacturing industry were found. However, this behavior is not included when this industry is assessed. This work aims the analysis of financial indicators in a complementary way with sectorial and prospective studies to obtain valuable information for decision-making and strategic planning.

Keywords: Financial analysis; financial indicators; leather manufacturing industry.

Introducción

El análisis de indicadores financieros es una herramienta útil para la toma de decisiones (Giner, 1990), para fortalecer las acciones que generan impactos positivos (Rivera, 2011) e identificar las áreas que requieren tomar correctivos (Angulo y De la Espriella, 2012; Marr, 2012). Es pertinente que empresas, gremios y gobiernos evalúen los indicadores financieros del sector de interés (Rappaport, 1998), sin olvidar que uno de los principales objetivos de la gestión financiera es maximizar la riqueza de los accionistas de las empresas (De Jaime, 2003; Brigham y Ehrhardt, 2014; Suárez, 2014).

En el campo de la macroeconomía, se han reportado estudios sobre la capacidad de los indicadores financieros para predecir el estrés financiero (Catalán, 2013; Tagkalakis, 2013) como el caso de la banca española (Gutiérrez y Abad, 2014), la relación entre estabilidad financiera y políticas fiscales de veinte países de la OECD (Adam y Jaroslav, 2008; Tagkalakis, 2014), predecir períodos de recesión en la economía estadounidense (Levanon, 2015), identificar crisis sectoriales en España, Italia y Alemania (De Santis y Stein, 2015), y seleccionar indicadores para establecer ciclos cronológicos y de crecimiento en países como China (Adams *et al.*, 2010).

Uno de los campos de aplicación del análisis de indicadores financieros es la evaluación del desempeño

financiero de un determinado sector económico, como el petróleo en Tailandia (Wattanatorn y Kanchanapoom, 2012), empresas internacionales de capital de riesgo (Gerschewski y Xiao, 2014), el sector bancario en turquía (Mercan *et al.*, 2003) y plantas de energía undimotriz en las Islas Canarias - España (Guanche *et al.*, 2014). Otra línea de investigación se ha enfocado en el uso de indicadores financieros para evaluar el efecto de una variable externa en el desempeño de una determinada actividad económica, como el impacto de la implementación de un tratado de libre comercio en una industria lechera intensiva en México (Villegas y Dávalos, 2005), identificar en retrospectiva si las empresas italianas distribuidoras de gas que optaron por especializarse tuvieron mejores resultados que las que eligieron la diversificación (Capece *et al.*, 2010), si la privatización incidió en los rendimientos financieros de cinco distribuidoras de energía eléctrica del nordeste de Brasil (Silvestre *et al.*, 2010), el efecto amortiguador de los indicadores financieros sobre la responsabilidad de las empresas suecas según su antigüedad (Wiklund *et al.*, 2010), la incidencia de nuevas políticas regulatorias en el desempeño financiero de empresas italianas del sector gas (Capece *et al.*, 2012), y el desempeño de compañías energéticas italianas luego de la liberalización del mercado (Capece *et al.*, 2013). Es de resaltar que todos estos estudios se basaron en información recolectada de fuentes secundarias.

En Colombia, el análisis de indicadores financieros se ha empleado para evaluar el impacto financiero de la estructura de capital en empresas de confección innovadoras en la ciudad de Cali (Rivera y Alarcón, 2012), el desempeño financiero de diecisiete empresas innovadoras del sector alimentos y bebidas (Rivera y Ruiz, 2011), treinta y un empresas del sector carbón (Fontalvo *et al.*, 2012), y cuarenta y ocho empresas del sector de medios impresos (Rivera y Padilla, 2014), y ciento dieciséis empresas del sector petróleo y gas (De la Hoz *et al.*, 2014). También se estudió el impacto de la implementación del sistema de calidad en el desempeño financiero de veinticinco empresas de la zona industrial de Mamonal, en Cartagena-Colombia (Morelos *et al.*, 2013a), el efecto de la acreditación en alta calidad en los indicadores de rentabilidad de veinte empresas del sector salud (Morelos *et al.*, 2013b), se evaluó en un modelo para predecir la probabilidad de que una empresa entre en riesgo de quiebra (Pérez *et al.*, 2013), se identificó si hay creación de valor por parte de la industria de los medios de comunicación (Rivera y Padilla, 2013), se analizaron las fuentes de financiación utilizadas por Pymes y su relación con indicadores de gestión financiera (Vera *et al.*, 2014), se evaluó el desempeño de los sectores productivos

colombianos con énfasis en su competitividad (Castaño y Arias, 2014), se analizó el desempeño financiero de los seis principales sectores económicos del país para 2009 (Correa *et al.*, 2010), se evaluó el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades conexas con el fin de identificar las variables a monitorear para el desarrollo del sector (Herrera *et al.*, 2012), e identificar el panorama financiero para diversos sectores de la economía colombiana al comparar la información del 2010 con la del 2009 (Correa *et al.*, 2011).

Los estudios realizados en Colombia se basaron en datos reportados por las empresas a las Cámaras de Comercio (González y Bermúdez, 2010), al Sistema de Información y Reporte Empresarial SIREM de la Superintendencia de Sociedades (Castaño y Arias, 2014; Correa *et al.*, 2010; y Correa *et al.*, 2011; Pérez *et al.*, 2013; Rivera y Ruiz, 2011; Rivera y Padilla, 2013, 2014; Vera *et al.*, 2014), o en ambos tipos de fuentes de información (Fontalvo *et al.*, 2012; De la Hoz *et al.*, 2014; y Morelos *et al.*, 2013a). La Superintendencia de Salud sólo fue usada como fuente en uno de los estudios consultados, por tener como objeto de estudio empresas de esa actividad económica (Morelos *et al.*, 2013b). Usar información de fuentes secundarias es, entonces, un método frecuente en el análisis de indicadores financieros.

La dificultad para acceder a la información primaria ya ha sido identificada en los estudios de análisis financiero: en primer lugar por las restricciones para utilizar la información contable de los sectores de interés en un tiempo oportuno (Rivera y Ruiz, 2011), y en segundo lugar por prácticas que buscan manipular la contabilidad, lo cual distorsiona la información y afecta su confiabilidad (Pérez, 2013). La inexactitud de la información sobre el sector de interés puede afectar la toma de decisiones, pero se espera que en la era actual de la información y de la gestión del conocimiento, este fenómeno pueda irse mitigarse (Tomaszewski *et al.*, 2000).

En el Centro de Diseño y Manufactura del Cuero del SENA se impulsó la cultura de la innovación como estrategia para mejorar la competitividad del sector cuero y marroquinería, pero al realizar el diagnóstico de ese sector e identificar acciones de mejora (Velásquez y Castro, 2013), se detectó que no existía un análisis de indicadores financieros para esta industria en el país. Existen estudios sectoriales e información alusiva a los principales retos de esta industria (AKTIVA, 2013; Programa de Transformación Productiva, 2013; ACICAM, 2014), pero no analizan los indicadores financieros del sector, a pesar de que la información es pública y puede obtenerse de la

página web de la Superintendencia de Sociedades (SIREM, 2014). Doscientos setenta gerentes de Mipymes de Cali, Colombia, revelaron que los indicadores financieros que tienen en cuenta para la toma de decisiones son extraídos de sus propios balances, y son los relacionados con liquidez y endeudamiento (González y Bermúdez, 2010).

Se realizó un análisis descriptivo de la información financiera reportada entre los años 2008 y 2013 ante la Superintendencia de Sociedades por parte de las empresas del sector manufacturero del cuero y marroquinería. Los datos se clasificaron por actividad económica y año, donde se calcularon los principales indicadores financieros del sector y de esa manera realizar un análisis que represente información oportuna en una forma amigable para los empresarios. Se plantea al final una discusión sobre la manera cómo los resultados pueden incidir en la planeación de las organizaciones, y una contrastación con estudios reportados en la literatura.

Metodología

Se tomó información del sector manufacturero del cuero y marroquinería reportada para el período 2008 a 2013 por la Superintendencia de Sociedades en el Sistema de Información y Reporte *Empresarial-SIREM*, por lo tanto este estudio considera la información financiera de compañías clasificadas como grandes empresas. Se realizó un estudio descriptivo, de carácter documental y exploratorio, con la finalidad de ofrecer una mayor comprensión del fenómeno estudiado, usando la metodología explicada en otros estudios sectoriales basados en indicadores financieros (Castaño y Arias, 2014; Correa *et al.*, 2011; González y Bermúdez, 2010; Rivera y Padilla, 2014; Vera, 2014).

Se eligieron empresas que según la Clasificación Industrial Internacional *Uniforme-CIIU*, se incluyen en los siguientes códigos de actividades: D1910 (Curtido y preparación de cueros), D1931 (Fabricación de artículos de viaje bolsos de mano y artículos similares elaborados en cuero), D1932 (Fabricación de artículos de viaje, bolsos de mano y artículos similares, elaborados en materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero) y D1939 (Fabricación de artículos de viaje, bolsos de mano y artículos similares elaborados con materiales no clasificados previamente). Se analizan, entonces, los indicadores de compañías dedicadas a la curtiembre y a la manufactura de artículos en cuero diferentes a calzado.

Se recolectaron los datos necesarios para calcular los catorce indicadores financieros de la Tabla 1, agrupándolos en las categorías liquidez, rotación, endeudamiento, rentabilidad y construcción de valor. Estos catorce indicadores fueron elegidos pues diversos estudios, tanto de índole nacional como internacional, señalan que son significativos para diagnosticar un sector económico

(Capece *et al.*, 2010; Capece *et al.*, 2013; Correa *et al.*, 2010; Correa *et al.*, 2011; De la Hoz *et al.*, 2014; Gutiérrez y Abad, 2014; Morelos *et al.*, 2013b; Rivera, 2011; Rivera y Padilla, 2014; Villegas y Dávalos, 2005), y son considerados como indicadores financieros claves para una adecuada administración (Marr, 2012; Rivera y Padilla, 2014; Sagbini y Bolívar, 2007).

Tabla 1. Indicadores financieros y base de cálculo para el estudio.

Tipo de Indicador	Indicador	Fórmula	Consideración
Indicadores de Liquidez (capacidad de producir o circular efectivo)	Razón Corriente (<i>Current Ratio</i>)	$R.C = \frac{\text{Activos corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Capacidad de responder por deudas en el corto plazo.
	Prueba Ácida (<i>Quick Ratio</i>)	$P.Á. = \frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	Capacidad de responder por las deudas en condiciones extremas.
Indicadores de actividad y rotación (eficiencia con la que una organización hace uso de sus recursos)	Rotación de Inventarios	$Rot. Inv = \frac{Inv \cdot \text{Días hábiles}}{\text{Costo de Mercadería Vendida}}$	Capacidad de producción y despacho al cliente.
	Rotación de Activos Fijos	$Rot. Act = \frac{Act Fijos \cdot \text{Días hábiles}}{\text{Ingresos operacionales}}$	Capacidad de generar efectivo en un año en días.
Indicadores de rentabilidad (permiten identificar la rentabilidad de la empresa)	Margen Neto ROS ¹	$ROS = \frac{\text{Resultados del ejercicio}}{\text{Ingresos por ventas}}$	Saldo a favor de la empresa luego de incurrir en gastos.
	Rentabilidad del patrimonio ROE ²	$ROE = \frac{\text{Resultados antes de impuestos}}{\text{Patrimonio Total}}$	Rentabilidad de la inversión.
	Rentabilidad operativa de los activos ROA ³	$ROA = \frac{\text{Resultados antes de impuestos}}{\text{Total de Activos}}$	Retorno de la inversión.
Indicadores de endeudamiento (mide la proporción de financiamiento hecho por terceros y la capacidad de la empresa para responder a sus acreedores)	Índice de endeudamiento ⁴	$\text{Índice de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos}}{\text{Activos}}$	Porcentaje de activos financiados con recursos de terceros
	Apalancamiento	$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Pasivos}}{\text{Patrimonio}}$	Mide cómo la empresa está utilizando la deuda para obtener más utilidades.
	Concentración del pasivo a Corto plazo ⁵	$\text{Razon D Cp} = \frac{\text{Pasivos Cp}}{\text{Pasivos}}$	Grado de endeudamiento a corto plazo
	Concentración Endeudamiento Financiero	$CEF = \frac{\text{Obligaciones Financieras}}{\text{Pasivos}}$	Grado de endeudamiento con instituciones financieras.
Indicadores de Valor (permiten saber si las empresas están o no construyendo valor)	Palanca de Crecimiento (PDC) ⁶	$PDC = \frac{EBITDA}{KTNO}$	Mide si la empresa está construyendo valor.
	Contribución Financiera	$CF = ROE - ROA$	Aporte que brinda el endeudamiento para apalancarse y generar valores a la rentabilidad patrimonial

¹ La sigla ROS corresponde al término en inglés Return on Sales

² La sigla ROE corresponde al término en inglés Return on Equity

³ La sigla ROA expresa las palabras en inglés Return on Assets

⁴ La superintendencia lo denomina Razón de endeudamiento

⁵ Concentración del pasivo a corto plazo

⁶ La sigla PDC hace referencia a palanca de Crecimiento. La sigla EBITDA proviene del inglés, y significa Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. La sigla KTNO proviene del inglés, y significa capital de trabajo neto operativo que equivale a los deudores más los inventarios menos las cuentas por pagar.

Debido a que el SIREM reporta la información en un archivo de texto, los datos fueron exportados a hojas de cálculo, se seleccionaron los indicadores de interés, se calcularon los indicadores que no eran reportados directamente y se tabularon, clasificando la información por año y por actividad económica.

Resultados y análisis de resultados

En la Figura 1 se presenta el número de empresas colombianas del sector cuero y marroquinería vigiladas por la Superintendencia de Sociedades en el período 2008-2013.

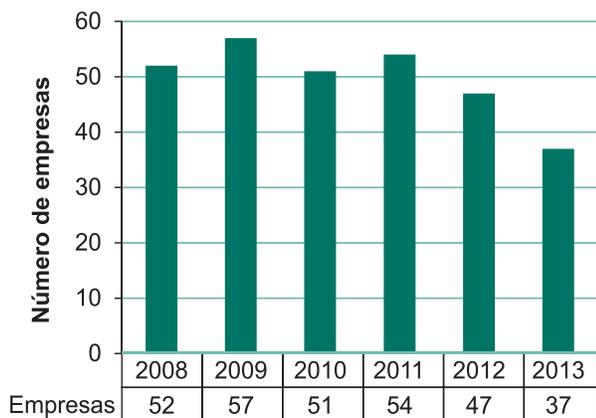


Figura 1. Número de empresas colombianas del sector cuero y marroquinería que presentaron información ante la Superintendencia de Sociedades entre los años 2008 y 2013.

Fuente: Los autores con base en el sistema SIREM de la Superintendencia de Sociedades.

Se observa que entre los años 2008 y 2011 no varió significativamente el número de empresas vigiladas, pero entre los años 2011 y 2013 la cifra disminuyó en un 32%; una señal del deterioro de la situación de la industria del cuero en el país. Es de resaltar que este indicador no había sido tenido en cuenta en los estudios sectoriales disponibles a la fecha (AKTIVA, 2013; Programa de Transformación Productiva, 2013; ACICAM, 2014).

Indicadores de liquidez

Los indicadores de liquidez entre los años 2008 y 2012 para las empresas consideradas en este estudio se presentan en la Figura 2, diferenciados por actividad económica y por año. Entre los años 2011 y 2012, la fabricación de artículos con materiales sintéticos, imitaciones de cuero y plástico presentó una razón corriente significativamente superior a las otras actividades económicas. El indicador ha mejorado entre los años 2008 y 2012 para la fabricación de artículos con materiales no clasificados en las otras categorías.

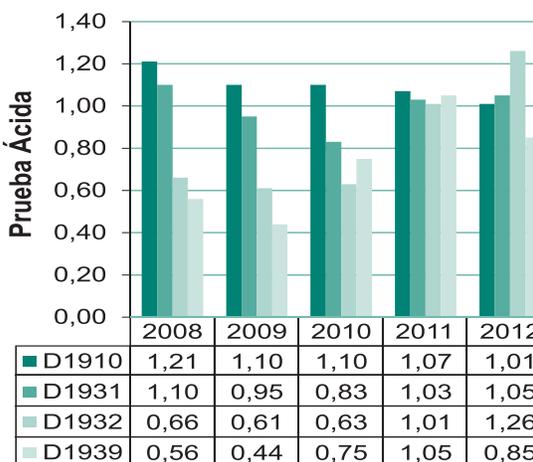
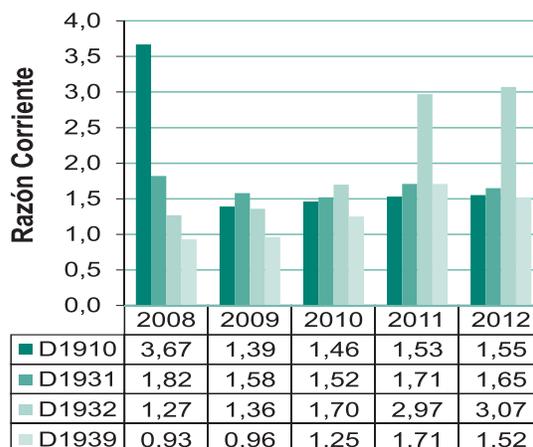


Figura 2. Comportamiento de la razón corriente y la prueba ácida como indicadores de liquidez clasificados por actividad económica.

Fuente: Los autores con base en el sistema SIREM de la Superintendencia de Sociedades.

Es de resaltar que en las cuatro actividades económicas se observa que la capacidad de los activos circulantes es suficiente para afrontar la totalidad de la deuda de las empresas. La prueba ácida para las empresas del sector curtido y preparación de cueros disminuyó levemente en el periodo; por otro lado, la fabricación de artículos con materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero mejoró el indicador significativamente. Los indicadores de liquidez revelan que la situación de caja de las empresas del sector se ha deteriorado, de tal manera que se clasifica como frágil (Pérez *et al.*, 2013). Un estudio ya había reportado que el sector presentaba dificultades de liquidez, pero sin detallar los indicadores que sustentaban esa conclusión (Programa de Transformación Productiva, 2013). La falta de liquidez es más acentuada para las empresas dedicadas al curtido y

preparación de cueros, pero el indicador ha mejorado para la fabricación de artículos con materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero. El mejor comportamiento del sector curtido de cueros ya había sido reportada en un estudio sectorial de AKTIVA (AKTIVA, 2013), pero los indicadores financieros proporcionan información fiable para establecer la problemática de cada sector.

Indicadores de actividad y rotación de inventarios

Los indicadores de actividad y rotación de inventarios se pueden apreciar en la Figura 3. La rotación de inventarios del sector presenta valores altos, lo cual dificulta cualquier estrategia pues implica tener que invertir capital de trabajo en el manejo de los inventarios, un factor que atenta contra la competitividad. La única actividad económica que mejoró este indicador entre los años 2008 y 2012 fue el curtido y preparación de cueros. Algunas opciones a evaluar, de acuerdo con recomendaciones que han sido probadas

en sectores como almacenamiento (Herrera *et al.*, 2012) y salud (Morelos *et al.*, 2013b), pueden ser apoyarse en el área comercial para conocer con mayor certeza las expectativas de ventas, identificar picos de demanda de sus productos, implementar una metodología de justo a tiempo, efectuar un análisis de riesgo del inventario y de los tiempos de producción para determinar el inventario mínimo requerido. El indicador rotación de activos fijos aumentó entre 2008 y 2012 para las 4 actividades económicas, si bien el mejor resultado se da para los artículos fabricados con materiales no clasificados en las otras categorías. En este aspecto se presenta una coincidencia con las tendencias reportadas en el estudio de vigilancia tecnológica (Velásquez y Castro, 2013) y en los estudios sectoriales (AKTIVA, 2013; ACICAM, 2013; ACICAM, 2014), los cuales reportaban que el manejo de inventarios debía mejorarse en las empresas que procesaban cuero, aunque sin proporcionar cifras que respaldaran esta sugerencia.

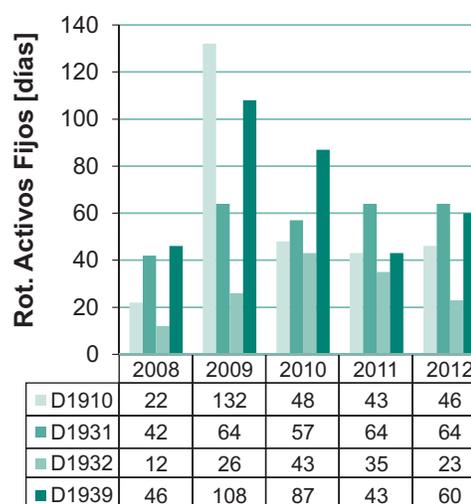
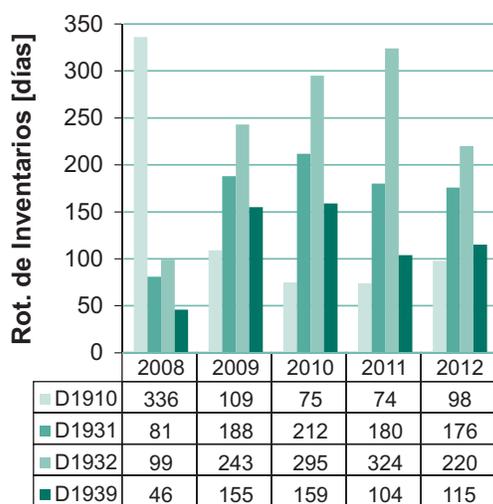
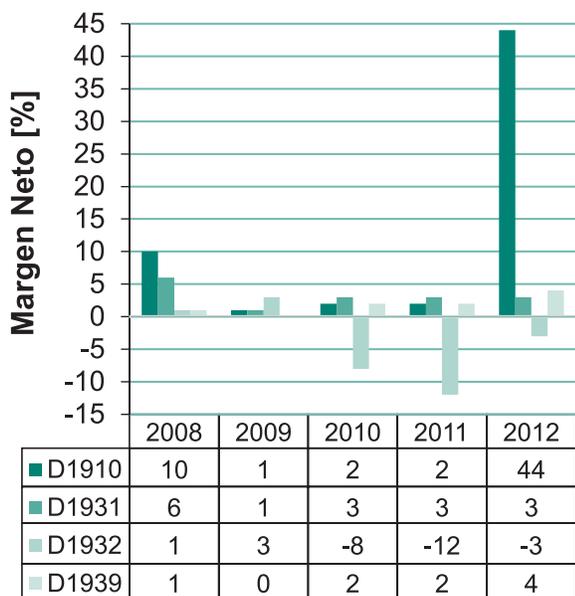


Figura 3. Rotación de inventarios (izquierda) y Rotación de Activos fijos (derecha) clasificados por actividad económica. Fuente: Los autores con base en el sistema SIREM de la Superintendencia de Sociedades.

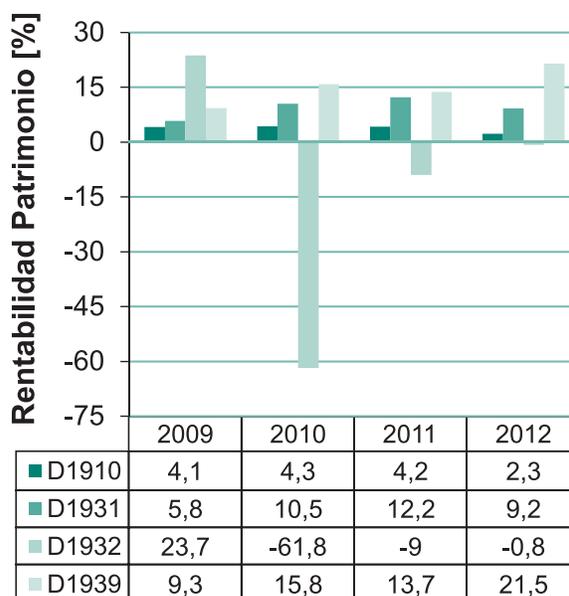
Indicadores de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad se muestran en la Figura 4. Las empresas dedicadas a la fabricación de artículos con materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero presentaron márgenes netos y rentabilidad del patrimonio negativos entre los años 2010 y 2012, y es la única de las cuatro actividades con ese comportamiento; su rentabilidad de activos también fue negativa entre los años 2010 y 2011, y fue cero en el año 2012, de tal manera que ninguno de los indicadores de rentabilidad ha sido positivo entre los años 2010 y 2012 para la fabricación de artículos

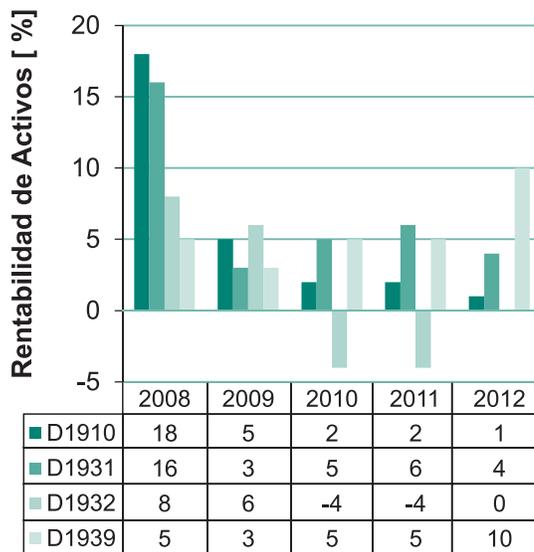
con materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero. En el año 2012 el curtido y la preparación de cueros presentó un margen neto del 44%, una cifra destacable, pero excluyendo ese resultado particular se observa que entre los años 2010 y 2012 su margen neto, el de la fabricación de artículos en cuero y el de fabricación de artículos con materiales diferentes al cuero y a las imitaciones de cuero se encontró entre el 2% y el 4%. Las empresas con los mejores márgenes neto y de rentabilidad durante el año 2012 son las dedicadas a la fabricación de artículos con materiales diferentes al cuero, sintéticos o plásticos.



(a) Margen Neto



(b) Rentabilidad del Patrimonio - ROE



(c) Rentabilidad de activos - ROA

Figura 4. Indicadores de rentabilidad clasificados por actividad económica.
Fuente: Los autores con base en el sistema SIREM de la Superintendencia de Sociedades.

Le siguen en indicadores de rentabilidad las empresas dedicadas a la fabricación de artículos con cuero, mientras que la actividad curtido y preparación de cueros presenta la menor rentabilidad entre las actividades que generan beneficios. Para la industria del cuero, tan afectada por las importaciones de China a precios muy bajos, una estrategia posible para aumentar los ingresos por ventas es desarrollar un modelo de gestión orientado hacia el cliente, sobre los cuales se puede encontrar información más detallada en los estudios sectoriales y prospectivos para el sector (AKTIVA, 2013; ACICAM, 2014, Velásquez y Castro, 2013).

Indicadores de endeudamiento

En la Figura 5, se muestran los indicadores de endeudamiento. Los valores reportados entre los años 2009 y 2012 son altos, pues la razón de endeudamiento para todas las actividades económicas se encontró entre el 45% y el 70%. Se destaca la manera como este indicador ha disminuido para la fabricación de artículos con materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero, así como la fabricación de artículos con materiales diferentes al cuero, sus imitaciones, sintéticos o plástico. Para disminuir el nivel

de endeudamiento se debe procurar aumentar los activos totales y los activos fijos, sin caer en el error de tener activos ociosos, simultáneamente con la disminución de pasivos totales, obligaciones financieras a corto plazo, obligaciones laborales, y el apalancamiento por los socios.

Hay que considerar que el acceso a fuentes de financiación también se ve afectado por otros indicadores como la rentabilidad, que en algunos de los sectores es negativa; una opción es apalancarse fortaleciendo el patrimonio. Es pertinente evaluar el estado de las empresas

para identificar la mejor estrategia que permita disminuir los indicadores de endeudamiento, pues el papel de los socios y de las entidades financieras depende de si la empresa se encuentra en una etapa inicial, en una etapa de expansión y crecimiento, en un ciclo de madurez o si ya se encuentra en decadencia. La información reportada por la Superintendencia de Sociedades no permite identificar en qué etapa se encuentran las empresas, y corresponde a ellas adaptar estas sugerencias a su situación particular.

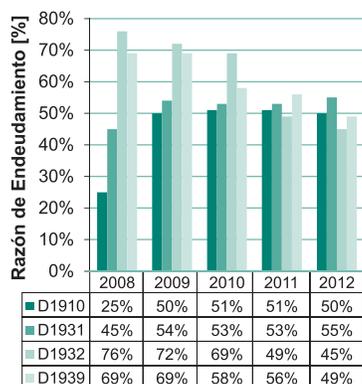


Figura 5a. Razón de Endeudamiento

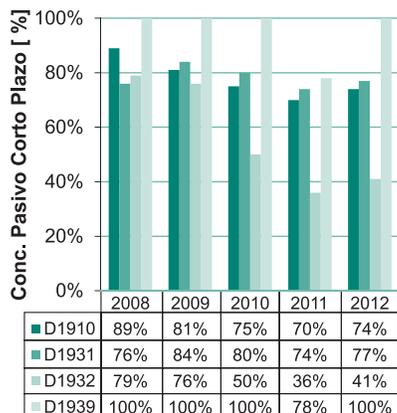


Figura 5c. Concentración del Pasivo a Corto Plazo

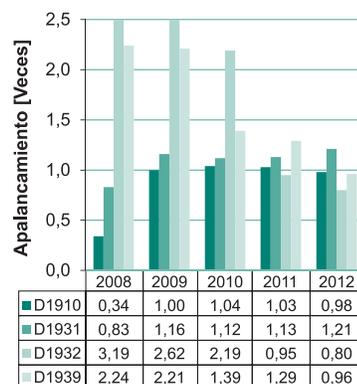


Figura 5b. Apalancamiento

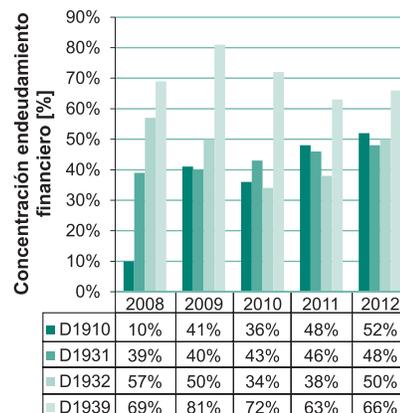


Figura 5d. Concentración del Endeudamiento Financiero

Figura 5. Indicadores de endeudamiento clasificados por actividad económica.

Fuente: Los autores con base en el sistema SIREM de la Superintendencia de Sociedades.

De acuerdo con la Figura 5b, las cuatro actividades económicas del sector cuero se apalancan en promedio 1,34 veces al año e indicando que la obtención de fondos provenientes de préstamos es productiva. La fabricación de artículos en materiales sintéticos, plásticos e imitaciones de cuero ha sido la actividad económica que mayor reducción en el apalancamiento ha presentado; la fabricación de artículos con cuero, por el contrario, incrementó su apalancamiento entre los años 2008 y 2012, pasando a ser la actividad con el mejor valor en este indicador. Esta diferencia de comportamiento de cada actividad económica

no había sido reportada hasta el momento en los estudios publicados sobre el sector (AKTIVA, 2013; ACICAM, 2013; ACICAM, 2014). En este aspecto, el sector es considerado como no frágil de acuerdo con un estudio realizado sobre los indicadores asociados al riesgo de las empresas (Pérez *et al.*, 2013).

La concentración del pasivo a corto plazo observado en la Figura 5c muestra que las empresas del sector cuero se endeudan en promedio un 73% a corto plazo, donde la actividad de fabricación de artículos en materiales

diferentes al cuero, sus imitaciones, sintéticos o plásticos la que presenta los más altos valores de concentración del pasivo a corto plazo (un 96% en promedio a lo largo de los cinco años). La fabricación de artículos con materiales imitaciones de cueros, sintéticos o plásticos es la actividad con el menor valor de concentración del pasivo a corto plazo, entre el 36% y 41% para los años 2011 y 2012. Según los resultados de la concentración de endeudamiento financiero, que se muestra en la Figura 5d, las empresas del sector poseen un nivel medio de financiación con instituciones financieras. La fabricación de artículos con materiales diferentes a los cueros, sus imitaciones, sintéticos o plásticos es la actividad económica con el mayor nivel de concentración del endeudamiento con el sector financiero, pero se ha mantenido en los mismos niveles desde el año

2008, mientras que las otras tres actividades aumentaron sus niveles de concentración del endeudamiento financiero entre los años 2011 y 2012. Estos resultados coinciden con las conclusiones del estudio sectorial desarrollado por AKTIVA para el sector en general (AKTIVA, 2013), pero dada la diferencia en comportamientos entre los cuatro tipos de actividad económica considerados en este estudio, es pertinente que cada actividad económica establezca sus estrategias por separado.

Indicadores de valor

Los valores de palanca de crecimiento –PDC– presentados en la Figura 6a, evidencian que ninguna actividad del sector está generando valor de forma significativa.

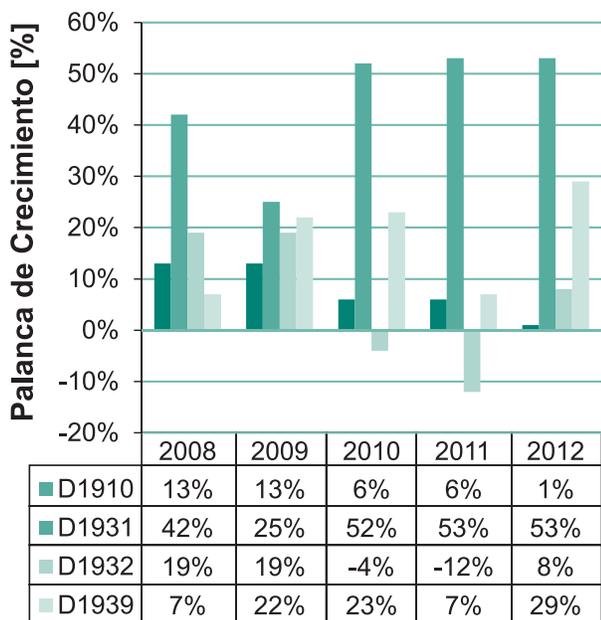


Figura 6a. Razón de Endeudamiento

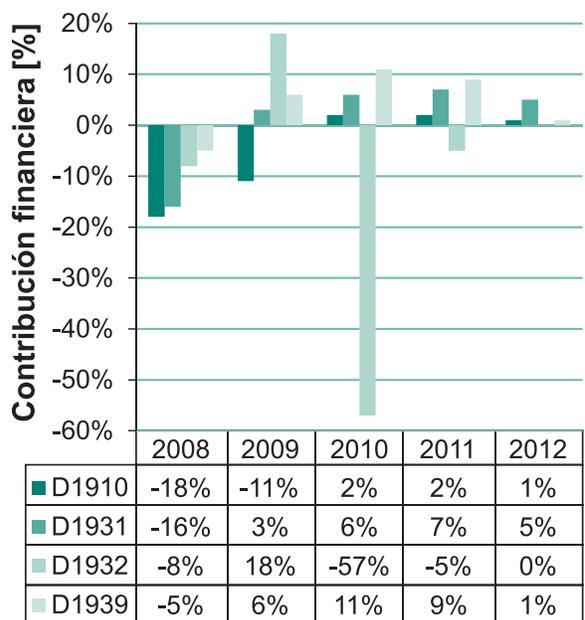


Figura 6b. Apalancamiento

Figura 6. Indicadores de valor clasificados por actividad económica.

Fuente: Los autores con base en el sistema SIREM de la Superintendencia de Sociedades.

La fabricación de artículos en cuero es la actividad que mejores cifras presenta, mientras que la fabricación de artículos con imitaciones de cuero, sintéticos y plásticos presentó incluso valores negativos entre los años 2010 y 2011. Las empresas del sector presentan un 19% en promedio: 19% de promedio en la palanca de crecimiento, demostrando que se están consumiendo el efectivo en períodos anteriores, y se configura un desbalance en el flujo de caja, un gran reto que debe ser enfrentado. Los estudios sectoriales y de prospectiva han coincidido en indicar que el sector debe generar valor (ACICAM, 2014; Velásquez y Castro, 2013), pero si esta estrategia se ha implementado, no se ha reflejado en los indicadores financieros.

De acuerdo con el indicador de contribución financiera, mostrado en la Figura 6b, el curtido de cuero pasó de generar contribuciones negativas en el año 2008 a valores bajos pero positivos en el año 2012, con una tendencia a la recuperación. Entre los años 2009 y 2012 el panorama fue más alentador para la fabricación de artículos en cuero y materiales diferentes al cuero, sus imitaciones, sintéticos y plásticos. Las empresas dedicadas a la fabricación de artículos con materiales que imitan el cuero, sintéticos o plásticos presentaron una contribución financiera positiva únicamente para el año 2009, mientras que en los años 2008, 2010 y 2011 su contribución financiera fue negativa, y en el año 2012 fue del 0%.

Conclusiones

- Los indicadores financieros para el período 2008-2013 de las empresas colombianas del sector cuero y marroquinería que están obligadas a presentar sus reportes a la Superintendencia de Industria y Comercio, permitieron identificar en lo relacionado con *desempeño financiero* los principales retos que enfrenta este sector industrial, así como sus fortalezas. La información financiera complementa la reportada en estudios sectoriales y de prospectiva, generando información valiosa para que empresas, gremios, y entidades de fomento identifiquen las mejores estrategias para el desarrollo del sector. Se detectó que disminuyó el número de empresas del sector cuero y marroquinería con activos suficientes para presentar reportes a la Superintendencia, una señal de la pérdida de capacidad del sector. Las cuatro actividades económicas que hacen parte del sector comparten dificultades como baja liquidez, bajos márgenes de rentabilidad, especialmente por el aumento en los costos y los gastos, y baja rotación de inventarios, por lo tanto mejorar estos indicadores es uno de los retos fundamentales, además porque una mejora en estos indicadores repercutirá en una mejora operacional del negocio, de las posibilidades de permanencia, crecimiento y generación de valor. Las empresas presentan niveles de apalancamiento positivos, y la capacidad de los activos circulantes ha demostrado ser suficiente para hacer frente a la totalidad de sus deudas, lo cual indica la pertinencia de consolidar las estrategias que han generado estos resultados positivos.

- Existen algunas diferencias significativas en algunos indicadores financieros de las cuatro actividades económicas que hacen parte del sector cuero y marroquinería. La fabricación de artículos de viaje, bolsos de mano y artículos similares, elaborados en materiales sintéticos, plástico e imitaciones de cuero, es la actividad con los más bajos indicadores de rentabilidad y de creación de valor, así como las mayores dificultades de endeudamiento y de palanca de crecimiento, lo cual es contradictorio con los resultados de los estudios de prospectiva, que ven en el uso de materiales sintéticos un factor clave para el futuro del sector. El sector curtido y preparación de cueros, por otro lado, presenta mejores indicadores financieros que las demás actividades. Las estrategias para cada una de las actividades económicas estudiadas, entonces, deben ser diferentes pues sus problemáticas y fortalezas son también diferentes. Es recomendable complementar los estudios sectoriales publicados por gremios y entidades con el análisis

de indicadores financieros, ya que los primeros no detallan la información por actividad económica.

- Los estudios sectoriales y de prospectiva consultados coinciden en recomendar que las empresas del cuero y marroquinería deben generar valor mediante el diseño y la oferta de productos con altas especificaciones técnicas, pero los indicadores de contribución financiera, que se asocian a la creación de valor, son bajos para el sector en el período estudiado, e incluso disminuyeron a partir del año 2010. Esta contradicción debe ser considerada en las estrategias de las empresas del sector y en los programas de fomento.

Referencias

- Adam, G., and Jaroslav, H. (2008). Indicators of financial system stability: towards an aggregate financial stability indicator. *Prague Economic Papers*, University of Economics, 2, 127-142.
- Adams, B., Bottelier, P., Ozyildirim, A., and Sima-Friedman, J. (2010). *On the selection of leading economic indicators for China (No. 10-02)*. The Conference Board, Economics Program.
- Angulo, D. y De la Espriella, S. (2012). La contabilidad financiera como base para la toma de decisiones en el marco organizacional. *Revista Saber, Ciencia y Libertad*, 5, 97-104
- AKTIVA (2013). *Estudios sectoriales: el cuero y sus manufacturas en Colombia*. Recuperado de: <http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/cuero.pdf>.
- ACICAM Asociación Colombiana de Industriales del Calzado, el Cuero y sus Manufacturas. (2014). *Cómo va el Sector?*. Recuperado de http://www.acicam.org/phocownload/comovaelsector_julio_2013.pdf
- Brigham, E., y Ehrhardt, M. (2014). *Financial Management: Theory and Practice*. 1163 pages, Publisher: Cengage Learning; 14th edition
- Capece, G., Cricelli, L., Di Pillo, F., y Levialdi, N. (2010). A cluster analysis study based on

- profitability and financial indicators in the Italian gas market. *Energy Policy*, 38, 3394 - 3402.
- Capece, G., Cricelli, L., Di Pillo, F., y Levialdi, N. (2012). New regulatory policies in Italy: Impact on financial results, on liquidity and profitability of natural gas retail companies. *Utilities Policy*, 23, 90-98.
- Capece, G., Di Pillo, F., y Levialdi. (2013). The Performance Assessment of Energy Companies. *APCBEE Procedia*, 5, 265 - 270
- Catalán, H. (2013). Función de reacción fiscal en México: un análisis de cambio estructural. *Investigación económica*, 72(286), 139-164
- Castaño Ríos, C., y Arias Pérez, J. (2014). Análisis financiero integral de empresas colombianas 2009-2012 desde la perspectiva de la competitividad. *Revista U.D.C.A Actualidad and Divulgación Científica*, 17 (1), 275 - 284.
- Correa, J., Castaño, C., Mesa, R. (2010). Desempeño financiero empresarial en Colombia en 2009: un análisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Económica*, 15, 149-170
- Correa, J., Castaño, C., Mesa, R. (2011). Panorama financiero empresarial en Colombia 2009-2010: un análisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Económica*, 18, 145-165
- De Jaime, J. (2003). *Análisis económico-financiero de las decisiones de gestión empresarial*. Esic Editorial. pp.26.
- De la Hoz, E., Fontalvo, T., y Morelos, J. (2014). Evaluación del comportamiento de los indicadores de productividad y rentabilidad financiera del sector petróleo y gas en Colombia mediante análisis discriminante. *Contaduría y administración*, 59(4),167-191.
- De Santis, R.,y Stein, M. (2015). Financial Indicators Signalling Correlation Changes in Sovereign Bond Markets. *Journal of Banking and Finance*. doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.02.018>
- Fontalvo, T., Morelos, J., y De la Hoz, E., (2012). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el comportamiento de los indicadores financieros en las empresas del sector carbón en Colombia. *Entramado*, 16, 64-73.
- Gerschewski, S., y Xiao, S. (2014). Beyond financial indicators: An assessment of the measurement of performance for international new ventures. *International Business Review*.
- Giner, Inchausti, B. (1990). Información contable y toma de decisiones. *Revista Española de financiación y contabilidad*, 20 (62) (1990), pp. 27-43.
- González, P., y Bermúdez, T. (2010). Fuentes de información, indicadores y herramientas más usadas por gerentes de Mipyme en Cali, Colombia *Contaduría y Administración*, 232, 83-108
- Guanche, R., De Andrés, A., Simal, P., Vidal, D., y Losada I. (2014). Uncertainty analysis of wave energy farms financial indicators. *Renewable Energy*, 68, 570-580
- Gutiérrez, C., y Abad, J. (2014). ¿Permitían los estados financieros predecir los resultados de los tests de estrés de la banca española? Una aplicación del modelo logit. *Revista de Contabilidad*. 17(1), 58-70.
- Herrera, T., Schmalbach, J., y Granadillo, E. (2012). Evaluación del mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector almacenamiento y actividades conexas en Colombia por medio de análisis de discriminante. *Prospectiva*, 10(1), 124-131.
- Levanon, G. (2015). Using financial indicators to predict turning points in the business cycle: the case of the leading economic index for the United States. *International Journal of Forecasting*.
- Marr, B. (2012). *Key Performance Indicators (KPI): The 75 measures every manager needs to know*. FT Press, 376 pages
- Mercan, M., Reisman, A., Yolalan, R., and Emel, A. B. (2003). The effect of scale and mode of ownership on the financial performance

- of the Turkish banking sector: results of a DEA-based analysis. *Socio-Economic Planning Sciences*, 37(3), 185-202.
- Morelos, J., Fontalvo, T., y Vergara, J. (2013a). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el impacto de la acreditación en salud en Colombia en los indicadores de rentabilidad. *Revista Universidad y Salud*, 15(1), 62-71
- Morelos, J., Fontalvo, T., y Vergara, J. (2013b). Incidencia de la certificación ISO 9001 en los indicadores de productividad y utilidad financiera de empresas de la zona industrial de Mamonal en Cartagena. *Estudios Gerenciales*, 29, 99-109
- Pérez, J., González, K., y Lopera, M. (2013). Modelos de predicción de la fragilidad empresarial: aplicación al caso colombiano para el año 2011. *Perfil de Coyuntura Económica*, 22, 205-228
- Porter M. (1999). *Ser competitivo, nuevas aportaciones y conclusiones*, España: DEUSTO.
- Programa de Transformación Productiva – PTP. (2013) *Plan de negocios del Sector de Cuero, Calzado y Marroquinería: Una respuesta para la transformación productiva*. Recuperado de http://www.ptp.com.co/documentos/PLAN%20DE%20NEGOCIOS%20CUERO%20CALZADO%20Y%20MARROQUINER%C3%8DA_VF.pdf
- Rappaport, A. (1998). *La Creación de valor para el accionista: Una guía para inversores y directivos*. Bilbao: Deusto.
- Rivera, G. J. A. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del Sector Alimentos y Bebidas en Colombia. *Pensamiento and Gestión*, 31, 109-136.
- Rivera, G. J. A., and Alarcón, M. D. S. (2012). El cargo de Capital en la evaluación del desempeño financiero de empresas innovadoras de confecciones de Cali. *Estudios gerenciales*, 28(123), 85-100.
- Rivera, G. J. A., y Padilla, O. A. M. (2014). El sector de medios impresos en Colombia: lectura de su situación financiera. *Revista Entramado*, 10(1).
- Rivera, J., y Ruiz, D. (2011). Análisis del desempeño financiero de empresas innovadoras del sector alimentos y bebidas en Colombia. *Pensamiento and Gestión*, 31, 109-136
- Rivera, J., y Padilla, A. (2013). ¿Los medios de comunicación en Colombia son una industria creadora de valor?. *Finanzas y Política Económica*, 5(2), 89-113
- Rivera, J., y Padilla, A. (2014). El sector de medios impresos en Colombia: Lectura de su situación financiera. *Entramado*, 19, 30-54
- Sagbini, Z. y Bolivar, A. (2007). Creación de valor de las empresas colombianas durante el periodo 2000-2005. *Pensamiento y Gestión*, 22, 28-84
- Silvestre, B., Hall, J., Matos, S., Figueira, L. (2010). Privatização: Bom ou ruim? Lições do setor de distribuição de energia elétrica do nordeste Brasileiro. *RAE – Revista de Administração de Empresas*, 50(1), 94-111
- SIREM, *Sistema de Información y Reporte Empresarial de la Superintendencia de Sociedades* <http://sirem.supersociedades.gov.co/Sirem2/eFinancieros.jsp>
- Suárez, A. S. S. (2014). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. Ediciones Pirámide.
- Tagkalakis, A. (2013). The effects of financial crisis on fiscal positions. *European Journal of Political Economy*, 29, 197-213.
- Tagkalakis, A. (2014). Financial stability indicators and public debt developments. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54, 158-179
- Tomaszewski, M., Van Asseldonk, M., Dijkhuizen, A., Huirne, R. (2000). Determining farm effects attributable to the introduction and use of a dairy management information system in the Netherlands. *Agricultural Economics*, 23, 79-86.

- Velásquez, S., y Castro, J. (2013). Identificación de factores de éxito para el sector cuero, calzado y marroquinería en Colombia usando metodología Delphi, análisis estructural y juego de actores. *Informador Técnico*, 77(2), 136-146
- Vera-Colina, M., Melgarejo-Molina, Z., y Mora-Riapira, E. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *INNOVAR*, 24, 149-160
- Villegas, E. y Dávalos, J. (2005). Análisis de razones financieras en la empresa lechera intensiva: Un estudio de caso en el altiplano mexicano. *Veterinaria México*, 36(1), 25 – 40.
- Wattanatorn, W., y Kanchanapoom, T. (2012). Oil Prices and Profitability Performance: Sector Analysis. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 40, 763 – 767
- Wiklund, J., Baker, T., y Shepherd, D. (2010) The age-effect of financial indicators as buffers against the liability of newness, *Journal of Business Venturing*, 25, 423–437

Línea de atención al cliente:
(57 - 1) 472 2000 en Bogotá
01 8000 111 210 a nivel Nacional
.....
www.4-72.com.co

El servicio de **envíos**
de Colombia

