

FUENTES Y MECANISMOS DE FINANCIACION EN LAS PYMES DE VILLAVICENCIO (COLOMBIA)

María del Carmen Ruiz Sánchez, Universidad de los Llanos

RESUMEN

Las pymes son consideradas de vital importancia en todo tejido empresarial y, el acceso a la financiación es considerado uno de sus grandes problemas. Este artículo pretende identificar las fuentes y mecanismos de financiación en las pymes de Villavicencio, para establecer la participación del costo de la deuda en su rentabilidad final. Mostrando los resultados en dos fases: La primera consiste en una caracterización de la estructura financiera y la segunda en una revisión de los estados financieros del periodo 2008-2011 en las pymes objeto de la muestra. Se concluye: El 79% son pequeñas empresas, que funcionan con activos inferiores a cinco mil millones de pesos y menos de cincuenta empleados. Contrario a resultados de otros estudios, los recursos de éstas, provienen de financiación interna, generada por reinversión de utilidades y adición de capital. Aunque en Colombia se han fijado políticas macro para facilitar el acceso de las pymes a créditos blandos, éstas son poco utilizadas, presentándose la banca comercial como principal fuente de financiación externa, en niveles que superan el 50% de la deuda, y el costo de la financiación absorbe en promedio el 86% de su margen operacional dejando del 3% al 5% como margen de utilidad neto.

PALABRAS CLAVES: Fuentes de Financiación, Estructura Financiera, Margen, Rentabilidad

SOURCES AND MECHANISMS OF FINANCING FOR SMES IN VILLAVICENCIO, COLOMBIA

ABSTRACT

SMES are of vital importance in the corporate field. Access to financing is considered one of its great problems. This article identifies the sources and mechanisms of financing for SMES in Villavicencio, to establish the cost in the debt and its profitability. We show results in two phases: The first consists of a characterization in the financial structure, and the second, a revision of the financial statements for the period 2008-2011 for the sample SMES. The conclusions are: 79% are small entities that function with assets inferior to five million Colombian pesos and less than fifty employees. Contrary to results of other studies, the resources of these entities come from internal financing, generated by the re-investment of profit and capital addition. Although in Colombia there are macro policies that have been established to facilitate the access of SMES to small loans. Commercial banks are the main source of external financing, in levels above 50% of debt. The financing cost absorbs 86% of its operational margin leaving an average of 3% to 5% as net profit margin.

JEL: M21, M41, G12, G21, G32

KEYWORDS: Financing Sources, Financial Structure, Margin, Profitability

INTRODUCCIÓN

Las pymes son consideradas como parte fundamental del tejido empresarial colombiano, situación que se corrobora en la ciudad de Villavicencio, conformada en un 99,8% por Mipymes; Cámara de Comercio Villavicencio (2011), que son los motores de la generación de empleo. Según Blazquez et al., (2006), las pymes padecen debilidades estructurales que merman su competitividad y posibilidades de supervivencia. Estas debilidades afectan especialmente los aspectos relacionados con la financiación en gran medida, al evidenciarse un acceso restringido para la obtención de crédito externo CEPAL – OCDE (2012), por lo cual la presente investigación tiene como objetivo identificar las fuentes y mecanismos de financiación en las pymes, y establecer la participación del costo de la deuda en la rentabilidad final.

En tal sentido, el proyecto parte de la definición de Pymes establecida en la Ley 590 de 2000, para el fomento de la micro, pequeña y mediana empresa, posteriormente modificada por la ley 905 de 2004, que las define como “toda unidad de explotación económica por persona natural o jurídica en actividades empresariales, agropecuarias, industriales comerciales o de servicio, rural o urbano” y que para Colombia se clasifican de acuerdo al número de empleados y al valor de los activos, en términos del salario mínimo mensual legal vigente, así: Mediana Empresa: Es aquella que cuenta con una planta de personal entre 51 y 200 trabajadores y activos totales con valor entre 5.000 y 17.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes. Pequeña Empresa: Se considera la empresa con una planta de personal entre 11 y 50 trabajadores. El valor de los activos totales se ubica en un rango entre 500 y 5.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes. El proyecto se desarrolló en dos fases: La primera fase consiste en realizar una caracterización de la estructura financiera, a partir de la conformación de una muestra de 81 pymes extractadas de los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad objeto de estudio; con ella se pretende conocer, directamente de los pequeños y medianos empresarios, las fuentes de financiación utilizadas, los criterios que utilizan las pymes de Villavicencio para obtener financiación, en que es utilizada dicha financiación; y los beneficios que esperan obtener con el uso de la deuda. La segunda fase se realiza a partir de la revisión de los estados financieros de los años 2008-2011, de las empresas objeto de la muestra.

Cabe resaltar que aunque en las dos últimas décadas se han realizado numerosos estudios acerca de las pymes, especialmente por parte de organismos multilaterales, como el banco interamericano de desarrollo – BID., la Comisión Económica para América Latina y el Caribe – CEPAL., Y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos – OCDE y grandes estudiosos del área financiera han incursionado en temáticas relacionadas con las pymes, a nivel colombiano, pocos estudios se han desarrollado para este tipo de empresas y que en la ciudad de Villavicencio, no hay referentes acerca de la conformación financiera de las pymes ni de sus fuentes de financiación, por lo cual este trabajo se considera pionero en la temática de la ciudad, resultando de vital importancia para establecer algunas de las problemáticas relacionadas con la financiación de las mismas. La estructura seguida en el artículo, para alcanzar el objetivo, se compone de seis apartados, iniciando por una pequeña introducción, el segundo consiste en la revisión de los referentes teóricos que sirven de sustento al trabajo, en el tercero se expresan los fundamentos metodológicos utilizados, en el cuarto se presentan los resultados consistentes en la caracterización de las pymes analizadas y la revisión de los estados financieros, en el quinto se presentan las conclusiones y finalmente en el sexto se relacionan los estudios citados a lo largo del artículo.

REVISIÓN LITERARIA

La importancia de las pymes radica en el alto grado de participación en el tejido empresarial de cualquier país, resultando de vital importancia para su economía, ésta ha sido ampliamente destacada tanto por el número de empresas que ellas aportan al tejido empresarial como por la contribución a la generación de empleo, según datos extractados del informe de la Organization for Economic Cooperation and Development – OCDE, (2002) en los países desarrollados dan cuenta que su nivel de participación en el conglomerado empresarial alcanza el 95%. A nivel latinoamericano, solo en las últimas dos décadas las

pymes han sido objeto de importantes investigaciones, encontrándose estudios como el informe del Banco Interamericano de Desarrollo – BID (2012) que analiza el acceso de las pequeñas y medianas empresas al crédito en América Latina, que presenta un pormenorizado análisis de las condiciones de funcionamiento de este tipo de empresas, en dos países el Salvador y Colombia, y respecto a éste último señala: *“la principal fuente de financiamiento para las Pymes en Colombia, es el sector financiero con una participación del 39% del financiamiento total, seguido por el autofinanciamiento que se percibe como menos costoso que el crédito bancario y en tercer lugar el financiamiento de proveedores”* y el trabajo conjunto de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos – CEPAL -OCDE (2012), sobre perspectivas económicas para América Latina 2013, que incluye una completa revisión de la problemática de las pymes en América Latina, en el cual se informa que aunque las pymes son la mayor parte de las unidades productivas y las responsables de cerca del 80% del empleo, su acceso al financiamiento continúa siendo limitado, ya que se les destina menos del 15% del crédito total en la región, y además de los problemas de escasez de financiación presentan problemáticas de demanda y autoexclusión, que afectan la capacidad de endeudamiento en este tipo de organizaciones.

A nivel de Colombia son escasos los estudios que sobre las pymes se han realizado, especialmente en lo relacionado con su estructura financiera, encontrándose algunos resultados interesantes como el de Burbano et al., (2006) sobre las pymes de Boyacá – Colombia, que se constituye en fuente de comparación de para las pymes de Villavicencio, el cual plantea que *“...las pequeñas empresas tienen dificultades para acceder al crédito bancario, lo cual nos deja ver que el 31% de los recursos para las pequeñas empresas proviene de las entidades financieras, seguido de los recursos más costosos con un 27%, y en menor proporción la autofinanciación (23%)”*, sin embargo, debe resaltarse que en los últimos años las pyme se han constituido en un aspecto de gran preocupación para los gobiernos, a tal punto que se han formulado las estrategias de política para la transformación productiva y la mejora sostenible de la productividad y competitividad de las Microempresas y de las Pymes, considerada como política macro de promoción e incentivo para su desarrollo, formulada por parte del Consejo Nacional de Política Económica y Social – Conpes (2007) en el cual se plantea que en Colombia el 96,4% de las empresas son micro, el 3% son pequeñas, el 0,5% son medianas y el restante 0,1% son grandes empresas y el Conpes (2009) que formula la importancia estratégica de los proyectos de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas colombianas y crea entre otros el Fondo Colombiano para la Modernización y Desarrollo Tecnológico de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Fomipyme).

A nivel local, el tejido empresarial de Villavicencio, según datos del observatorio económico de la Cámara de Comercio de Villavicencio (2011), de acuerdo al nivel de activos y capital, se conforma en gran mayoría por microempresas, las cuales representan el 96,97%, las pequeñas constituyen el 2,27%, las medianas corresponden al 0,57% y el grupo de las grandes empresas solo se conforma por un 0,19%. En tal sentido, la conformación del tejido empresarial planteada confirma los planteamientos de estudiosos como Zevallos (2003) y Galindo (2005), quienes han concluido que la participación de las pymes en el tejido empresarial de cualquier país es muy importante, a pesar de las debilidades que atentan contra su capacidad de permanecer en continua actividad; igualmente, Blazquez et al., (2006) plantea que las pymes padecen de debilidades de carácter estructural que merman su competitividad y condicionan su capacidad de supervivencia. Por lo anterior y retomando los planteamientos de Martín (1995) *“la financiación se constituye en una de las principales desventajas para el crecimiento de las pyme, contrario a lo que sucede con las grandes empresas que tienen mayores posibilidades de acceder al crédito por diferentes vías”*, lo cual permite afirmar que un aspecto de gran preocupación para toda organización empresarial es la obtención de recursos, tanto para financiar el normal desarrollo de las operaciones como para emprender programas de expansión, por lo cual su óptima consecución se convierte en uno de los aspectos claves de la gestión empresarial y más específicamente de la gestión financiera, toda vez que estos son escasos y costosos, situación que obliga a las organizaciones a buscar fuentes de financiamiento, que según García (1999) tienen que ver con la consecución de fondos para la adquisición de los diferentes activos que se requieren para la operación del negocio, por lo cual los sustentos teóricos de la financiación se remontan a

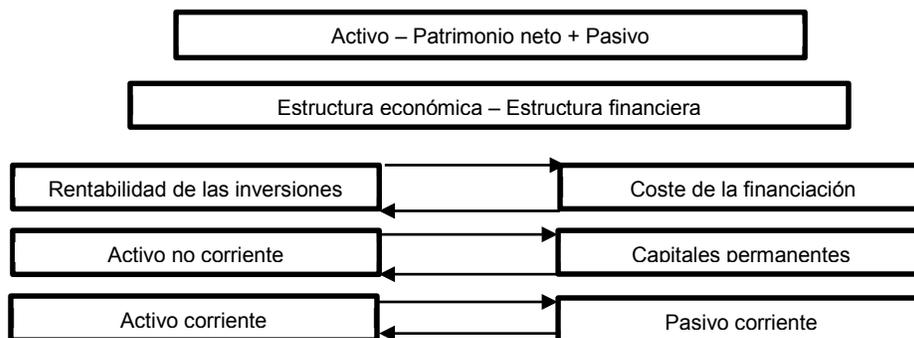
las teorías clásicas de la economía que en términos de Rivera (2004) son consideradas como “*las primeras en evaluar el efecto del endeudamiento sobre el costo de capital y el valor de la empresa considerándolo relevante*”; igualmente se destaca la “estructura optima del capital” propuesta por Graham y Dood (1934), citado por Benavidez et al (2005) para quienes “*la estructura de capitalización óptima de cualquier empresa incluye deuda “senior”, hasta el punto en que esta puede ser emitida y comprada por los inversionistas con seguridad*”, lo que implica la existencia de un costo de capital mínimo, que coincide con el valor máximo de la empresa, en este punto se hace necesario revisar las teorías relacionadas con la estructura optima del capital, consignadas en las proposiciones de Modigliani y Miller como lo describe Brealey et al (2007)

Otros estudiosos del tema como Berger y Udell (1998) construyeron un modelo para dar una idea general acerca de cuáles fuentes de financiación se vuelven importantes en diferentes puntos del ciclo de crecimiento financiero, y que los puntos en el ciclo en los cuales los diferentes tipos de fondos se muestra que comienzan y terminan no pretenden ser definitivos, enfatizando que su modelo no pretende ajustarse a todas las empresas pequeñas. Otra hipótesis importante para el desarrollo del presente estudio es la teoría del “Pecking Order” de Myers y Majluf (1984) la cual promulga que existe una asimetría de la información entre inversionistas y gerentes, producida por un menor manejo de la información por parte de los inversores que les hace suponer que las nuevas acciones que emite una empresa están sobrevaloradas, conllevándolos a castigar su precio, limitando con ello la posibilidad de emisión de nuevas acciones a las empresas, obligándolas a operar en primera instancia con el uso de recursos internos, desplazando el uso de la deuda, lo que a su vez les genera mayores costos de financiación al priorizar la deuda de corto plazo, y solo en última instancia utilizan deuda de largo plazo y en forma muy limitada, adicionan capital vía emisión de nuevas acciones. A éste respecto, Rivera (2007) plantea que de acuerdo a la teoría de la jerarquía financiera las empresas siguen una secuencia de preferencias jerárquicas sobre las distintas fuentes de financiación que van seleccionando a medida que las más apetecidas se vayan agotando.

El nivel de preferencias empieza por la utilización de fondos internos (autofinanciación), en segundo lugar se decide por el endeudamiento bancario, posteriormente la emisión de títulos de renta fija y dejando como última alternativa la emisión de acciones propias; sin embargo, Azofra (2012) retomando los planteamientos de Brealey y Myers acerca de cómo entender la política financiera de las empresas sostiene que aunque se ha avanzado todavía persisten muchos aspectos que desconocemos acerca de las explicaciones de la estructura de financiación de las empresas. En este sentido, Elston (2002) logra demostrar que algunos de los condicionamientos para el crecimiento de la empresa son la imposibilidad de acceder al mercado de capitales y de obtener financiación y Maroto (1993) plantea que al presentar una estructura financiera restringida por la escasez de sus recursos propios y la inexistencia de activos de mayor valor que puedan ser ofrecidos como garantía, las pymes no pueden acceder a fuentes financieras de largo plazo con menor costo. Teniendo en cuenta que existen algunas pautas generalmente aceptadas para la financiación empresarial, como por ejemplo que la rentabilidad de las inversiones debe ser mayor al costo de financiación del capital y dado que existe una gran correlación entre la estructura económica y la estructura financiera, el activo no corriente debe ser financiado con capitales de largo plazo (pasivo no corriente o fondos propios) y el activo corriente con pasivo corriente o de corto plazo; como se muestra en la siguiente figura.

Existen múltiples criterios para efectuar una clasificación de las fuentes de financiación a las que puede acceder una empresa, sin embargo para efectos del presente proyecto se utilizará la clasificación presentada por Casanovas et al., (2013), quienes distinguen la clasificación de acuerdo a dos parámetros como son: la financiación propia y la financiación ajena. A su vez la financiación propia es categorizada por los citados autores Como externa e interna también denominada autofinanciación, la primera se refiere al capital aportada por los socios o accionistas de la empresa y como autofinanciación se presenta los recursos generados por la empresa, en forma de utilidades no distribuidas; como financiación ajena n se presenta expone aquella que aportan los acreedores de la empresa.

Figura 1: Correlación Estructura Económica vs Estructura Financiera



Fuente: Fuentes de financiación. Universidad de América (2009)

Igualmente, Galindo et al.,(2005), define Fuentes de financiación como “los mecanismos que bajo diferentes condiciones, principalmente de tasas y tiempo de amortización, son facilitados por las entidades del sector financiero para irrigar recursos económicos que permiten a personas jurídicas o naturales, disponer de la liquidez requerida para la implementación fundamentalmente de proyectos propios de su actividad económica, con el propósito de realizar inversiones en creación empresarial, fortalecimiento, crecimiento y sostenibilidad de sus operaciones en el corto, mediano y largo plazo, que además les permita alcanzar una rentabilidad con la que se facilite el pago de sus compromisos financieros”; estas se pueden clasificar en tres grandes categorías, dependiendo del plazo, el origen y la exigibilidad.

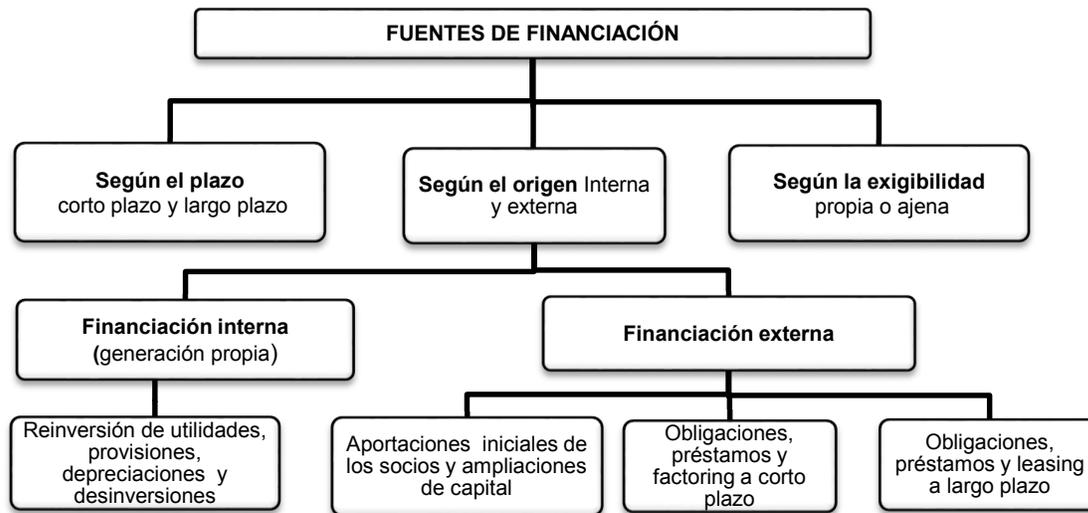
El plazo: Hace alusión al lapso de tiempo para el cual se consiguen y deben cancelarse los recursos, dividiéndose en corto plazo, cuando su redención es menor a un año y largo plazo, si ésta es superior al año El origen: Depende de la procedencia de la financiación, que puede ser interna o de autofinanciación, si provienen de la operación misma de la empresa, como son la depreciación, las provisiones, venta de activos o reinversión de utilidades y externa, si su consecución implica asumir endeudamiento nuevo con los socios o con terceros. La exigibilidad: Se clasifica en propia, si no es exigible su devolución por terceras personas, y en ajena, si la empresa debe retornar los recursos en un tiempo determinado.

Para el desarrollo del proyecto se consideró importante revisar las fuentes de financiamiento existentes en Colombia, dirigidas a las pequeñas y medianas empresas, hasta el primer semestre del año 2012, con el fin de establecer si las pymes de la ciudad de Villavicencio han accedido a este tipo de fuentes, en qué condiciones y cuál ha sido el costo; partiendo para ello de la definición de Pymes establecida en la Ley 590 de 2000, para el fomento de la micro, pequeña y mediana empresa, posteriormente modificada por la ley 905 de 2004, como “toda unidad de explotación económica por persona natural o jurídica en actividades empresariales, agropecuarias, industriales comerciales o de servicio, rural o urbano” y que para Colombia se clasifican de acuerdo al número de empleados y al valor de los activos, en términos del salario mínimo mensual legal vigente así: Mediana Empresa: Planta de personal 51 y 200 trabajadores. Activos totales por valor entre 5.000 y 17.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes.

Pequeña Empresa: Planta de personal entre 11 y 50 trabajadores. El valor de los activos totales se ubica en un rango entre 500 y 5.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes. En tal sentido autores como Galindo et al., (2005) han encontrado la relación existente entre los diferentes tipos de empresas vigentes en Colombia y sus posibles alternativas de proveer los recursos requeridos por los emprendedores y empresarios para la implementación de sus proyectos, tanto en la creación, como en el fortalecimiento empresarial, en cuanto a recursos propios, proveedores, capital semilla – cofinanciación, donaciones y crédito. De otra parte revisadas las fuentes de financiación disponibles en Colombia, se encontró que estas dependen en gran parte de las diferentes entidades que ofrecen servicios financieros en el país, las cuales para mayor facilidad se han dividido en los tres grupos que se relacionan a continuación: Entidades

Vigiladas por la Superintendencia Financiera Entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera y Entidades Sin Ánimo de Lucro con servicios financieros, entre las que se destacan las Fundaciones, las Corporaciones y Otras ONGs Programas de asistencia financiera del gobierno.

Figura 2: Fuentes de Financiación



Fuente: Adaptación del autor con base en el diagrama presentado en el documento "Fuentes de financiación. Universidad de América (2009)

METODOLOGÍA

La presente investigación tiene un carácter puramente descriptivo, que en términos de Paniagua et al (2008), son aquellos que buscan únicamente describir, caracterizar situaciones o acontecimientos y sus interrelaciones, básicamente no está interesado en explicaciones, comprobar hipótesis ni hacer predicciones. Por lo cual se pretende obtener información directamente en las fuentes primarias con el fin de caracterizar el tamaño de las pymes, identificar las fuentes y mecanismos de financiación, los criterios utilizados para obtener deuda, y en que utilizan dichos recursos, para luego revisar en los estados financieros, como participa el costo de la deuda en el margen de la rentabilidad final. Para ello se definió una muestra representativa de dicha población, en la cual se aplicó una encuesta dirigida a los propietarios y/o contadores de pequeñas y medianas empresas en cuatro de los sectores económicos que han ganado mayor relevancia en la economía de la ciudad de Villavicencio en las últimas dos décadas, como son, el sector comercial, el sector servicios, el sector turismo y el sector industrial. Dado que al inicio del desarrollo del proyecto no se dispone de un marco muestral completo y actualizado para la investigación, que permita la definición exacta del tamaño de la población, se recurre a la fórmula de muestreo para población desconocida, Aching (2006) para establecer el tamaño de la muestra:

$$N = z^2 pq / i^2 \quad (1)$$

donde:

Z: corresponde a un nivel de confianza esperado del 95% lo que en la curva de distribución normal equivale a ± 1.96

p: Prevalencia esperada del parámetro a evaluar, para el caso se tomará un $p = 0.5$

q: corresponde a la diferencia entre el 100% de la población y el nivel de prevalencia esperada, por tanto será $1-p$

i: Corresponde al nivel de error que se prevé como susceptible de cometer, para el presente proyecto se considera tolerable hasta un 15%. De acuerdo a los datos anteriormente expuestos, la fórmula para determinar el tamaño de la muestra será:

$$N = \frac{1.96^2 * 0.5 * 0.95}{0.15^2} = 81$$

El resultado indica que se requiere un grupo de ochenta y un (81) pymes para aplicación del instrumento respectivo, por lo cual se recurrió a ubicar las pymes en el aplicativo SIREM, para la definición de una muestra aleatoria y al azar, que se conformó de acuerdo a la información presentada en la tabla 1:

Tabla 1: Conformación de la Muestra

Sector	Nº Empresas	Participación	Muestra
COMERCIO	65	69%	56
INDUSTRIA	15	16%	13
TURISMO	6	6%	5
SERVICIOS	8	9%	7
TOTAL	94	100,%	81
Tamaño de la muestra	81		

La tabla indica que la muestra se conformó teniendo en cuenta el nivel de participación de cada sector frente a un total de 94 pymes, reflejando que el sector comercio tiene la mayor participación, con un 56%, el segundo lugar le corresponde al sector industrial con una participación de 16%, el tercer lugar lo ocupa el sector servicios con el 9% y por último está el sector turismo con el 6%.

RESULTADOS

Los resultados de la investigación se presentan en dos fases: la primera muestra los aspectos que caracterizan la estructura financiera de las pymes de cuatro de los sectores de mayor participación en la economía de la ciudad de Villavicencio, producto de la aplicación de una encuesta de veinte preguntas y la segunda consiste en la revisión de los márgenes de utilidad en estados financieros

Fase I: Caracterización de las Pymes de Villavicencio La caracterización de las pymes se realizó con base en ocho variables, que busca establecer el tamaño de las pymes, teniendo en cuenta para ello el número de empleados y el nivel de los activos; la conformación de la estructura financiera con base en la relación pasivo y patrimonio; las principales fuentes de financiación y mecanismos con los cuales les es otorgada la financiación y finalmente, los plazos tomados para la financiación; resultados que se presentan a continuación:

Variable 1: Tamaño de las Pymes Revisado el comportamiento se encuentra que de acuerdo al número de empleados de las pymes de cada sector es diferente, sin embargo, las pymes de los sectores industrial, comercial y el turismo, funcionan en su gran mayoría con menos de cincuenta empleados, en tanto que la mayoría de las empresas del sector servicios lo hacen con menos de 10 empleados, como lo muestra la tabla número 2; se destaca que ninguna de las pymes en los sectores analizados, ocupa más de doscientos empleados; en dos de los cuatro sectores analizados (industria y turismo) predomina el rango de 11 a 50 empleados, siendo el sector industrial el único de los sectores en el que las pymes estudiadas informan que el 69% operan con ésta cantidad de trabajadores, y el resto funcionan con menos de diez empleados. De los otros dos sectores, puede observarse que en el sector comercial el rango de 11 a 50 empleados supera ligeramente al de los diez empleados, y que el sector turismo es el único de los cuatro sectores analizados, en el que se encuentra una empresa que desarrolla sus operaciones con más de 50 empleados, igualmente

en este sector, se encuentran empresas con menos de diez, con predominio del número de organizaciones que laboran con más de 10 y menos de 50 trabajadores.

Tabla 2: Número de Empleados en las Pymes de Villavicencio

No. Empleados	Sector Industrial	Sector Comercial	Sector Servicios	Sector Turismo	Promedio
1 a 10 Empleados	31%	43%	50%	25%	37%
11 a 50 Empleados	69%	50%	38%	50%	52%
51 a 200 Empleados	0%	7%	13%	25%	11%
más de 200 Empleados	0%	0%	0%	0%	0%
TOTALES	100%	100%	100%	100%	100%

La tabla 2 muestra el número de empleados con los cuales funcionan las pymes de Villavicencio en cada uno de los cuatro sectores analizados. Indicando que en el sector industrial la totalidad de las pymes emplean hasta 50 trabajadores. En el sector comercial el 93% de las pymes laboran con menos de 50 empleados y solo el 7% de ellas utilizan más de 50 trabajadores. En el sector servicios el 88% de las empresas trabajan con menos de 50 empleados y solo el 13% de las pymes opera con más de 50 empleados. En el sector turismo el 75% de las pequeñas y medianas empresas utiliza menos de 50 empleados y el restante 25% utiliza más de 51 y menos de 200 empleados, lo que permite decir que de acuerdo al número de empleados el 37% de las empresas son pequeñas al laborar con menos de 10 empleados, el 52% son medianas empresas que operan hasta con 50 empleados, y solo el 11% de las empresas podría considerarse como grandes empresas que operan con más de 200 empleados.

Al establecer el tamaño tomando como base el nivel de activos, se encontró que en los cuatro sectores analizados la gran mayoría pueden catalogarse como pequeñas empresas, correspondiendo a un promedio del 79%, las empresas que funcionan con activos en un nivel inferior a cinco mil millones de pesos colombianos. El estudio permite establecer que de las empresas analizadas el 32% operan con un rango de activos que oscila entre los dos mil y cinco mil millones de pesos; lo que indica que en atención al nivel de activos, el 80% de las empresas analizadas pueden considerarse como pequeñas empresas, El 17% opera con activos en un rango de cinco a diez y siete mil millones por lo cual se clasifican como medianas empresas y el 4% de las empresas analizadas podrían considerarse como grandes al funcionar con activos por valor de más de diez y siete mil millones de pesos, resaltándose que éstas corresponden exclusivamente al sector industrial, pero como se reflejó en la tabla 2, el nivel de empleos contratados por éstas empresas es inferior a 50 empleados, por lo cual no cumplen completamente el parámetro definido en la norma colombiana como grandes empresas, ya que para ello deben emplear más de 200 empleados.

Tabla 3: Tamaño de las Empresas de Acuerdo al Nivel de Activos

Nivel de Activos en Pesos Colombianos \$	Sector Comercio	Sector Industria	Sector Servicios	Sector Turismo	PROMEDIO
Menos de 5.000 MM	86%	69%	88%	75%	79%
De 5.000 a 10.000 MM	14%	15%	13%	25%	17%
Más de 10.000 y menos de 17.000 MM	0%	0%	0%	0%	0%
Más de 17.000 MM	0%	15%	0%	0%	4%

La tabla muestra el tamaño de las pymes en los sectores comercial, industrial servicios y de turismo de Villavicencio-Colombia, de acuerdo al nivel de activos utilizado para su funcionamiento. En Colombia se consideran pequeñas empresas las que operan con menos de cinco mil millones de pesos. Se definen como medianas empresas las que funcionan con activos en un nivel superior a cinco mil millones e inferior a diez y siete mil millones de pesos. Son grandes empresas aquellas que presentan un nivel de activos superior a diez y siete mil millones de pesos colombianos.

Variable 2: Conformación de la Estructura Financiera El estudio pretende establecer la parte de la estructura financiera que se financia con recursos propios y con recursos de terceros, encontrando que el 80% ochenta por ciento de las pymes analizadas en los sectores industria, comercio y turismo, realizan sus actividades con una relación del 20% de pasivos y 80% de patrimonio, lo cual indica que la financiación está soportada principalmente por los aportes de sus propietarios y que la financiación externa es realmente escasa. Siendo el sector comercial ajeno a la afirmación anterior ya que sus empresarios afirman que tiene una distribución más equitativa entre los diferentes niveles, sin que en este sector se denote un predominio sustancial de algún nivel.

Tabla 4: Comportamiento de la Relación Pasivo – Patrimonio

Relacion Pasivo Patrimonio	Industria	Comercio	Servicios	Turismo
PAS 0% PAT 100%	0%	13%	0%	0%
PAS 20% PAT 80%	85%	36%	87%	100%
PAS 40% PAT 60%	15%	30%	13%	0%
PAS 50% PAT 50%	0%	21%	0%	0%

La Tabla muestra la conformación de la estructura financiera de acuerdo a la relación pasivo -patrimonio utilizada por las pymes de Villavicencio en los sectores industrial, comercial, servicios y turismo. Se establece que únicamente el 13% de las pymes en el sector comercial se financian exclusivamente con recursos propios. La estructura financiera conformada por el 20% de pasivos y 80% de recursos de patrimonio, presentó el mayor nivel de conformación de la estructura financiera de las pymes analizadas, al ser el renglón en el cual se ubican la gran mayoría de las pequeñas y medianas empresas de los cuatro sectores analizados. Le sigue en orden de utilización la estructura financiera conformada por una relación del 40% de pasivos y 60% de patrimonio. En último lugar se encontró que la relación conformada por el 50% de pasivos y 50% de patrimonio, lo que corresponde solo al 21% de las empresas del sector comercial.

Variable 3: Principales fuentes y mecanismos de financiación utilizados Respecto a si la fuente de los recursos en las pymes encuestadas en Villavicencio, es interna o externa, se encontraron diferentes apreciaciones; en el sector turismo consideran que estas son financiadas en igual proporción con recursos propios y de terceros, en tanto, que en los sectores comercial y de servicios consideran que la financiación procede en mayor proporción de los recursos propios, y en el sector industrial informan apreciar que estas empresas se financian en su gran mayoría con recursos de terceros procedentes de endeudamiento con entidades del sector financiero, como se muestra en la tabla 5.

Tabla 5: Procedencia de la Financiación

Procedencia de la Financiación	Sector Industrial	Sector Comercial	Sector Servicios	Sector Turismo
Recursos Propios	31%	65%	75%	50%
Financiación con terceros	69%	30%	25%	50%

Esta tabla muestra si la procedencia de los recursos con las que se financian las pymes de los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad de Villavicencio procede de recursos propios o de financiación con terceros. Encontrándose que la principal fuente de financiación de las pymes de los sectores comercial y de servicios son los recursos propios, que se constituyen por aportaciones de capital o reinversión de utilidades. En tanto que las pymes del sector industrial se financian fundamentalmente con recursos de terceros y en el sector turismo las pymes se financian en forma proporcional con recursos propios

Tabla 6: Financiación Con Recursos Propios

Clase de Recursos Propios/ Sector	Sector Comercial	Sector Industrial	Sector Turismo	Sector Servicios
Reinversión de utilidades	59%	79%	100%	13%
Adición de capital	39%	14%		75%
Aumento de socios	2%	7%		12%

La tabla muestra que el principal medio de financiación interna o con recursos propios en las pymes de los sectores comercial, industrial y turismo se efectúa de tres formas: Excedentes generados por las operaciones que se quedan en las empresas como reinversión de utilidades. Adición de capital por parte de los propietarios existentes y aumento de capital ingresando nuevos socios. Se refleja que en las pymes de los sectores comercial, industrial y de turismo prima la reinversión de utilidades en tanto que en el sector servicios manifiestan que los recursos propios proceden fundamentalmente de adición de capital por parte de los socios existentes, en tanto que la reinversión de utilidades y el aumento de socios presentan niveles de participación similares. El sector turismo se destaca por financiarse exclusivamente por reinversión de utilidades.

Respecto de la financiación externa debe resaltarse que aunque en Colombia se han fijado políticas macro con el objeto de facilitar el acceso de las pymes a créditos blandos, propiciando nuevas y mejores posibilidades de crédito, éstas son poco conocidas y menos aún utilizadas por las pymes de Villavicencio, lo cual se refleja en la tabla 7, que evidencia como la principal fuente de financiación externa, para los cuatro sectores analizados, a la banca comercial en niveles que superan el 50% del total financiado le

siguen en orden de importancia los créditos por sistema leasing que aportan en promedio el 15% de la financiación, los proveedores que proporcionan el 12% de los recursos externos al sector comercial y el 24% al sector industrial. Las líneas de crédito de Bancoldex solo son utilizadas por algunas empresas dedicadas al turismo (8%) y las que posibilita Finagro han sido usadas en un 16% por el sector industrial y en el 3% por el sector comercial. Como dato especial merece resaltarse que el único sector que acepta haber utilizado otros préstamos, de usura, es el sector comercial, aunque solo sea el 1% de las empresas las que informan haberlo utilizado.

Tabla 7: Financiación Externa

Financiación externa o con terceros	Sector Comercial	Sector Industrial	Sector Turismo	Sector Servicios
Banca comercial	51%	44%	58%	62%
Compañía de financiación	14%	0%	0%	15%
Corporaciones fiduciarias	1%	0%	0%	8%
Leasing	16%	16%	8%	15%
Bancoldex	0%	0%	8%	0%
Finagro	3%	16%	0%	0%
Proveedores	12%	24%	0%	0%
Otros préstamos de usura	1%	0%	0%	0%
No responde	1%	0%	25%	0%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

La tabla muestra que la principal fuente de financiación externa o con terceros en las pymes analizadas de los sectores comercial, de turismo y de servicios, es la banca comercial en niveles que superan el 50%, en tanto que en el sector industrial los bancos comerciales contribuyen con el 44% de la financiación, el sistema leasing o arrendamiento financiero puede considerarse como la segunda fuente de financiación externa aportando el 16% a las pymes en los sectores comercial, industrial y del turismo y solo el 8% al sector servicios, en tercer lugar de utilización se encuentran los proveedores que aportan el 12% al sector comercial y el 24% al sector industrial, mientras que las demás fuentes presentan muy bajos niveles de utilización en las pymes de los cuatro sectores analizados.

Mecanismos de Financiación

El mecanismo de financiación más utilizado para obtener acceso al crédito por las pymes de Villavicencio, en los sectores analizados, es el préstamo con pagaré con un nivel de utilización del 47%, seguido en segundo lugar por el sobregiro con una participación del 24%, en tercer lugar se encuentra el leasing representando el 14%; la carta de crédito ocupa el cuarto lugar siendo utilizada en un nivel del 9%, las aceptaciones bancarias tienen mínimo grado de utilización en un nivel del 3%; resaltándose que en el renglón otros se agruparon los diferentes mecanismos correspondientes a las líneas destinadas a incentivar, promover y/o apoyar a las pymes, las que en total solo logran un nivel de participación del 3%.

Tabla 8: Mecanismos de Financiación

Mecanismos de Financiación	Participación
Préstamo con pagaré	47%
Sobregiro	24%
Leasing	14%
Carta de crédito	9%
Aceptación Bancaria	3%
Otros	3%

Esta tabla muestra los mecanismos de financiación utilizados por las pymes de Villavicencio analizadas, en los sectores comercial, industrial, de servicios y turismo. Se refleja que el préstamo con pagaré es el mecanismo con el cual se financian en mayor medida las pymes analizadas al ocupar el primer lugar, con un nivel de utilización del 47%, el segundo lugar lo ocupa el sobregiro con una participación del 24%, el tercero lugar corresponde al leasing Codeudor o deudor solidario con un 14%, el cuarto lugar lo ocupa la carta de crédito con un nivel de utilización del 9%, en tanto que los demás tipos de mecanismo muestran una utilización del 3%.

Variable 4: Plazo y periodo de pago de la financiación En atención a que la financiación puede obtenerse acorto, mediano y largo plazo, y que el periodo de tiempo de pago para el cual es otorgada la financiación,

es un aspecto de gran importancia en la financiación, se indagó por los plazos y periodos de pago de los créditos, presentándose diversas opiniones en las pymes de los cuatro sectores analizados. En el estudio se encontró que estas organizaciones se financian en primer lugar, a mediano plazo, el cual corresponde a un período de tiempo de 2 a 5 años, con un nivel de participación del 47% ,como se refleja en la tabla 10, en segunda instancia es utilizado el crédito a corto plazo con una participación del 32% , representado éste en un periodo inferior a dos años y por último se encontró que el largo plazo es utilizado en menor grado con una participación del 21% y que se realiza en periodos superiores a 5 años. En lo referente a los periodos de pago se encontró que el 58% de las pymes encuestadas en los sectores analizados coinciden en afirmar que el pago se hace en forma mensual, seguido del pago semestral que lo utilizan el 24% de las empresas y del pago trimestral que lo efectúan el restante 18% de las empresas, como se presenta en la siguiente tabla.

Tabla 9: Periodos de Pago

Periodo de Pago	Participación
Semestral	24%
Trimestral	18%
Mensual	58%
Otra	0%

La tabla muestra los periodos de pago asignados a los créditos por parte de las entidades financiadoras a las pymes de Villavicencio en los sectores, comercial, industrial, servicios y turismo. Se encontró que el periodo de pago mensual, es el de mayor grado de utilización con un 58%. Le sigue el pago trimestral con un 24% de participación y que el periodo semestral representado en un 18%, es el de menor utilización en las pymes de la ciudad de Villavicencio analizadas.

Tabla 10: Plazo de la Financiación

Plazo	Participación
Corto plazo	32%
Mediano Plazo	47%
Largo Plazo	21%

La tabla muestra el periodo de tiempo al cual les es otorgada la financiación a las pymes de los sectores comercial, industrial, de servicios y turismo de Villavicencio. Permite observar que la mayoría de los créditos se toman a mediano plazo, comprendido éste en un lapso de 2 a 5 años, le sigue en orden de utilización los préstamos a corto plazo, considerando que este se realiza en periodos inferiores a dos años. El largo plazo que corresponde a periodos superiores a los cinco años es el que menos se utiliza por las pymes estudiadas.

Variable 5: Costo de la financiación utilizada El costo de la financiación en las pymes de los sectores analizados, representado por la tasa de interés se presenta en dos tipos de .opciones: La primera se presenta en términos de una tasa fija denominada depósito a término fijo – DTF., más unos puntos, y la segunda corresponde a la tasa de interés un rango definido en porcentaje (%), como se presenta en la tabla 11. En tal sentido, se encuentra una gran asimetría en los costos de la financiación en los diferentes sectores. El rango de interés del DTF más 5 a 10 puntos se presenta como el costo más utilizado por las pymes en todos los sectores; en el sector industrial evidencia que este es el costo pagado por el 92% de sus pymes, al igual que el 50% de las organizaciones analizadas en los sectores turismo y servicios y el 45% de las empresas del sector comercial. En segundo lugar de pago se ubica la tasa de interés comprendida entre el 10 y el 15%, el cual es asumido por el 50% de las pymes del sector servicios, el 39% de las empresas del sector comercial, el 25% del sector turismo y el restante 8% de las pymes del sector industrial, como puede verse en la tabla siguiente.

Tabla 11: Costo de la Financiación

Costo de la Financiación	Sector Industrial	Sector Turismo	Sector Servicios	Sector Comercio
DTF + puntos (de 1 a 5 puntos)	8%	25%	0%	4%
DTF + puntos (de 5 a 10 puntos)	92%	50%	50%	45%
Tasa de interés del 10 al 15 %	8%	25%	50%	39%
Tasa de interés del 15 al 20 %	0%	0%	0%	16%
Tasa de interés del 20 al 25 %	0%	0%	0%	0%

La tabla muestra el costo de la financiación pagado por las pymes de los sectores industrial, turismo, servicios y comercial de la ciudad de Villavicencio. Dicho costo se ha agrupado de acuerdo a los rangos que presentan mayor nivel de utilización, usando dos opciones: La primera opción que comprende los dos primeros renglones de la tabla se presenta la tasa de interés anual en términos del DTF más unos puntos adicionales y en la segunda opción, se muestra el costo anual en términos de rangos de cinco puntos, asignados para la tasa de interés. Se evidencia que el costo de interés pagado es principalmente el DTF más 5 a 10 puntos y el segundo grado de utilización es para la tasa de interés del 10 al 15%.

Variable 6: Destino de la financiación Las pymes consultadas en los sectores industrial, comercial, servicios y turismo, destinan la financiación principalmente para dos usos como son: La adquisición de activos fijos, para capital de trabajo y en muy bajo nivel para distribución de utilidades. Es así como las pymes del sector industrial consideran que el 63% de los recursos obtenidos los asignan para adquisición de activos fijos y el restante 38% para capital de trabajo. En las pymes del sector servicios la destinación es a la inversa ya que el 62% se destina para capital de trabajo y el 38% para adquisición de activos fijos, y el sector comercial tiene un comportamiento ligeramente similar a éste último destinando el 34% de la financiación para inversión en activos fijos, el 59% para capital de trabajo y sorprendente 7% que dice utilizar dichos recursos para distribución de utilidades. El sector turismo se distancia de los anteriores al informar que solo el 20% de los recursos financiados se destinan para capital de trabajo, y que utiliza el 40% de los préstamos para inversión en activos fijos, en tanto que el restante 40% no da información al respecto.

Tabla 12: Destinación Asignada a la Financiación

Destinación	Industrial	Turismo	Servicios	Comercio	Participación Promedio
Capital de Trabajo	38%	20%	62%	59%	45%
Inversión en Activos Fijos	63%	40%	38%	34%	44%
Distribución de utilidades	0%	0%	0%	7%	2%
No responde	0%	40%	0%	0%	10%

La tabla muestra la destinación que las pymes analizadas en los sectores industrial, comercial, servicios y turismo en la ciudad de Villavicencio le asignan a los créditos obtenidos. El estudio refleja que la financiación se destina principalmente para la adquisición de activos fijos y para capital de trabajo, sin embargo, se encontró que un sector también destina alguna porción de este tipo de recursos para distribución de utilidades. Se resalta que el 7% de las pymes del sector comercial informó que utiliza dichos préstamos para pago de utilidades y el 40% del sector turismo no respondió la pregunta.

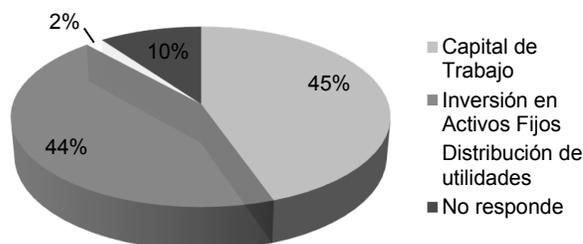
Al analizar el comportamiento promedio, dado a la financiación en los diferentes sectores, como observa en la Figura siguiente, el capital de trabajo y la inversión en activos fijos tienen una participación similar del 45 y 44%, respectivamente y en promedio solo un 2% de este tipo de recursos se distribuye mediante reparto de utilidades y el 10% de las empresas no responde.

Variable 7: Aspectos Que Inciden en la Obtención de Recursos de Deuda El estudio permitió determinar los aspectos que son considerados de gran importancia para los pequeños y medianos empresarios, al momento de tomar decisiones relacionadas con la financiación de las pymes, en los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad de Villavicencio. Dichos aspectos se presentan en orden de importancia en la tabla siguiente:

Variable 8: Nivel de excedentes esperado por los socios. A este respecto se observa que de los cuatro rangos proporcionados a los encuestados, para ubicar el nivel de utilidad deseada del 45 al 65% de las pymes en los sectores industrial, turismo y comercio, coinciden en afirmar que exigen un nivel del 5% como rentabilidad, en tanto que del 25 al 35% esperan que ésta represente del 5 al 10%, destacándose el

sector servicios, en el cual el 88% exigirían éste último nivel y muy pocos, menos del 15% de los encuestados, demandan de sus organizaciones utilidades mayores al 10%.

Figura 3: Destino de la Financiación



La Figura muestra el promedio de la destinación asignada a la financiación por parte de las pymes analizadas en los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad de Villavicencio. En ella se evidencia que ésta se destina como capital de trabajo y para invertir en adquisición de activos fijos, en proporciones similares del 44 y 45% respectivamente, y solo el 2% de las pymes de los cuatro sectores estudiados no responde.

Tabla 13: Aspectos Que Inciden la Elección de Una Fuente de Financiación en las Pymes de Villavicencio

Aspecto	Características
Garantía exigida	El pagaré representa un 66%, seguido de la hipoteca con un 16%, la Carta de Crédito con un 9%, y en menor grado la pignoración de vehículos y títulos con un 5% y el codeudor o deudor solidario con 4 %.
Plazo de financiación	El mediano plazo es utilizado en un 50%, seguido del corto plazo con una participación del 28% y el largo plazo es el término menos utilizado representado solo el 22%.
Tipo de financiación utilizada	El préstamo bancario con la banca comercial es el instrumento más utilizado, seguido del sobregiro bancario, la aceptación bancaria y la carta de crédito.
Periodo de pago	La mayoría de pymes afirman realizar en primer grado pago mensual, seguido del pago trimestral y en menor grado un pago semestral.
Frecuencia de la financiación.	En promedio adquieren en un año; un crédito de corto plazo, un crédito de mediano plazo y en mínima proporción un crédito de largo plazo.
Costo de financiación.	El 65% de las empresas encuestadas manifiestan que el costo de la financiación es DTF +1 a 5 puntos y el 35 % restante afirma que es el DTF + 5 a 10 puntos.
Destino financiación.	El 63% lo utiliza para compra de activo fijo, el 37, % lo destina para capital de trabajo.
Comparación costo deuda versus rentabilidad de la inversión	El 81% realiza comparación del costo de la deuda y la rentabilidad de la inversión realizada, el restante 19% afirma no realizar esa comparación. De las que afirmaron comparar; el 78% manifiesta que el rendimiento de la inversión fue superior al costo de la financiación, mientras el 22% manifiesta una inversión inferior al costo del endeudamiento.

La tabla refleja que las pymes de Villavicencio, eligen una fuente de financiación con base en ocho aspectos que consideran claves. Estos aspectos son: Garantía exigida, plazo de la deuda, tipo de financiación, periodo de pago, frecuencia con que rrecurren a la deuda, costo, destino de la financiación y finalmente eectuan una comparación entre el costo de la deuda y la rentabilidad de la inversión a la que es destinada dicha financiación

Tabla 14: Utilidades Esperadas Por Los Socios

Nivel de Utilidades Esperadas Por Los Socios	Participación
Utilidad del 5%	39%
Entre 5 y 10%	46%
Entre 10 y 15%	8%
Mayor al 15%	7%

La tabla presenta el nivel de utilidades esperadas por los socios en las pymes de los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad de Villavicencio. Evidenciando que en mayor grado la utilidad esperada corresponde a un 5%, en los sectores industria y turismo. Las pymes del sector servicios esperan que sus empresas generen utilidades en un rango del 5 al 10%, y el sector comercio se destaca por esperar una utilidad en el rango del 10 al 15%. En términos generales, puede decirse, que el 39% de las pymes analizadas exige el 5% de rentabilidad; el 46% reclama un 10%, y solo el 15% espera utilidades superiores al 10%.

Fase 2: Análisis de la Estructura Financiera de las Pymes en los Estados Financieros Para desarrollar el segundo objetivo del proyecto que busca contrastar los resultados de la caracterización de las pymes de los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad de Villavicencio con la rentabilidad

presentada en sus estados financieros, se efectuó una revisión de los márgenes de utilidad y del costo de la deuda, presentados en el estado de resultados, en el periodo comprendido entre los años 2008 a 2011, para lo cual las cifras fueron llevadas a precios constantes del año 2008, obteniéndose los siguientes resultados:

Márgenes de Rentabilidad

En esta fase del proyecto se revisaron los estados financieros de las pymes analizadas en cada sector, trayendo los resultados a pesos constantes del año 2008, para determinar los márgenes bruto, operacional y neto promedio de cada sector, con el objeto de establecer si la utilidad operacional de las empresas soporta el costo de la deuda. Dicho análisis refleja una gran asimetría en los datos del margen bruto de los diferentes sectores, los cuales van desde el 25% hasta el 90%, como se muestra en la siguiente tabla; sin embargo, la utilidad operacional presenta comportamientos menos asimétricos, evidenciando que las pymes de los sectores comercial y de servicios presentan una utilidad operacional del 6%, lo que significa que este es el margen que les queda una vez deducidos todos los costos y gastos de sus respectivas ventas, en el mismo sentido, al sector industrial, le corresponde un margen operacional del 10% y, el sector turismo presenta el mayor margen operativo en un nivel del 15%. El análisis de la rentabilidad neta, es decir, el excedente final que le queda a las empresas al final de cada año, a disposición de sus propietarios, tiene un comportamiento muy similar en todos los sectores, presentando el sector turismo un margen del 5%, el más amplio margen de todos los sectores, seguido de los sectores industrial y de servicios con un margen del 4%, y finalmente, el sector servicios evidencia el margen más estrecho con un 3% de rentabilidad final. En términos generales el margen operacional promedio en las pymes analizadas se sitúa en un 9%, en tanto que como margen neto promedio se obtiene el 4%, como se refleja en la siguiente tabla.

Tabla 15: Comportamiento de los Márgenes de Utilidad

Sector	Margen Bruto (%)	Margen Operacional (%)	Margen Neto (%)
Industrial	25	10	4
Comercial	26	6	3
Servicios	52	6	4
Turismo	90	15	5
PROMEDIO	48	9	4

La tabla muestra los márgenes de utilidad: bruta, operacional y neto de las pymes en los sectores, industrial, comercial, de servicios y turismo de la ciudad de Villavicencio; determinados a precios constantes del año 2008. Se evidencia una gran asimetría en el margen bruto, de los sectores analizados, que oscilan entre el 25 y el 90%. El margen operacional refleja un comportamiento similar en dos de los sectores, comercial y servicios al presentarse en un 6%; en tanto que el sector industrial revela un margen del 10% y el sector turismo demuestra el margen operacional más elevado con un 15%. El comportamiento del margen neto en todos los sectores es bastante similar reflejando que el sector turismo presenta un margen del 5%, los sectores industrial y de servicios revelan el 4% y el sector comercial presenta el menor margen en un nivel del 3%. Se resalta que el margen neto promedio de los cuatro sectores se mantiene en un nivel del 4%.

Costo del Endeudamiento

La revisión del costo promedio de la deuda en las pymes de los cuatro sectores analizados, revela una gran asimetría, al presentarse en niveles que oscilan del 5 al 30%. Es así como las pymes de los sectores turismo e industria, reflejan un costo promedio de la deuda del 5% y 6% respectivamente, en tanto que las pymes del sector comercial analizadas muestra un costo promedio de deuda del 23%, y en el sector servicios se presenta el costo promedio más alto, al reflejar un 30%. Al realizar un análisis de la participación del costo de la deuda en el margen operacional se evidencia que dicho costo absorbe como mínimo la tercera parte de la utilidad operacional promedio en las pymes de los sectores analizados. Es así como el costo promedio de la deuda consume: El 33% de la utilidad operacional de las pymes del sector turismo, el 35% del margen operacional del sector comercial, el 64% del margen operacional del sector industrial y en las pymes del sector servicios el costo promedio de la deuda representa el 213% del margen operacional obtenido, datos que son presentados en la siguiente tabla.

Tabla 16: Participación del Costo de la Deuda en la Rentabilidad del Sector

Sector	Promedio Margen Operacional	Promedio Costo de Endeudamiento	Participación Promedio Costo de Endeudamiento en Margen Operacional
Industrial	10%	6%	64%
Comercial	6%	23%	35%
Servicios	6%	30%	213%
Turismo	15%	5%	33%
PROMEDIO	9%	16%	86%

La tabla indica la proporción del margen operacional promedio que se consume al pagar el costo de la deuda en las pymes de los sectores industrial, comercial, de servicios y turismo de la Ciudad de Villavicencio. Se refleja una amplia asimetría en dicha participación al presentar el costo promedio de la deuda en un rango del 5 al 30%, como costo promedio del 6%, en tercer lugar se presenta el costo de la deuda del sector comercial con un 23%, para finalizar el sector servicios en un nivel del 30%. Lo que evidencia además que los costos del endeudamiento consumen como mínimo el 33% del margen operacional, como sucede en el sector turismo, mientras que en el sector comercial equivale al 35%, al 64% en el sector industrial y representa el 213% en el sector servicios.

En forma global, se evidencia que ningún sector alcanza a cumplir las expectativas de los socios en cuanto a la rentabilidad esperada de su inversión. Los propietarios de las empresas esperan obtener de la inversión en sus empresas, márgenes de rentabilidad entre el 5 y el 10%, los cuales no son alcanzados, como se demuestra en la tabla siguiente, en el cual el sector industrial logra el margen de rentabilidad más cercano al nivel de rentabilidad esperada.

Tabla 17: Relación Rentabilidad Esperada y Rentabilidad Obtenida Por las Pymes de Villavicencio

Sector	Rentabilidad Esperada	Rentabilidad Neta Obtenida
Industrial	Mínimo el 5%	Promedio del 4%
Comercial	Mínimo el 5%	Promedio del 3%
Servicios	Entre el 5% y el 10%	Promedio del 4%
Turismo	Mínimo del 10%	Promedio del 5%

Esta tabla refleja que los propietarios de las pymes de los sectores de Villavicencio analizados, esperaban obtener rentabilidades entre el 5 y el 10%. Sin embargo, sus estados de resultados solo presentan utilidades en un rango del 3 al 5%, de los cuales las pymes del sector comercio evidencia el nivel más bajo con 3%, el sector comercial e industrial presentan niveles del 4% y el sector turismo presenta el mayor nivel de rentabilidad con el 5%.

CONCLUSIONES

Con el objeto de identificar las fuentes y mecanismos de financiación, utilizados por las pymes de Villavicencio - Colombia y establecer la participación del costo de la deuda en la rentabilidad final. Por lo cual el proyecto se desarrolló en dos fases; en la primera se llevó a cabo una caracterización, a partir de una muestra de 81 empresas, en los sectores industrial, comercial, servicios y turismo de la ciudad estudiada, tomando como base para la selección que cumplieran con el número de empleados y nivel de activos exigidos por la norma nacional para considerarse como pequeña o mediana empresa. La segunda, se realizó a partir de la revisión de los estados financieros de los años 2008-2011, correspondientes a las empresas objeto de la muestra. La caracterización permite concluir que el 79% de las 81 pymes analizadas se catalogan como pequeñas empresas, que funcionan con un nivel de activos inferior a cinco mil millones y emplean menos de cincuenta empleados. Igualmente se concluye que contrario a los resultados presentados en los estudios realizados por el BID (2002) y Burbano et al., (2006), que indican que la principal fuente de financiamiento para las Pymes en Colombia, es el sector financiero con una participación del 39% y en Boyacá de 31% del financiamiento total, la principal fuente de financiación de las pymes en los sectores comercial y de servicios de la ciudad de Villavicencio, es la financiación interna conformada por recursos propios, mediante aportaciones de capital y reinversión de utilidades, en niveles del 65% y 75%, respectivamente; en tanto que las pymes del sector industrial, se financian fundamentalmente con recursos de terceros con niveles de deuda externa del orden del 69% y en el sector turismo las pymes se financian en forma proporcional con recursos propios y recursos de terceros al 50%.

Respecto de la financiación externa puede concluirse que aunque en Colombia se han fijado políticas macro con el objeto de facilitar el acceso de las pymes a créditos blandos, propiciando nuevas y mejores posibilidades de crédito, éstas son poco conocidas y menos aún utilizadas por las pymes de Villavicencio en los sectores analizados, por lo cual se presenta la banca comercial como la principal fuente de financiación externa, en niveles que superan el 50% del total financiado le siguen en orden de importancia los créditos por sistema leasing que aportan en promedio el 15% de la financiación, los proveedores que proporcionan el 12% de los recursos externos al sector comercial y el 24% al sector industrial. Las líneas de crédito de Bancoldex solo son utilizadas por algunas empresas dedicadas al turismo (8%) y las que posibilita Finagro han sido usadas en un 16% por el sector industrial y en el 3% por el sector comercial. Como dato especial merece resaltarse que el único sector que acepta haber utilizado otros préstamos, de usura, es el sector comercial, aunque solo sea el 1% de las empresas las que informan haberlo utilizado.

Esto confirma parcialmente, los datos del trabajo conjunto de la OCDE y la CEPAL (2012), sobre las perspectivas económicas para América Latina 2013, que indican que las pymes se autofinancian debido a que su acceso al crédito es limitado. Dado que la principal fuente de financiación de las pymes de los sectores comercial y de servicios son los recursos propios, lo que significa que su financiación es fundamentalmente interna, representada por aportaciones de capital y reinversión de utilidades; contrastando con las pymes del sector industrial que se financian principalmente con recursos de terceros y que en el sector turismo las pymes se financian en forma proporcional con recursos propios y recursos de terceros. Referente a los mecanismos de financiación en las pymes en los cuatro sectores analizados, se encontró que el principal mecanismo para otorgar créditos es el préstamo de la banca comercial, soportado mediante pagaré, seguido del sobregiro bancario, resaltando que el uso de las líneas de crédito dirigidas al fomento de las pymes es mínima, por lo cual el costo de la financiación les absorbe en promedio el 86% del margen operacional, igualmente se destaca que la financiación con los proveedores no aparece en los principales renglones de deuda de las pymes de Villavicencio, en los sectores analizados. En cuanto a la rentabilidad, se observó que ningún sector ha logrado los niveles de rentabilidad esperada, por cuanto los propietarios de las pymes esperan que la rentabilidad final esté en un rango promedio del 5 al 10% y los estados financieros demuestran que ésta oscila en niveles del 3% al 5%.

Limitaciones

Dentro de las principales limitaciones del presente trabajo se encontraron la restricción y acceso a la información por parte de los pequeños y medianos empresarios, así como la escasa homogeneidad de la información presentada en los estados financieros, que no permite extraer los datos del costo de la deuda de forma expedita. Los datos aquí obtenidos pueden ser contrastados con periodos más recientes con el fin de establecer los efectos de las políticas macro en la financiación de las pymes.

Recomendaciones.

La temática del proyecto es de gran relevancia para el desempeño de las pymes, por lo cual se recomienda volverlo a realizar en las pymes de Villavicencio y replicarlo en el Departamento del Meta, con el objeto de conocer como han impactado las medidas estatales promulgadas para apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas, en todo lo relacionado con su financiación.

REFERENCIAS

Aching G. C. (2006), "Ratios Financieros y matemáticos en la mercadotecnia. Guía Rápida", pp 52-55
<http://www.eumed.net/libros-gratis/2006a/cag2/19.htm>

Azofra V. (2012), "Pasado y presente de las Finanzas", Revista Contabilidad y Dirección, Vol. 15, pp 135-166.

Banco Interamericano de Desarrollo. Documento 550713. Recuperado en Mayo 10 de 2012 de: <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=550713>.

Benavides J., Berggrun L., y Chaves J. M. (2005), “La Financiación Empresarial en Colombia, la Mezcla de endeudamiento y patrimonio. Universidad ICESI”, pp 3-5.

Berger, A.N. y Udell G.F. (1998), “The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle”. *Journal of Banking and Finance*, México, pp. 6-15.

Blazquez S. F., Dorta V.J.A y Verona M. M.C. (2006), “Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas”, *Revista INNOVAR* Vol. 16 (28) pp. 44-46.

Blazquez S. F., Dorta V.J.A y Verona M. M.C. “Concepto, perspectivas y medidas del crecimiento empresarial” <http://132.248.9.34/hevila/Cuadernosdeadministracion/2006/vol19/no31/6.pdf>, pp 165-195.

Brealey R. A., Myers S., C., y Marcus A, J. (2007), “Fundamentos de Finanzas Corporativas”. Editorial Mac Graw Hill. 5ª Edición, pp. 417- 452.

Burbano R. Castillo D. y Chaves C. (2006), “Un modelo de estructura financiera para las pymes del sector metalmecánico del corredor industrial de Boyacá”. *Revista Cultura Científica*, pp. 56-59.

Cámara de Comercio de Villavicencio. (2012), “Observatorio económico”, pp 1- 6.

Casanovas M, y Bertrán J.(2013) “ La Financiación de la Empresa. Como optimizar las dexcisiones de financiación para crear valor” Editorial Profit. Pp 27-32.

CONPES (2007), “Política Nacional para la Transformación Productiva y la Promoción de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas: Un Esfuerzo Público y Privado”, Documento 3484, pp 1-14.

CONPES (2009), “Importancia Estratégica de los Proyectos de Apoyo a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas”, Documento 3621, pp 4-15.

Galindo A. (2005), “El tamaño empresarial como factor de diversidad”. Edición Electrónica Grupo EUMED. Universidad de Málaga. <http://www.eumed.net/libros/2005/agl3/> 28 noviembre de 2012, pp1-15.

Galindo. J. y Bautisca F. (2009), “Financiamiento para PYMES”, pp 3-12.

García S, O. L. (1999), “Administración Financiera. Fundamentos y Aplicaciones”. 3era Edición, pp. 46-50.

Maroto A. (1993), “Estructura financiera y crecimientos de las Pyme”. *Economía industrial* Vol.310. Ministerio de Ciencia y Tecnología –España. Centro de publicaciones, pp 29-40.

Martin R. M. (1995), “El sistema financiero y la financiación de las Pymes”. *Papeles de Economía Española*. 65, pp 235-240.

Myer S. Majluf N. (1984) “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Inverstors Do Not Have” *Journal of Financial Economics.*, pp 187-221

OCDE-CEPAL- (2013), Perspectivas de América Latina y el Caribe. www.cepal.org.

Paniagua F. R., Pinilla M.P., y Chajin F. M. (2008), “Metodología de la investigación”. Editorial Uniautonoma. Primera Edición. Barranquilla Colombia, pp 66- 70

Rivera G. J. A. (2007), “Estructura Financiera y factores determinantes de la estructura del capital de las pymes del sector de las confecciones en el Valle del Cauca. Periodo 2000-2004”, pp 191-220. Cuadernos de administración. Universidad Pontificia Bolivariana, Disponible en www.redalyc.org

Samuelson P. A. Nordhaus W. D. (2005), Economía. Editorial Mac Graw Hill. 18ª edición, México, pp 220-257.

Universidad de América. Fuentes de financiación de la empresa [en línea].
<http://www.uam.es/personal_pdi/economicas/fphernan/PaperF1.pdf>

Zevallos E. (2003), Micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina. Revista CEPAL No. 79 pp.53-70. Disponible en: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/6/19286/Zevallos.pdf>.

<http://www.eumed.net/libros-gratis/2006a/cag2/19.htm>

BIOGRAFÍA

María del Carmen Ruiz Sánchez, es Contadora pública, especialista en Finanzas y Magister en Administración, profesora de la Universidad de los Llanos, adscrita a las cátedras de contabilidad y finanzas. Se puede contactar en la Facultad de Ciencias Económicas, de la Universidad de los Llanos. Villavicencio, Meta. Colombia. Correo electrónico: mariacruiz@unillanos.edu.co y ruiszan108@yahoo.com Teléfono móvil: 57(8)314-4438296.