

**FACTORES BÁSICOS A TENER EN CUENTA PARA QUE UNA EMPRESA DE
CONSTRUCCIÓN HAGA SOLICITUDES DE CRÉDITO**

ALVARO CAMILO ALJURE BECERRA

**FUNDACION UNIVERSIDAD DE AMÉRICA
FACULTAD DE EDUCACIÓN PERMANENTE Y AVANZADA
ESPECIALIZACIÓN EN ERENCIA DE EMPRESAS CONSTRUCTORAS
BOGOTÁ D.C.
2018**

**FACTORES BÁSICOS A TENER EN CUENTA PARA QUE UNA EMPRESA DE
CONSTRUCCIÓN HAGA SOLICITUDES DE CRÉDITO**

ALVARO CAMILO ALJURE BECERRA

**Monografía para optar el título de Especialista en
Gerencia de empresas Constructoras**

Orientador(a):

**NATALIA MUÑOZ BOLIVAR
Ingeniera Administradora**

**FUNDACIÓN UNIVERSIDAD DE AMERICA
FACULTAD DE EDUCACIÓN PERMANENTE Y AVANZADA
ESPECIALIZACIÓN GERENCIA DE EMPRESAS CONSTRUCTORAS
BOGOTA D.C.
2018**

NOTA DE ACEPTACIÓN

Firma del Director de la Especialización

Firma del calificador

Bogotá D.C., octubre de 2018

DIRECTIVAS DE LA UNIVERSIDAD

Presidente de la Universidad y Rector del claustro

Dr. Jaime Posada Díaz

Vicerrectora Académica y de Posgrados

Dra. Ana Josefa Herrera Vargas

Vicerrector de Desarrollo y Recursos Humanos

Dr. Luis Jaime Posada García-Peña

Decano Facultad de Educación Permanente y Avanzada

Dr. Luis Fernando Romero Suárez

Director Especialización en Gerencia de Empresas Constructoras

Dra. María Margarita Romero Archbold

Las directivas de la Universidad de América, los jurados calificadores y el cuerpo docente no son responsables por los criterios e ideas expuestas en el presente documento. Estos corresponden únicamente a los autores.

AGRADECIMIENTOS

Este trabajo está dedicado a mi familia quienes me dan el soporte, fuerza, motivación necesaria para siempre seguir adelante y siempre querer ser mejor.

RESUMEN

El presente documento habla inicialmente sobre las dificultades que puede tener un empresario pyme del sector de la construcción a la hora de obtener apalancamiento financiero para el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios. Los empresarios pyme de Colombia, en una mayoría, se caracterizan por ser emprendedores empíricos, sin formación administrativa ni financiera. Por esta razón, este documento se enfoca en los aspectos contables y financieros relevantes que permitan dar un mínimo entendimiento para que pueda ser solicitada financiación a diferentes grupos de empresas o personas interesadas en apalancar proyectos inmobiliarios. Para poder acceder a financiación es importante tener un conocimiento de la contabilidad de la empresa, los indicadores financieros que se obtienen de esa información y las necesidades que puede tener el empresario a la hora de atender el flujo de caja de su proyecto. Teniendo claras las características anteriores, es importante conocer las fuentes de financiación existentes y las posibilidades de acceso a las mismas. Al final de este documento, se establece una metodología que busca orientar al empresario pyme para que pueda tener una solicitud, que, aunque no garantice su aprobación, por lo menos facilite el desarrollo de esta actividad.

Palabras claves: Estrategias financieras, Indicadores financieros, Fuentes de financiación

ABSTRACT

This document talks initially about the difficulties that an SME entrepreneur in the construction sector can have when it comes to obtaining financial leverage for the development of their real estate projects. SME entrepreneurs in Colombia, in a majority, are characterized by being empirical entrepreneurs, without administrative or financial training. For this reason, this document focuses on the relevant accounting and financial aspects that allow a minimum understanding so that financing can be requested to different groups of companies or people interested in leveraging real estate projects. In order to access financing, it is important to have a knowledge of the company's accounting, the financial indicators that are obtained from that information and the needs that the entrepreneur can have when dealing with the cash flow of their project. Having clear the above characteristics, it is important to know the existing sources of financing and the possibilities of access to them. At the end of this document, a methodology is established that seeks to guide the SME entrepreneur so that he can have an application, which, although it does not guarantee approval, at least facilitates the development of this activity.

Keyword: Financial strategies, Financial indicators, Sources of financing

CONTENIDO

	pág.
INTRODUCCIÓN	12
OBJETIVOS	14
1. GENERALIDADES Y CIFRAS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN	15
2. FINANZAS CORPORATIVAS	18
3. GESTIÓN FINANCIERA	20
3.1 GENERALIDADES	20
3.2.1 Balance General	21
3.2.2 Estado de Resultados	25
4. ANÁLISIS DE LA GESTIÓN FINANCIERA A PARTIR DE INDICADORES	29
4.1. INDICADORES DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	29
5. FUENTES DE FINANCIAMIENTO	35
6. DEFINICIÓN REQUERIMIENTOS LEGALES PARA SOLICITUD DE CRÉDITO	38
7. GARANTIAS MAS UTILIZADAS	40
8. FACTORES BÁSICOS FINANCIEROS, CONTABLES Y LEGALES PARA LA SOLICITUD DE UN CRÉDITO	42
9. CONCLUSIONES	47
10. RECOMENDACIONES	48
BIBLIOGRAFIA	49

LISTA DE CUADROS

	pág.
Cuadro 1. Clasificación de los costos	26
Cuadro 2. Listado indicadores y su significado. Fuente: creado por el autor de esta monografía	32
Cuadro 3. Requisitos exigidos por el banco para solicitud de crédito. Página www.bbva.com.co	38

LISTA DE TABLAS

	pág.
Tabla 1. Activo. Fuente Construsar SAS	23
Tabla 2. Pasivo	24
Tabla 3. Patrimonio	25
Tabla 4. Estado de Resultados	28
Tabla 5. Análisis vertical. Fuente: Construsar SAS	29
Tabla 6. Análisis Horizontal. Fuente: Construsar SAS	30
Tabla 7. Ejemplo modelo flujo de caja proyectado	43

INTRODUCCIÓN

Frecuentemente puede escucharse una queja entre los empresarios pyme acerca de las políticas que tienen las entidades financieras para prestar dinero, pero casi nunca se escucha a los mismos empresarios cuestionarse sobre el porqué de la situación. Las quejas radican en la negación de créditos para el desarrollo de proyectos de inversión en diferentes actividades. Este documento analiza las diferentes alternativas para conseguir financiación y determina los pasos que se deben seguir para aumentar las posibilidades de éxito a la hora de solicitar un crédito.

Últimamente, se evidencia que la aprobación de créditos, específicamente para el sector de la construcción, ha tenido una pendiente negativa en lo que se refiere a aceptación y desembolso de las solicitudes. Esto se puede evidenciar en los informes de las encuestas periódicas realizadas por el Banco de la República. Según Clavijo¹, en el informe de septiembre de 2017 del reporte de la situación del crédito en Colombia, el nivel de aceptación de solicitudes disminuyó desde un pico histórico positivo del 0.82 en junio 2015 has un 0.12 en septiembre de 2017. Estos niveles disminuidos pueden tener diferentes explicaciones, algunas de ellas situaciones macroeconómicas de Colombia, elementos que no serán analizados en este documento. Otros de los factores, que pueden explicar la disminución de aprobación de créditos, es la falta de preparación y conocimiento que tienen los empresarios pyme, del sector de la construcción, de su propia empresa y su contabilidad para entender cuáles son las posibilidades reales que se tienen para hacer la solicitud adecuada. Por lo general, la contabilidad en las empresas de construcción es un proceso utilizado exclusivamente para presentar y pagar impuestos.

Entendiendo que existe una limitación del acceso a los créditos bancarios principalmente debido al desconocimiento y falta de preparación de los empresarios a la hora de hacer las solicitudes a sistema bancario, se hace imprescindible entender que la solicitud de crédito no significa llenar un formulario y firmarlo. Una solicitud de crédito significa un pleno conocimiento de los objetivos que se persiguen con los recursos a recibir, entender los riesgos a los que se puede estar enfrentado a la hora de solicitarlo, conocer la capacidad de endeudamiento del solicitante para evitar hacer solicitudes que resulten en fracaso, conocer la vida del proyecto para entender las condiciones que se pueden ajustar al mismo, identificar la fuente más adecuada para llegar a la obtención de los recursos, entre otras cosas que deben ser tenidas en cuenta.

¹ CLAVIJO RAMÍREZ Felipe; JAULÍN Oscar y ORTEGA Bernardo Reporte de la situación del crédito en Colombia. En: BANCO DE LA REPÚBLICA.[Sitio Web]. Bogotá D.C. CO. Sec Publicaciones e investigación. Noviembre 08 de 2017. p 2. [consultado 28, abril, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte-situacion-credito-colombia-septiembre-2017.pdf?_ga=2.46524903.1182133902.1540565525-1726185863.1540565525

Adicionalmente, resulta importante entender que el endeudamiento resulta muy beneficioso desde el punto de vista financiero y tributario. Es beneficioso porque:

- Ayuda a alcanzar de manera más rápida la ejecución del proyecto,
- Al tener recursos líquidos disponibles, es posible poder obtener descuentos por pronto pago o por pagos anticipados a proveedores y contratistas y así obtener márgenes de utilidad a través de la gestión de compras.
- El tener deuda registrada en la contabilidad (deuda que apalanque proyectos productivos) se puede obtener reducción el pago de impuestos.

Por lo anterior, en el desarrollo de esta monografía se tratarán temas que tienen que ver con el autoconocimiento financiero empresarial, información muy importante para poder realizar una adecuada solicitud de financiación. Temas como la identificación de indicadores financieros que hablan acerca de la salud financiera y económica de la empresa, se identificará el concepto y la manera de calcular la capacidad de endeudamiento de la empresa, para poder siempre estar consciente de la capacidad que tiene la empresa para solicitar financiación. También, identificar y establecer cuáles de las alternativas del mercado con las más adecuadas para el proyecto en desarrollo y, por último, se establecerá una lista de chequeo que identifique los principales factores financieros y contables que se deben tener en cuenta para solicitar financiación en empresas de construcción.

El resultado de esta investigación generará un paso a paso que facilite la solicitud de crédito al sistema financiero, identificando los factores básicos que deben conocer los empresarios para acercarse de manera más eficiente a las entidades financieras. Establecer una lista de chequeo, previo a la solicitud, ayudará al empresario a entender sus necesidades y sus posibilidades de manera que pueda entender las condiciones y fuentes más favorables para acceder al endeudamiento.

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

Identificar los factores básicos financieros y contables que se deben tener en cuenta para solicitar financiación en empresas de Construcción.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Identificación indicadores financieros necesarios para establecer la salud de una empresa de construcción.
- Identificar una metodología que facilite el entendimiento de la capacidad de endeudamiento y el tamaño del apalancamiento que cada empresa puede llegar a tener.
- Establecer las diferencias entre las alternativas de financiación existentes en el mercado.
- Diseñar una lista de chequeo que facilite preparación de los requisitos exigidos por una entidad financiera a la hora de solicitar un crédito.

1. GENERALIDADES Y CIFRAS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

En teniendo que este trabajo va dirigido a las empresas del sector de la construcción, se considera importante resaltar las características de la industria de la construcción en Colombia. Según construdata², documento que describe muy bien las condiciones de esta industria, se puede generar una pequeña reseña así:

La actividad de la construcción colombiana está dividida en dos grupos: el grupo de las edificaciones, que principalmente está dedicado a brindar soluciones de habitación; y el otro dedicado a obras de ingeniería e infraestructura. Este último grupo se divide en obras públicas y obras privadas.

Este sector de la economía presenta variaciones en su comportamiento formando ciclos entre el crecimiento y el decrecimiento que interactúan, entre otras cosas, con la oferta y demanda que pueda tener el producto producido, los niveles de las tasas de interés que estén vigentes financieramente hablando, la cantidad de dinero circulante que esté disponible y claramente el lineamiento que el gobierno vigente determine, lineamientos convertidos en políticas que determinan el impacto positivo o negativo en la generación de empleo.

Estos cambios entorpecen la llegada o establecimiento de empresas que puedan contar con el dinero o patrimonio suficiente. Las compañías de construcción, de acuerdo con las variaciones de la economía, aumentan o disminuyen de tamaño, haciendo que la continuidad que se busca con las personas que trabajan en ellas sea interrumpida. Lo anterior genera un desestímulo para el empresario y, adicionalmente, gastos adicionales por los esfuerzos reiterados en las actividades de capacitación en áreas de salud y seguridad en el trabajo.

Según Construdata³, el presidente de Camacol en sus declaraciones realizadas y citadas en el artículo publicado, acerca de lo que considera que son las debilidades de las empresas del sector, comenta que para poder combatir las variaciones de los ciclos económicos del sector se requiere contar con varias condiciones como lo son: empresas con patrimonio tal que sean capaces de afrontar los picos bajos o de decrecimiento en la actividad constructora en el país, compañías que tengan un estructura fuerte administrativa y financieramente que les permitan mantener un crecimiento financiero sostenido, compañías capaces de integrar nuevas

² CONSTRUDATA. – Construdata-. Características generales del sector construcción. [www.construdata.com]. Bogotá D.C.CO. sec Construpedia. Noviembre 28 de 2006. [consultado abril 30 de 2018] Disponible en: http://www.construdata.com/BancoConocimiento/o/oit_colombia_caracteristicas/oit_colombia_caracteristicas.asp.

³ CONSTRUDATA. – Construdata-. Características generales del sector construcción. [www.construdata.com]. Bogotá D.C.CO. sec Construpedia. Noviembre 28 de 2006. [consultado abril 30 de 2018] Archivo en línea. Disponible en: [http://www.construdata.com/BancoConocimiento/o/oit_colombia_caracteristicas/oit_colombia_caracteristicas.asp.]

tecnologías que abaraten costos de producción y mejoren tiempos de entrega y, por último, que existan políticas de gobierno que generen estabilidad en el sector y en la economía en general.

Según Forero⁴, en el informe del panorama de la actividad edificadora en 2018 emitido en marzo de 2018 por Camacol, el sector de la construcción que ha sido considerado como uno de los motores de la economía y la generación de empleo, absorbió los efectos de la caída de los precios del petróleo en 2017, el aumento de tasas de interés para créditos y decrecimiento de la confianza del consumidor.

El Dane reportó en sus estadísticas que el sector de las edificaciones, durante 2017, presentó una caída del 10% justificada en la contracción de los grupos de edificaciones y de infraestructura en -6.2% y -16.2% respectivamente.

El sector de edificaciones percibió ajustes de mercado durante el 2017. Estos ajustes fueron presionados por la desaceleración económica que llevó a deteriorar las condiciones financieras de los colombianos. Según el sistema georreferenciado Coordinada Urbana de Camacol, en 2017 hubo nuevos lanzamientos por 163.466 unidades y se realizaron ventas totales por 173.018. Esto desmarcó la tendencia que llevaba el sector durante los últimos años.

Este aumento en los inventarios de unidades terminadas ha generado un ajuste en la producción de nuevas unidades llevándolas a un nivel mucho más coherente y sostenible con la situación económica actual.

En contraste a la situación anterior, el segmento de vivienda VIS generó un impacto positivo, mostrando un crecimiento del 15.6% y del 0.9% en cuenta a lanzamiento y ventas respectivamente. Lo que hizo que se presentaran más ventas que nuevos lanzamientos. Lo anterior lleva a pensar que las políticas generadas por el gobierno han alcanzado los objetivos macroeconómicos de impulsar la compra de vivienda y sostener el crecimiento de este tan importante segmento de la actividad constructora.

Por otro lado, el segmento medio de vivienda sufrió una desaceleración importante en su desempeño. El número de unidades nuevas sufrió una contracción del 18.7% respecto del año anterior lo mismo que el número de unidades vendidas. Estas últimas presentaron un decrecimiento del 12.9% respecto del año anterior.

⁴ FORERO MARTINEZ, Sandra. Panorama de la actividad edificadora 2018: Proceso de ajuste y características de la recuperación. En: Estudio Económicos Camacol. Bogotá D.C.CO. Marzo de 2018. No. 96. 2018. P1. ISSN2011-7444. [consultado 20, mayo,2018]. Archivo pdf. Disponible en: https://camacol.co/sites/default/files/secciones_internas/Informe%20econ%C3%B3mico%20No%2096%20KOB%20DEF%20%28ECH%29.pdf

Sin embargo, a Dic de 2017 se espera que el 2018 presente un mejor comportamiento en este sector debido a que el crédito ha disminuido su costo, existe un incremento real en los salarios, se evidencia un aumento en la recuperación de la confianza, se espera una continuidad en las políticas de gobierno respecto de los programas de vivienda y por supuesto un mejor desempeño en las ventas del inventario de viviendas terminadas.

2. FINANZAS CORPORATIVAS

“Como su nombre lo indica, las finanzas corporativas son aquellas que tienen la actividad financiera de las organizaciones como núcleo de estudio, a través del análisis del flujo de fondos -una de las principales herramientas para el desarrollo financiero-, como instrumento idóneo de medición de resultados”⁵.

Las finanzas corporativas o administración financiera se desarrollan con el objetivo de garantizar el resultado de los inversionistas o accionistas en las empresas o proyectos apoyados en el seguimiento de la estrategia a través de los indicadores financieros.

Las finanzas corporativas o administración financiera se encargan de las compras de activos, financiación de la operación y la administración de los bienes que posea la empresa. Lo anterior en búsqueda de un objetivo o meta corporativa u organizacional. Usualmente, uno de los objetivos más recurrentes de la administración financiera en las empresas es aumentar el valor de la empresa y poder ofrecer, dependiendo del tipo de empresa, una mayor utilidad al (los) dueño(s) o un mayor valor de dividendos por acción.

Según Van Horne ⁶, esta tarea de adquirir bienes, administrarlos y buscar financiación para la operación de la empresa resulta compleja a la hora de ejecutarla sin unos conocimientos previos de finanzas. Esta actividad tan importante dentro de una organización puede dividirse en tres grandes aspectos: Decisión de invertir, decisión financiera y decisión de administración de bienes.

La primera decisión, la de inversión, hace referencia a decir sobre qué cantidad de bienes requiere la empresa para funcionar. Tal vez, esta decisión pueda resultar muy importante desde el punto de vista de crear valor. Esto debido a que la cantidad de dinero que los inversionistas de capital destinen para activos fijos, inventarios o liquidez pueden determinar la velocidad con la que una empresa pueda crecer o generar valor.

La segunda decisión tiene que ver con la financiación. Este punto resulta crucial a la hora de evaluar los resultados de la empresa. Alcanzar el objetivo empresarial

⁵ PEROSSA, Mario Luis. Introducción a las finanzas corporativas. [Google academico]. 2. Ed. Buenos Aires: Aplicación Tributaria S.A, 2014. P 25. ISBN978-978-3812-01-9. [consultado 18, mayo,2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://docplayer.es/40282700-Introduccion-a-las-finanzas-corporativas.html>

⁶ VAN HORNE, James C. Fundamentos de administración Financiera. [Google academico] 13. Ed. Traducción de Marcia Aida González Osuna; Revisor técnico Sergio Garcilazo Lagunes. México: Pearson Educación, 2010. P2. ISBN 978-607-442-948-0 [consultado 20, mayo, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

podría en algún momento estar asociado con el nivel de apalancamiento que pueda tener una empresa. En las empresas de construcción es normal y muchas veces necesario tener un apalancamiento elevado a la hora de desarrollar los proyectos inmobiliarios. Por esto, la importancia de entender cómo ser capaces de solicitar cupos de endeudamiento al sector financiero y entender cuál es el impacto de la financiación en el resultado financiero, cada periodo fiscal, de la empresa.

La última decisión corresponde a la administración de los bienes. Una vez adquiridos los activos de la empresa, es importante administrarlo de la manera más adecuada para que no se vuelvan un peso o un gasto adicional de operación. Necesariamente debe existir un control sobre la operación de estos activos para garantizar que se usen de la manera más eficiente y efectiva.

3. GESTIÓN FINANCIERA

3.1 GENERALIDADES

La importancia de la gestión de la administración financiera depende del tamaño de la empresa. En organizaciones pequeñas, el área de contabilidad usualmente ejecuta la función de finanzas. A medida que la empresa crece, la gestión de finanzas se transforma en un área funcional independiente relacionada de manera directa con el máximo nivel jerárquico de la organización. El organigrama en una empresa típica de tamaño mediano o grande aparecen varios actores que desarrollan la gestión financiera. El tesorero y el contador se reportan ante el director de finanzas o en su defecto al gerente general o presidente. El tesorero (Gerente financiero) usualmente administra el efectivo de la empresa, los fondos de inversión de los excedentes de liquidez, cuando existe, y garantiza la financiación con terceros o entidades financieras cuando la empresa lo requiere. El tesorero también supervisa y administra riesgos críticos relacionados tasas de interés y precios de materias primas. El contador coordina normalmente las actividades contables, como la contabilidad de la empresa, la administración fiscal (todo lo relacionado con impuestos), la contabilidad financiera y la contabilidad de costos (todo lo relacionado con la información necesaria para saber cómo va la empresa en términos de cumplimiento de metas financieras). El enfoque del tesorero tiende a ser más externo y el del contador más interno.⁷

La Gestión financiera define al camino a recorrer y los puntos de control que deben existir en la ejecución financiera y contable de una empresa o de un proyecto. Usualmente en los proyectos inmobiliarios, cuando hablamos de empresas pyme, equivocadamente, la gestión financiera es delegada en muchos casos al director de obra o gerente de proyecto. Equivocadamente porque el director de obra no tiene los conocimientos necesarios y por lo general es el mismo quien se controla en la ejecución del presupuesto. Identificar el personal adecuado para que lleve la gestión financiera a cabo es de suma importancia si se quiere controlar el resultado antes, durante y al final de la ejecución del proyecto.

Una vez entendido el papel de los actores en la gestión financiera, es determinante conocer las herramientas que esta gestión provee para poder entender el diagnóstico financiero de una empresa y por ende poder tomar decisiones con base en el mismo.

3.2 ESTADOS FINANCIEROS

⁷ GITMAN, Lawrence J. y ZUTTER, Chad J. Principios de Administración financiera. [Google académico]. 12 ed. Traducido por Antonio Enriquez Brito. Revisión técnica por Alejandro Medellín Palencia et al. México : Pearson Educación, 2012. ISBN: 978-607-32-0983-0. [consultado 30, abril, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: http://www.academia.edu/28949029/LIBRO_Principios_de_Administracion_Financiera_LAWRENCE_J._GITMAN

Dentro de las herramientas de gestión financiera, el insumo más importante son los estados financieros. Estos documentos informativos son la radiografía de la empresa, los que pueden mostrar la situación real de la empresa desde un punto de vista contable y financiero. Estos documentos son utilizados por terceros diferentes a la empresa para poder conocerla y evaluarla, definiendo así un concepto sobre la empresa para decidir tener algún tipo de vinculación con la misma. Existen diferentes tipos de interés sobre los estados financieros como, por ejemplo, los acreedores están interesados en entender la capacidad de pago que puede tener la empresa, por lo que su interés específico tiene que ver con la liquidez y con la prontitud con la que puedan ser atendidas sus cuentas. Entre más rápido una empresa pague sus cuentas, es mejor la imagen que puede tener frente a sus acreedores. Por otro lado, los accionistas o dueños están interesados en la rentabilidad del ejercicio presente y de los futuros periodos, el manejo de flujos de fondo y la manera como sea administrada la deuda con el objetivo que la empresa no pierda valor. En aras de entender los estados financieros más conocidos y manejados, solo se detallará el estado de situación financiera y el estado de resultados. Existen otros estados financieros pero que nos son necesarios para el desarrollo de esta monografía.

3.2.1 Balance General. El Balance General o Estado de Situación financiera es un documento contable que muestra a propios y a terceros la situación económica de la empresa en un periodo o momento determinado. Este documento está compuesto de tres grupos de cuentas que detallan las cifras que componen el balance. Los grupos de cuentas son: Activo, Pasivo y Patrimonio.⁸

El activo se refiere a todas esas cuentas contables que registran y muestran los dineros en efectivo o especie con los que cuenta una empresa. Es importante tener presente que los elementos del activo son susceptibles de generar dinero a la empresa en el tiempo, bien sea mediante su uso, su venta o su cambio. Dependiendo la forma en que traen dinero a la empresa permiten clasificarlos dentro del grupo.

La clasificación de los activos se hace en cuatro grandes cuentas que son: activos corrientes, activos fijos, inversiones permanentes y otros activos. Para hacer esta definición de manera sencilla, teniendo en cuenta el artículo de Fernández⁹, así:

⁸ FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018]. Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

⁹ FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018]. Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

- **Activos Corrientes;** se entiende por corrientes el efectivo y/o todos los bienes similares al efectivo que sean de fácil realización. Entre ellos se podrían destacar: los inventarios (de materias primas, productos en proceso y productos terminados), la cartera con socios, vinculados y terceros. Todos los pagos realizados en calidad de anticipo realizados a terceras personas.
- **Activos Fijos:** Son todos los bienes de la empresa que utiliza para el desarrollo de su actividad y para el cumplimiento de su objetivo empresarial.
- **Otros activos:** Son todos aquellos que no puedan clasificarse dentro de los otros grupos.

El Pasivo, es la cuenta que refleja los compromisos, obligaciones y provisiones que tiene la empresa para con bancos y entidades financieras, proveedores, contratistas, empleados, impuestos nacionales y distritales, etc. El pasivo tiene una división en dos grupos: Pasivos de corto plazo y pasivos de largo plazo. Los primeros hacen referencia a las obligaciones que tengan una vigencia menor a un año y el segundo, se refiere a todos los compromisos que tengan un plazo de pago superior a un año.

El patrimonio representa los aportes generados por los propietarios (socios o accionistas dependiendo del tipo de sociedad mercantil), las utilidades o pérdidas retenidas de ejercicios anteriores y el resultado del ejercicio del periodo en vigencia. Las cuentas en las que se subdivide el patrimonio son: “a) Aportes sociales (capital representado en dinero o en bienes entregados por los socios a la empresa); b) Utilidades (generadas por el desarrollo normal del negocio y ellas se agrupan en utilidades del ejercicio, utilidades retenidas o no distribuidas, y, utilidades por distribuir); c) Valorizaciones (corresponde al mayor valor de los bienes de la empresa) y d) Reservas (incluye la reserva legal, la reservas estatutarias y las reservas voluntarias)”¹⁰.

A continuación, se detalla un ejemplo, desarrollado por el autor de esta monografía, de lo que puede ser un balance de una pyme constructora en Colombia:

En el balance general o estado de situación financiera se detallan claramente los activos que corresponden a los dineros líquidos, corrientes y los activos fijos (bienes muebles, inmuebles y equipos requeridos para la operación de la empresa) y por otro lado todas las obligaciones y compromisos de corto y largo plazo que tiene la empresa en el pasivo.

¹⁰ FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018]. Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

En el ejemplo propuesto, se detallan una variedad de posibilidades que puede tener la liquidez dentro de una empresa constructora, por ejemplo: las cuentas que detallan donde se encuentra el dinero líquido (efectivo y equivalentes, fondos abiertos, etc.), cuentas que también reflejan participaciones existentes en consorcios o uniones temporales. Se encuentran cuentas donde se evidencian las cuentas por cobrar a clientes, a relacionados, a contratistas o proveedores por cuenta de anticipos entregados, anticipos e impuestos pagados por anticipado, retenciones en garantía por cobrar de contratos ejecutados y los inventarios de obras en curso. Se detallan los activos no corrientes correspondientes en este caso específico a los activos fijos y a la depreciación que resta valor, periódicamente, de los activos.

Tabla 1. Activo.

Activos		
Activos corrientes	2016	2.015
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1.458.425.812.00	\$ 1.524.995.741
Efectivo y equivalentes de Efectivo - Consorcios	\$ -	\$ -
Efectivo de Fondos Abiertos	\$ 2.868.006	\$ 209.369.884
Efectivo de Uso restringido - Consorcios	\$ 1.607.340.790	\$ 426.181.858
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	\$ 409.369.481	\$ 106.375.784
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes- Consorcios	\$ 191.182.419	\$ 1.789.620
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	\$ 2.482.318.010	\$ 1.468.012.854
Prestamos a Consorcios	\$ 62.789.849	\$ 35.930.655
Deudores comerciales - Consorcios	\$ -	\$ -
Anticipos entregados sobre contratos	\$ 1.681.612.431	\$ 1.637.147.087
Anticipos entregados sobre contratos Consorcios - Participacion	\$ 1.356.927.306	\$ 974.221.684
Prestamos a trabajadores	\$ 33.438.657	\$ 262.500
Promesas de compraventa	\$ 340.470.480	\$ -
Retencion en garantía por cobrar	\$ 294.875.791	\$ 108.034.046
Retencion en garantía por cobrar - Consorcios	\$ -	\$ -
Activos por Impuestos Corrientes	\$ 81.742.926	\$ 317.077.871
Inventarios y aprovisionamientos	\$ 371.192.710	\$ 2.911.078.895
Activos corrientes totales	\$ 10.374.554.668	\$ 9.720.478.478
Activos no corrientes		
Propiedad Planta y Equipo	\$ 950.419.618	\$ 1.268.419.203
Depreciacion Propiedad Planta y Equipo	-\$ 44.078.657	-\$ 79.040.400
Propiedad, Planta y Equipo - Consorcios	\$ -	\$ -
Depreciacion Acumulada - Consorcios	\$ -	\$ -
Intangibles	\$ -	\$ -
Activos por Impuestos diferidos	\$ -	\$ -
Impuesto diferido Debito	\$ -	\$ -
Activos no corrientes totales	\$ 906.340.961	\$ 1.189.378.803
Activos Totales	\$ 11.280.895.629	\$ 10.909.857.281

En el pasivo, se ve claramente la separación de las cuentas corrientes y de las de largo plazo. Ya en líneas anteriores se habló acerca de la diferencia entre estas. Dentro el pasivo corriente se puede detallar que existen partidas que dan cuenta de las obligaciones financieras, no solo de la empresa sino también de los contratos que esté ejecutando en consorcio, impuestos por pagar, obligaciones laborales, entre otros. En el pasivo de largo plazo, vale la pena resaltar que además de las obligaciones detalladas en el corriente, pueden existir otro tipo de obligaciones en las empresas de construcción y es el anticipo recibido al inicio de la ejecución de contratos y las rete garantías retenidas a contratistas durante la ejecución del contrato. Del manejo del pasivo, la forma como se maneja la deuda con bancos y entidades financieras depende la buena hoja de vida de la empresa en el sector financiero. Es importante nunca endeudarse sin un objetivo productivo claro. El endeudamiento utilizado de una buena manera puede apalancar el crecimiento de la empresa. La financiación es el empujón que puede llevar a la empresa a ejecutar contratos más grandes, contratos que con recursos propios sería imposible llevar a cabo. Sin embargo, si no se tiene el control adecuado sobre la deuda, si el objetivo de endeudarse no es claro, este proceso puede terminar convirtiéndose en un calvario y puede llevar al cierre de una compañía.

Tabla 2. Pasivo.

Pasivos		
<u>Pasivos Corrientes</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Operaciones de Financiamiento a corto plazo	\$ 308.530.905	\$ 523.008.259
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	\$ 93.414.361	\$ 167.613.488
Cuentas por pagar comerciales Consorcios - Participacion	\$ 847.292.541	\$ 861.805.220
Cuentas por pagar Vinculados - Consorcios	\$ -	\$ -
Pasivos por impuestos corrientes	\$ 96.779.036	\$ 123.134.395
Pasivos por impuestos corrientes - Consorcios	\$ -	\$ -
Beneficios a empleados por pagar	\$ 65.459.982	\$ 53.910.285
Beneficios a empleados - Consorcios	\$ -	\$ 336.792
<u>Pasivos corrientes totales</u>	<u>\$ 1.411.476.825</u>	<u>\$ 1.729.808.439</u>
<u>Pasivo no corriente</u>		
Operaciones de Financiamiento a largo plazo	\$ 252.742.215	\$ 40.656.800
Anticipos recibidos sobre contratos	\$ 399.978.000	\$ 710.343.570
Anticipos sobre contratos recibidos Consorcios - Participacion	\$ 1.590.342.604	\$ 2.106.628.303
Impuestos Diferidos	\$ -	\$ -
Retencion en Garanta	\$ 175.432.839	\$ 95.692.604
Retencion en Garantia Consorcios	\$ 1.292.625.889	\$ 603.931.889
Ingresos recibidos para terceros	\$ 229.876.451	\$ 1.550.458
Ingresos recibidos para terceros - Consorcios	\$ 1.208.687	\$ 4.712.127
Otros pasivos	\$ -	\$ -
<u>Pasivos no corrientes totales</u>	<u>\$ 3.942.206.686</u>	<u>\$ 3.563.515.752</u>
<u>Pasivos Totales</u>	<u>\$ 5.353.683.511</u>	<u>\$ 5.293.324.191</u>
	<u>\$ 3.689.464.471</u>	<u>\$ 3.522.858.952</u>

En el patrimonio, prácticamente es lo que realmente es de los dueños de la empresa. Si a los activos se le restan los pasivos, el resultado debe ser igual al patrimonio. Esta es la ecuación general del estado de situación financiera:

Activo Total – Pasivo Total = Patrimonio

En el patrimonio se detallan los aportes de capital que los dueños han entregado a la empresa las utilidades del periodo fiscal del corte de los informes y las utilidades o pérdidas acumuladas de los años anteriores.

Tabla 3. Patrimonio.

Patrimonio		
<u>Aportes Sociales</u>	\$ 2.600.000.000	\$ 2.600.000.000
<u>Reservas</u>	\$ 70.000.000	\$ 70.000.000
<u>Adopcion por primera vez</u>	\$ 1.164.896.234	\$ 1.139.408.134
<u>Ajustes por Norma Internacional</u>	\$ -	\$ -
<u>Resultados del Ejercicio</u>	\$ 1.105.190.930	\$ 664.459.347
<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	\$ 987.124.954	\$ 1.142.665.608
Total Patrimonio	\$ 5.927.212.118	\$ 5.616.533.089
Total Pasivo y Patrimonio	\$ 11.280.895.629	\$ 10.909.857.281

3.2.2 Estado de Resultados. Según Fernández¹¹, un estado de resultados o Estado de Pérdidas y Ganancias es un documento que permite conocer, a la compañía, los resultados la operación ejecutada en un período de tiempo. Dichos resultados se obtienen de la resta a los ingresos recibidos de todos los costos y gastos en los cuales se incurrió. De esta manera, el primer paso es deducir de las ventas netas el costo de las actividades ejecutadas para determinar el subtotal de utilidad bruta. El segundo paso, es que los gastos de operación se deducen para obtener un subtotal llamado utilidad operacional. Como paso final, se considera el gasto de impuesto sobre la renta y otros reglones no operacionales para llegar a la utilidad neta.

Para detallar la estructura del estado de resultados, se puede describir así:

+ Ingresos
 - Costo de los bienes vendidos o servicios prestados
 - Gastos de operación
 = Utilidad Operacional
 + o - Reglones no operacionales
 = Utilidad antes de impuestos

¹¹ FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018]. Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

- Provisión de impuestos
- = Utilidad Neta

Para describir de mejor manera este documento contable, es importante ahondar en los detalles de algunos de estos renglones que lo componen.

Entendiendo los ingresos como la esencia de cualquier negocio (sin ventas no hay empresa), en el estado de resultados se pueden encontrar ingresos de dos tipos: operacionales y no operacionales. Los primeros son aquellos derivados de las ventas de los bienes y servicios que producen. Los segundos se generan por otras actividades como inversiones, aprovechamientos, diferencias en tasa de cambio., entre otros.

En la secuencia de la definición de los resultados de la operación, el segundo elemento que aparece en juego es: los costos de operación, pero ¿qué es un costo? El costo son todos los elementos y servicios que intervienen de manera directa, en empresas de ingeniería y arquitectura, en la ejecución de los proyectos y la prestación de servicios. Por ejemplo, la mano de obra, los insumos y materiales que se utilizan en construcción, los salarios de los profesionales que intervienen directamente en la ejecución del proyecto (director, residentes, siso, entre otros), los pagos a contratistas que ejecuten actividades, etc.

Según Fernández¹² existen diversas maneras de clasificar los costos, las más comunes son:

Cuadro 1. Clasificación de los costos

1. Según el área donde se consume.	<ul style="list-style-type: none"> - Producción - Distribución - Administración - Financiamiento
2. Según su identificación	<ul style="list-style-type: none"> - Directos - Indirectos
3. De acuerdo con el tiempo en que fueron calculados	<ul style="list-style-type: none"> - Históricos - Predeterminados

¹² FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018]. Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

Cuadro 1. (Continuación)

4. De acuerdo con el momento en el que se reflejan en los resultados	- Costos del periodo - Costos del producto
5. De acuerdo con el control que se tenga sobre su consumo	- Costos controlables - Costos no controlables
6. De acuerdo con su comportamiento	- Variables - Fijos - SemivARIABLES
7. De acuerdo con su importancia en la toma de decisiones	- Costos relevantes - Costos irrelevantes
8. De acuerdo con el tipo de desembolso en que se ha incurrido	- Costos desembolsables - Costos de oportunidad

Teniendo en cuenta el documento de Fernández¹³, el siguiente renglón son los gastos de operación. Al igual que con los costos, es preciso entender qué son los gastos. El gasto, es un desembolso que una compañía y que por su naturaleza no influye directamente con la elaboración o fabricación de sus bienes y servicios; como, por ejemplo: los arrendamientos generados por el alquiler de inmuebles, los sueldos y salarios de empleados de carácter administrativo, los pagos realizados por seguros y otros gastos de ventas.

A continuación (figura 4), un ejemplo de cómo puede ser un estado de resultados de una empresa de construcción.

Por lo general en un estado de resultados los ingresos de una empresa de construcción son ingresos derivados de proyectos de ingeniería y arquitectura. En el ejemplo de la figura 4 se muestran diferentes tipos de ingresos: ingresos propios, ingresos de consorcios donde se esté participando en sociedad, ingresos gravados con IVA, ingresos exentos de IVA y existen otros tantos que no se consideró fueran fundamentales detallar. La utilidad bruta resulta de la diferencia entre los ingresos totales y los costos totales. Los gastos de operación deben detallarse lo necesario como para que se pueda entender en qué partidas se está gastando el dinero que no se va al costo. Al restarle a la utilidad bruta los gastos de operación se obtiene la Utilidad Operacional. Este último concepto es muy importante a la hora de revisar

¹³ FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018]. Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

el resultado de la actividad económica que desarrolla la empresa. Por la utilidad operacional se puede validar, inicialmente, la viabilidad de una empresa o negocio. La utilidad operacional es el primer indicador de cómo se está desarrollando la actividad empresarial y de paso es el indicador más fácil de evidenciar y entender. A este valor se le suman los ingresos no operacionales y se le restan los gastos no operacionales, obteniendo así la utilidad antes de impuestos. Luego de provisionar los impuestos que esta utilidad ha de generar, se obtiene la utilidad neta que en definitiva es el resultado que realmente ayuda a engordar el patrimonio de la empresa y por ende del empresario.

Tabla 4. Estado de Resultados

Ingresos de Actividades Ordinarias	2016	2015
Construccion de Edificaciones y Obras No Gravadas	\$ 2.888.721.960	\$ 1.704.505.246
Construccion de Edificaciones y Obras No Gravadas - Consorcios	\$ 7.313.822.633	\$ 24.024.844.433
Construccion de Edificaciones y Obras Gravadas	\$ 118.176.661	\$ 43.403.383
Construccion de Edificaciones y Obras Gravadas - Consorcios	\$ -	\$ -
Administracion delegada	\$ 752.754.794	\$ 37.687.540
Total Ingresos por Actividades Ordinarias	\$ 11.073.476.048	\$ 25.810.440.602
Costos de Construccion y Prestacion de Servicios		
Costos de Construccion directos	\$ 3.768.618.985	\$ 1.753.388.236
Costos de Construccion Consorcios	\$ 3.410.032.007	\$ 18.363.929.310
Total Costos de Construccion y de Prestacion de servicios	\$ 7.178.650.992	\$ 20.117.317.546
Utilidad Bruta operacional	\$ 3.894.825.056	\$ 5.693.123.056
Gastos Operacionales de Administracion		
Gastos por Personal Administrativo	\$ 419.273.263	\$ 343.216.259
Gastos por Honorarios	\$ 81.947.355	\$ 111.092.465
Gastos por Impuestos	\$ 183.597.619	\$ 374.852.688
Gastos por Arrendamientos	\$ 21.371.981	\$ 13.402.097
Gastos por Seguros y Polizas	\$ 6.932.957	\$ 23.321.266
Gastos por Servicios	\$ 32.211.167	\$ 38.102.093
Gastos Legales	\$ 13.485.363	\$ 5.924.647
Gastos por Mantenimiento y Reparaciones	\$ 33.071.052	\$ 33.701.326
Gastos por viaje	\$ 9.891.716	\$ 14.109.687
Gasto por Depreciacion	\$ 49.869.503	\$ 79.040.400
Gastos por Impuestos	\$ 20.522.723	\$ 17.381.758
Gastos Diversos Operacionales	\$ 980.444.294	\$ 2.733.694.700
Gastos por Provisiones	\$ -	\$ 290.977.837
Gastos por Amortizaciones	\$ -	\$ 11.376.277
Total Gastos de Administracion	\$ 1.852.618.993	\$ 4.090.193.500
Utilidad operacional	\$ 2.042.206.062	\$ 1.602.929.556
Ingresos no operacionales		
Ingresos financieros por operaciones propias	\$ 8.430.422	\$ 14.511.851
Ingresos financieros por operaciones - Consorcios	\$ 29.011.685	\$ 1.877.817
Utilidad en venta de activos	\$ 61.733.626	\$ -
Total Ingresos no operaciones	\$ 99.175.733	\$ 16.389.668
Gastos No Operacionales		
Gastos Bancarios	\$ 1.933.129	\$ 104.352.939
Gastos por Gravamen al Movimiento Financiero	\$ 35.426.419	\$ 26.191.721
Gastos por Intereses	\$ 55.684.993	\$ 50.298.187
Comisiones bancarias	\$ 12.710.129	\$ 8.257.221
Gastos Extraordinarios	\$ 8.482.632	\$ 14.791.387
Gastos No Operacionales Diversos	\$ 82.358.283	\$ 89.364.797
Gastos No Operacionales Consorcios	\$ 115.646.053	\$ 213.654.147
Total Gastos No Operaciones	\$ 312.241.638	\$ 506.910.399
Utilidad Antes de Impuestos	\$ 1.829.140.157	\$ 1.112.408.825
Gastos por Impuesto de Renta	\$ 475.065.823	\$ 312.788.127
Gastos por Impuesto CREE 2016	\$ 171.023.643	\$ 112.603.726
Sobretasa Impuesto CREE 2016	\$ 66.015.762	\$ 22.557.625
Impuesto a la Riqueza	\$ 11.844.000	\$ -
Utilidad Neta	\$ 1.105.190.930	\$ 664.459.347

4. ANÁLISIS DE LA GESTIÓN FINANCIERA A PARTIR DE INDICADORES

4.1. INDICADORES DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA

En la toma de decisiones de la empresa y para poder cumplir con los objetivos organizacionales, debe poder contarse con herramientas que permitan hacer análisis de la información. El análisis que se realice depende de los intereses específicos que se tengan al hacerlo. Los proveedores lo que buscan inicialmente es la liquidez que puede tener la empresa o proyecto. Como su objetivo es cobrar en el menor tiempo posible, les interesa saber cuál es la disponibilidad de efectivo de la empresa. Los dueños y/o accionistas están interesados en los resultados de largo plazo, la rentabilidad periódica y sostenida de la empresa, las utilidades durante cada periodo fiscal y conocer de manera exacta cuánto dinero pueden recuperar y en qué tiempo. Al interior de la empresa, también se emplea el análisis financiero con el objetivo de tener un control interno y además para ofrecer a los proveedores de servicios de financiamiento lo mejor en cuanto a condiciones financieras y desempeño de la empresa. La empresa requiere hacer un análisis financiero para poder planear y controlar con asertividad. Para poder proyectarse en el futuro, es importante entender la situación financiera a la fecha de la empresa y cuáles pueden ser las oportunidades relacionadas con esta posición.¹⁴

4.1.1. Análisis Vertical y Horizontal. El primero de los análisis que debe hacerse antes de entrar a revisar los indicadores o razones financieras, corresponde al análisis vertical y horizontal de las cifras presentadas en los estados financieros. El análisis vertical es el que resulta de comparar las cifras de cada rubro contra un gran total (activo, pasivo o patrimonio). Para entenderlo mejor se puede revisar el siguiente ejemplo aplicando el análisis a las cuentas del activo:

Tabla 5. Análisis vertical.

ACTIVOS

ACTIVOS CORRIENTES	Año 201X	ANÁLISIS VERTICAL
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 373	2%
Inversiones a corto plazo	\$ 1.517	7%
Cuentas por cobrar	\$ 1.918	8%
Inventarios	\$ 743	3%
Impuestos sobre la renta diferidos	\$ 445	2%
Gastos prepagos y otros activos corrientes	\$ 345	1%

¹⁴ VAN HORNE, James C. Fundamentos de administración Financiera. [Google academico] 13. Ed. Traducción de Marcia Aida González Osuna; Revisor técnico Sergio Garcilazo Lagunes. México: Pearson Educación, 2010. P2. ISBN 978-607-442-948-0 [consultado 20, mayo, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

Tabla 5 (Continuación)			
Total activos corrientes	\$	5.341	23%
OTROS ACTIVOS			
Propiedad, planta y equipamiento al precio de costo	\$	10.963	47%
Menos amortización acumulada	-\$	3.098	-13%
Propiedad, planta y equipamiento al precio de costo (neto)	\$	6.495	28%
Inversiones efectivo a largo plazo	\$	472	2%
Inversiones en capital	\$	1.972	8%
Impuestos sobre la renta diferidos	\$	437	2%
Otros activos	\$	634	3%
Total otros activos	\$	17.875	77%
TOTAL ACTIVOS	\$	23.216	

En la tabla anterior se puede evidenciar la participación que tiene cada una de las cuentas respecto del total del capítulo, es decir, qué participación tiene, por ejemplo, las cuentas por cobrar sobre el total de los activos registrados en el balance. Este tipo de análisis sirve para identificar la incidencia de cada uno de los rubros en el total. Este análisis debe hacerse con todas las cuentas del balance o estado de situación financiera y con el estado de resultados. Este análisis por sí solo no dice lo suficiente y es por eso por lo que, debe utilizarse, al mismo tiempo, el análisis que se denomina horizontal. Este análisis ayuda a identificar la variación que tuvo cada una de las partidas comparándolas en diferentes periodos. De esta manera se puede evidenciar si existió una variación positiva o negativa de un periodo respecto de otro anterior. Para visualizar este tipo de análisis, se revisará el siguiente ejemplo aplicando el análisis a las cuentas del activo:

Tabla 6. Análisis Horizontal. Fuente: Construsar SAS

ACTIVOS

ACTIVOS CORRIENTES	Año 201X	ANÁLISIS VERTICAL	Año 201X+1	ANÁLISIS HORIZONTAL
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 373	2%	\$ 400	7,24%
Inversiones a corto plazo	\$ 1.517	7%	\$ 1.300	-14,30%
Cuentas por cobrar	\$ 1.918	8%	\$ 2.300	19,92%
Inventarios	\$ 743	3%	\$ 920	23,82%
Impuestos sobre la renta diferidos	\$ 445	2%	\$ 600	34,83%
Gastos prepagos y otros activos corrientes	\$ 345	1%	\$ 420	21,74%
Total activos corrientes	\$ 5.341	23%	\$ 5.940	11,22%
OTROS ACTIVOS				
Propiedad, planta y equipamiento al precio de costo	\$ 10.963	47%	\$ 10.963	0,00%
Menos amortización acumulada	-\$ 3.098	-13%	-\$ 3.298	6,46%

Tabla 6 (Continuación)

Propiedad, planta y equipamiento al precio de costo (neto)	\$	7.865	28%	\$	7.665	-2,54%
Inversiones efectivo a largo plazo	\$	472	2%	\$	378	-19,92%
Inversiones en capital	\$	1.972	8%	\$	1.890	-4,16%
Impuestos sobre la renta diferidos	\$	437	2%	\$	630	44,16%
Otros activos	\$	634	3%	\$	634	0,00%
Total otros activos	\$	17.875	77%	\$	18.862	5,52%
TOTAL ACTIVOS	\$	23.216		\$	24.802	6,83%

El análisis horizontal mide el desempeño que tiene la empresa de un año a otro y evidencia los posibles crecimientos o decrecimiento en las diferentes partidas. Esas diferencias pueden explicar los resultados del periodo. Por ejemplo, si se revisa la cuenta de ingresos del estado de resultados y se observa una variación, de manera fácil se puede validar si existió una mejora o una desmejora en ese rubro y ya se puede centrar en la explicación de dicha variación.

Este mismo ejercicio puede realizarse con el Estado de Resultados del ejercicio e identificar las variaciones en ingresos y egresos de un año a otro y, también, identificar la participación que tienen un rubro respecto de los ingresos totales o los costos totales en un mismo periodo.

4.1.2. Indicadores o razones financieras. Los indicadores financieros son valores que pueden mostrar la situación de una empresa en un momento determinado. Hablan de la salud de las finanzas de la compañía y que tan sólida pueda ser esta en el momento de la medición. Los indicadores por si solos no dicen mucho y se deben utilizar comparándolos unos con otros y así poder obtener una interpretación más completa y fiable. Los indicadores son el resultado de un cociente entre unas cuentas del balance o estado situación financiera con respecto de otras del mismo estado financiero o cuentas del estado de resultados contra cuentas del estado de situación financiera, todo depende de lo que se quiera medir. A continuación, se presenta una matriz donde se detallan los indicadores más importantes para empresas pymes del sector de la construcción. En la tabla se podrá encontrar el nombre del indicador, cómo se calcula, lo que significa y el valor de referencia que la Superintendencia de Sociedades¹⁵ publicó en el informe Desempeño del Sector Construcción Edificaciones publicado en agosto del presente año en su página web.

¹⁵ SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. - Supersociedades-. Desempeño del Sector Construcción Edificaciones. [www.supersociedades.gov.co]. Bogotá D.C. CO. Agosto 2018. Sec Asuntos, Económicos y Contables. Agosto 2018. P 18. [consultado 15, septiembre,2018]. Archivo en pdf. Disponible en: https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_aec/estudios_financieros/Documents/Sectores%20Econ%20C3%B3micos/ESTUDIO_CONSTRUCCION_EDIFICACIONES.pdf

Cuadro 2. Listado indicadores y su significado.

GRUPO	NOMBRE	FORMULA	DESCRIPCION	RANGOS REFERENCIA EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ	ACTIVOS CORRIENTES / PASIVOS CORRIENTES	Se determina restando los activos corrientes al pasivo corriente. Se supone que en la medida en que los pasivos corrientes sean menores a los activos corrientes la salud financiera de la empresa para hacer frente a las obligaciones al corto plazo es mayor. Si fuera necesario cubrir pasivos a corto plazo, la empresa debería tener los activos corrientes necesarios para hacerlo.	
	PRUEBA ÁCIDA	(ACTIVOS CORRIENTES - INVENTARIOS) / PASIVOS CORRIENTES	Este indicador es complementario del anterior, pero excluye el valor de los inventarios suponiendo que los inventarios sean de difícil realización. Igual que el anterior, entre más lejos por encima de 1 mayor será el respaldo que tengan los pasivos respecto de los activos.	
APALANCAMIENTO	ENDEUDAMIENTO	PASIVOS TOTALES / ACTIVOS TOTALES	Con este indicador se busca encontrar el grado de endeudamiento que tiene la empresa. Entre más alto sea el valor es más alto el riesgo de financiación para terceros.	
	RAZON PASIVO - PATRIMONIO	PASIVOS TOTALES / PATRIMONIO TOTAL	Esta razón mide el grado de compromiso que tienen los accionistas de la empresa respecto de los pasivos totales. Mide la proporción de activos que están financiados por los socios o accionistas. Entre más alto, es mayor la porción que está financiada por terceros.	3.26
ACTIVIDAD	ROTACIÓN DE CARTERA	TOTAL VENTAS A CRÉDITO / CUENTAS POR COBRAR	Este indicador muestra las veces que la cartera rota durante un periodo.	
	ROTACIÓN CARTERA EN DIAS	365 / ROTACIÓN CARTERA	Esta razón muestra los días que se demora la cartera en ser cobrada.	

Cuadro 2 (continuación)

	ROTACIÓN DE ACTIVOS	VENTAS TOTALES / ACTIVOS TOTALES	Esta es la capacidad que tienen los activos de generar ingresos. El objetivo de una empresa es aprovechar al máximo los activos que tenga y poder obtener la mejor utilización de los mismos. Entre más alto sea este indicador, más alto el aprovechamiento de los activos.	0.31
COBERTURA	COBERTURA DE INTERESES	UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INTERESES / GASTOS POR INTERESES	Este indicador muestra la capacidad de la empresa para cubrir los gastos por intereses de las obligaciones financieras.	
RENTABILIDAD	MARGEN GANANCIA NETA	UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS / VENTAS TOTALES	Este indicador muestra la rentabilidad por cada peso ingresado como ventas	
	RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO	UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS / ACTIVOS TOTALES	Este indicador muestra la rentabilidad de los activos. En qué porcentaje están siendo estos activos productivos para la empresa. Este indicador podría mostrar si la empresa tiene una inversión muy alta en activos que no producen beneficios financieros.	3.53
	RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS / PATRIMONIO TOTAL	Este indicador muestra la rentabilidad de la inversión de los accionistas o socios. En qué porcentaje están siendo estas inversiones productivas para la empresa o la capacidad de generar utilidades a partir de la inversión de los socios o accionistas.	11.50%

Fuente: VAN HORNE, James C. Fundamentos de administración Financiera. [Google academico] 13. Ed. Traducción de Marcia Aida González Osuna; Revisor técnico Sergio Garcilazo Lagunes. México: Pearson Educación, 2010. p 157. ISBN 978-607-442-948-0 [consultado 20, mayo, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

Para evaluar la viabilidad de un proyecto, generalmente se utilizan dos indicadores: Valor presente neto (VPN) y tasa interna de retorno (TIR). Con estos indicadores lo que se busca es medir el riesgo financiero del proyecto y validar la posible tasa de retorno que generará comparada con una tasa de oportunidad que puede ofrecer el mercado.

El VPN determina el valor en el hoy de un dinero que se recibirá en el futuro descontándolo a una tasa determinada. La tasa debe ser fijada por la persona que recibirá los flujos en el futuro. La fórmula que se utiliza para calcular el VPN es:

$VP = F_n / (1+r)^n$, dónde

F_n = Valor futuro

r = Tasa de interés de descuento

n = Número de periodos

Lo que se busca con este indicador es que el VPN sea mayor a la inversión realizada en el presente para poder decir que el proyecto es viable. Si el VPN es menor o igual a la inversión entonces el proyecto debería ser descartado.

La Tasa Interna de Retorno de un proyecto es la tasa de descuento que iguala, en el momento inicial, los flujos de cobros con los de pagos, llegando a un VPN igual a cero. Para que este indicador sea útil es indispensable compararlo con la tasa de oportunidad que tenga el inversionista. Si la TIR es mayor a la tasa de oportunidad del inversionista entonces el proyecto es viable. Si la TIR muestra un valor menor que la tasa de oportunidad quiere decir que el dinero podría producir mayores rendimientos en proyectos diferentes.

5. FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Una adecuada preparación de la empresa es necesaria a la hora de buscar recursos líquidos para la ejecución de proyectos: estados financieros adecuados, indicadores financieros aceptables, proyecto definido y proyectado financieramente (prefactibilidad y estudio de mercados), entre otros. Los empresarios pyme usualmente son empresarios empíricos y sin preparación en administración financiera lo que dificulta la tarea de consecución de recursos para capital de trabajo.

Los recursos existentes en el mercado usualmente son para las empresas que tienen fortaleza financiera, pero para las empresas pequeñas es complicado acceder a las fuentes de financiación. Cuando una empresa es pequeña solo puede acceder a créditos de consumo con unas tasas altas de interés, haciendo su operación menos rentable de lo esperado y aumentando las presiones económicas debido a la carga financiera a soportar. Dentro de las dificultades a la hora de solicitar endeudamiento va la pena resaltar:

- Debido al tamaño de la empresa pueden no existir garantías reales que garanticen el endeudamiento.
- No tener una contabilidad clara que permita identificar los requisitos desde el punto de vista contable y financiero para poder hacer una solicitud de crédito.
- No tener claros los tipos de crédito o endeudamiento que puedan ser más beneficiosos dependiente del proyecto a realizar.
- No tener los contactos necesarios para llegar a las personas correctas que pueden ayudar con el proceso del crédito.
- Desconocimiento de la capacidad de endeudamiento.
- Desconocimiento de los objetivos por los cuales quiero acceder al endeudamiento.

Dentro de las posibilidades de financiación en Colombia podemos encontrar varias alternativas que pueden acomodarse a los diferentes tipos de empresarios. Según la revista En Obra¹⁶, publicación de alta circulación en el medio constructor, las alternativas que se pueden destacar son:

¹⁶ EDITOR EN OBRA. Cinco medios de financiación para construcción. En: Revista EN OBRA. [en línea] Bogotá D.C. CO. Noviembre 01 de 2015. Vol. 38. 2015. ISSN 2145-423 [consultado 20, marzo, 2018]. Página web. Disponible en: <https://en-obra.com/noticias/cinco-medios-de-financiacion-para-la-construccion/>

1. Crédito constructor: Este tipo de crédito es otorgado a compañías del sector de la construcción para que puedan apalancar el proyecto. La obligación se paga con las ventas de las unidades de vivienda edificadas, y a través de la subrogación de los créditos, pago de prorrata o pago directo hecho por el constructor. Las entidades financieras usualmente son una de las mejores alternativas teniendo en cuenta las tasas de interés y las garantías solicitadas. Una de las ventajas obtenidas con esta modalidad es que, por la existencia de una oferta considerable, las tasas de interés suelen ser competitivas frente a otros medios de financiación. Es bien sabido que el interés de los bancos es el obtener las hipotecas que se generan de las ventas del proyecto.
2. Fidis: Los Fidis son una metodología de preventa utilizada para la consecución de recursos para apalancar el desarrollo del proyecto. Su nombre se debe a que lo que busca el constructor es a inversionistas que compren derechos fiduciarios administrados, valga la redundancia, por fiduciarias vigiladas por la Superfinanciera de Colombia. Con esta herramienta, el dinero del inversionista tiene un mayor grado de protección frente a diversos riesgos. La función de la fiduciaria es velar por el correcto uso de los recursos y desembolsar los dineros al constructor una vez se demuestre que el proyecto puede ser llevado a feliz término.
3. Fondos de Capital Privado: Los fondos de capital privado son vehículos de inversión que recaudan dineros de diferentes tipos de inversionistas. Su objetivo es generar valor a través de invertir en empresas o negocios para agregar valor a los mismos y así poder obtener rentabilidades deseadas. Los fondos de capital privado son una de las alternativas catalogadas en el escalafón alto de los mecanismos de apalancamiento para las actividades de construcción. En el mercado colombiano existen diferentes opciones. Lo complicado de esta opción es que usualmente se debe cumplir con un perfil en cuanto a experiencia, robustez económica y tamaño del proyecto para que sea atractivo el proyecto presentado a los fondos de inversión.
4. Las opciones que da el gobierno: Las obras civiles que tengan algún tipo de relación con desarrollo social, pueden ser objeto de financiación a través de las entidades dedicadas a la colocación de recursos para la construcción como Findeter. El requisito principal es que el proyecto a construir genere un impacto social en la comunidad. Los tipos de proyectos que podrían ser objeto de esta financiación son: Vivienda VIS, vías, universidades, hospitales y colegios. Pero no todo es tan sencillo, para poder acceder a los recursos Findeter, es necesario contar con la intermediación de un banco de primer piso que sirva de puente para poder alcanzar los recursos. Eso conlleva a que el constructor debe acoplarse a los requisitos exigidos por el intermediario y además a pagar, aparte de la tasa de financiación, una tasa de intermediación que será fijada por el banco intermediario.

5. Bonos de deuda en Bolsa: Principalmente esta modalidad se refiere a la emisión de un título de una empresa que cotiza en bolsa para poder captar recursos del mercado a manera de préstamo. La empresa emisora se compromete a hacer pago de dichos títulos en determinado tiempo y a determinada tasa de interés. Lo que puede limitar el acceso a estos recursos es que por lo general las pymes colombianas no están listadas en la Bolsa de Valores e Colombia.
6. Ángeles inversionistas: Los ángeles inversionistas son personas o empresas robustas en capital y pueden proveer los recursos que las empresas necesitan para desarrollar los proyectos a cambio de una participación en la composición accionaria del proyecto o de la empresa. En Colombia existen algunas pocas opciones, pero sin embargo su acceso es limitado ya que estos inversores buscan oportunidades especiales de mercado, productos que se diferencien de los demás, negocios que puedan tener un crecimiento sostenido y estas son características ajenas a la generalidad de los proyectos de edificación. Estos proyectos son puntuales y aunque alcanzan rentabilidades que podrían resultar interesantes, son proyectos de una sola vez y que no generan un flujo de caja prolongado en el tiempo, sino que tienen una vida limitada.

Aterrizando toda esta información a la realidad de las Pymes Constructoras en Colombia, es evidente que la facilidad de obtención de apalancamiento se encuentra con las entidades financieras. Según cifras de Asobancaria, a mayo 2018 la variación presentada en los créditos a constructor presentó un cambio del 9.1%, mostrando que la modalidad de crédito constructor, sumada a las de consumo y tesorería, resulta siendo la de más fácil acceso para este tipo de empresas. Por lo anterior, en adelante, el desarrollo del documento girará en torno en esa alternativa de financiación.

6. DEFINICIÓN REQUERIMIENTOS LEGALES PARA SOLICITUD DE CRÉDITO

Con las entidades financieras existen diferentes alternativas de financiación, sin embargo, como el objetivo de esta monografía es enfocarse en las pymes constructoras, se detallará a continuación los requisitos de los créditos constructor con las entidades financieras.

Así las cosas, el crédito constructor se puede definir como un producto creado para financiar las actividades de construcción ayudando al empresario a apalancar su obra a un costo medianamente razonable y poder atender todas las necesidades del flujo de caja mientras va vendiendo las unidades de vivienda a construir.

Los requerimientos legales para este tipo de financiación básicamente son los que debería tener una empresa legalmente constituida como:

- Certificado de Cámara de Comercio de la sociedad y socios que sean personas jurídicas.
- Composición accionaria del solicitante y sociedades socias certificada por contador y representante legal. En caso de tener obligación de revisoría fiscal, entonces certificados por revisor fiscal también.
- Autorización escrita para consultar centrales de riesgo.
- Declaración de Renta de los últimos dos años gravables.
- Estados financieros de los últimos dos años con las notas adjuntas al balance

Según entrevista con el Dr. José Luis Hernández, director de zona del banco BBVA en la ciudad de Bogotá, basado en su experiencia y en las exigencias que la entidad bancaria hace, menciona que la matriz de requisitos legales, tal como aparece en la página web del banco, es:

Cuadro 3. Requisitos exigidos por el banco para solicitud de crédito.

TIPO DE DOCUMENTO	REQUISITO OBLIGATORIO
Solicitud de crédito debidamente diligenciada, firmada por el Representante Legal de la firma solicitante del crédito Constructor	X
Informe detallado de preventas, el cual debe contener fecha de corte, identificación de los inmuebles vendidos, nombre comprador, valor de venta, valor de cuota inicial, valor del crédito estimado, valor recaudado a la fecha. firmado por el Constructor o en caso de ser Encargo Fiduciario por la Fiduciaria (Preferiblemente en medio digital)	X
Copia de la Declaración de renta de los 2 últimos años gravables de la firma solicitante	X
Copia de la Declaración de renta de los 2 últimos años gravables de los avalistas de la solicitud. (Si no están obligados a declarar certificación en tal sentido)	X

Cuadro 3 (Continuación)

Balance y PG con sus respectivas notas aclaratorias firmados por contador y/o revisor fiscal de los 2 últimos periodos gravables y a corte no mayor a 90 días del solicitante (Si es un Patrimonio Autónomo balance reciente o de constitución)	X
Balance y PG con sus respectivas notas aclaratorias firmados por contador y/o revisor fiscal de los 2 últimos periodos gravables y a corte no mayor a 90 días de los avalistas de la solicitud.	X
Para clientes nuevos: Hoja de vida de la firma solicitante y/o constructora del proyecto.	X
Flujo mensual de ingresos y egresos del proyecto, en el que deben incluirse todos los ingresos del proyecto, incluyendo subsidios en casos que los haya, detalle de las cuotas iniciales a recibir, forma de pago del lote, inversión de los costos directos, indirectos, financieros y de ventas, programación de desembolsos, así como la utilidad esperada	X
Descripción del proyecto y de la etapa a financiar, relacionando las especificaciones de construcción y acabados.	X
Programación de la obra (Diagrama de Gantt o similar)	X
Certificado de existencia y representación legal del solicitante y las sociedades socias, con fecha de expedición no mayor a 60 días	X
Certificación de composición accionaria con porcentaje de participación firmada por el Revisor Fiscal (Para sociedades anónimas solicitantes y avalistas)	X

Fuente: BANCO BBVA. -BBVA-. Financiación Constructor. [Sitio Web]. Bogotá D.C. CO. Sec Préstamos. [consultado 20, agosto, 2018]. Disponible en: <https://www.bbva.com.co/empresas/productos/prestamos/constructor.html>

Esta matriz sirve como modelo para la presentación de crédito ante cualquier otra entidad bancaria.

7. GARANTIAS MAS UTILIZADAS

Inicialmente es importante definir que es una garantía. Según la real academia de la lengua, la palabra garantía se define como el efecto de afianzar lo estipulado. Por lo tanto, se puede afirmar que es un soporte, de tipo personal o real que la persona que solicita la financiación ofrece como respaldo, comprometiendo la cancelación del compromiso adquirido y disminuyendo el riesgo de no pago de este.

Las garantías financieras son consideradas como instrumentos para garantizar las obligaciones contraídas por el prestatario y varían de acuerdo con el tipo de activo o las condiciones que se pacten entre este y el prestamista.

Es frecuente escuchar los tipos de garantías existentes, sin embargo, es normal confundir el significado de los diferentes tipos de garantías existentes.

Los tres tipos de garantía financiera existentes son:

- **Pignoración:** Es un tipo de garantía que se deposita favor del prestamista un bien mueble antes de acceder al desembolso del crédito.
- **Aval:** “El aval es una figura mediante el cual se garantiza en todo o en parte un título valor según se desprende de la definición que de este hace el artículo 633 del código de comercio”¹⁷
- **Hipoteca:** “Es un derecho real que recae sobre un bien inmueble, que, aunque permanezca en poder del deudor o de quien constituye la hipoteca, da derecho al acreedor para perseguir el bien hipotecado, en caso de que el deudor incumpla la obligación por la cual sirvió de garantía el bien hipotecado.”¹⁸

En el instante en que una entidad financiera va a emitir un crédito, estas usualmente tienen en cuenta los siguientes puntos:

- **Análisis cliente:** Se trata de evidenciar la capacidad de endeudamiento del solicitante del crédito.
- **Análisis proyecto:** Se identifica la capacidad de pago del solicitante, y los aparentes inconvenientes que pudiesen sobrevenir en el transcurso del horizonte del crédito.

¹⁷ Gerencie.com. Qué es aval. Gerencie.com. [en línea]. 29 Octubre de 2017. [consultado 20, agosto, 2018]. Disponible en: <https://www.gerencie.com/que-es-aval.html>

¹⁸ Gerencie.com. Qué es aval. Gerencie.com. [en línea]. 19 Octubre de 2017. [consultado 20, agosto, 2018]. Disponible en: <https://www.gerencie.com/la-hipoteca.html>

- **Análisis de la propuesta:** Estudio profundo de la solicitud que identifica en qué se va a gastar el dinero solicitado y cuánto tiempo es requerido para efectuar el pago total.
- **Análisis y validación de las garantías:** se estudian las garantías con el objeto de identificar su valor y la facilidad que se tendrá si llegase el caso sea necesario ejecutarlas como pago de la deuda.

8. FACTORES BÁSICOS FINANCIEROS, CONTABLES Y LEGALES PARA LA SOLICITUD DE UN CRÉDITO

Para poder hacer la solicitud de un crédito, en cualesquier forma o tipo de los existentes en el mercado disponibles para empresas, es muy importante tener en cuenta toda la información revisada en los capítulos anteriores. Así las cosas, podría entenderse que un crédito es muy difícil que sea otorgable a una empresa que presente síntomas de desorganización, que no cumpla con las obligaciones legales y tributarias exigidas en la constitución de Colombia.

En ese orden de ideas, para detallar todo bajo una metodología, se detallarán a continuación los criterios a que deberán ser tenidos en cuenta para solicitar un crédito:

Paso 1. Cumplir con las obligaciones legales y tributarias:

- Estar constituido legalmente como persona natural o jurídica ante la cámara de comercio de la región donde se realicen las actividades comerciales.
- En el caso de las personas jurídicas, es importante tener en cuenta que el representante legal debe estar facultado para poder hacer la solicitud de crédito por un monto determinado. Este facultamiento está definido en los estatutos de la empresa o puede ser otorgado por acta de asamblea de socios o accionistas según sea el caso.
- Estar registrado ante la DIAN y contar con un número de NIT validado a través del documento RUT.
- Tener la contabilidad al día y llevada según la normatividad vigente para Colombia. Además de tenerla registrada en los libros contables. La contabilidad en Colombia desde el 1 enero de 2017 debe ser llevada bajo los estándares internacionales de contabilidad NIIF.
- Tener los estados financieros certificados por contador, representante legal y si es del caso por revisor fiscal.
- Presentar los impuestos a los que tenga lugar, dichos impuestos pueden ser de dos tipos a) nacionales (Renta, Retención en la fuente, Iva, entre otros) y b) distritales o municipales (ICA, predial, rodamiento, entre otros). Estar en la base de deudores morosos del estado podría generar un efecto negativo a la hora de la aprobación de un crédito.

Paso 2. Determinación de los recursos necesitados.

Una vez identificados los temas legales y financieros es importante establecer la cantidad de dinero que el proyecto a desarrollar va a necesitar. Hay que definir la suma requerida para el financiamiento del proyecto y eso solo se puede establecer elaborando un flujo de caja donde se pueda identificar las necesidades de recursos durante el horizonte de vida del proyecto.

La manera más fácil de calcular un flujo de caja es la siguiente:

$$\begin{array}{r}
 + \text{ INGRESOS} \\
 - \text{ EGRESOS} \\
 \hline
 = \text{ UTILIDADES ANTES DE IMPUESTOS} \\
 - \text{ GASTO FINANCIERO} \\
 - \text{ IMPUESTO PROYECTADO} \\
 \hline
 = \text{ FLUJO DE CAJA FINAL}
 \end{array}$$

Este cálculo debe proyectarse en el tiempo y validar en que periodos se encuentran las necesidades de recursos.

En el ejemplo a continuación se puede observar que existe un flujo de caja acumulado negativo, lo que determinará las necesidades de financiación para el proyecto.

Tabla 7. Ejemplo modelo flujo de caja proyectado.

	ago.-13	sep.-13	oct.-13	nov.-13	dic.-13	ene.-14	feb.-14
INGRESOS POR VENTAS							
TOTAL INGRESOS	8.985.000.000	0	0	0	25.000.000	95.708.333	151.416.667
EGRESOS							
TOTAL EGRESOS	6.998.616.482	54.612.029	24.823.650	19.823.650	13.156.983	44.959.799	536.741.257
	1.986.383.518						
FLUJO DE CAJA DEL PROYECTO	1.986.383.518	-54.612.029	-24.823.650	-19.823.650	-13.156.983	-19.959.799	-441.032.924
FLUJO ACUMULADO		-54.612.029	(79.435.679)	(99.259.328)	(112.416.311)	(132.376.110)	(573.409.034)

Fuente: Construsar SAS

En el ejemplo anterior se puede evidenciar que el flujo de caja del proyecto es de 1.986 millones de pesos cifra que al final del proyecto debería quedar representada en activos líquidos o corrientes. Sin embargo, al revisar la proyección mensual, se puede observar que desde el mes dos de operación el flujo de caja de cada periodo empieza a ser negativo. De no conseguir financiación externa, el proyecto sería totalmente inviable. Según el ejemplo, se puede identificar que las necesidades de recursos acumulados a lo largo de la línea de tiempo son de aproximadamente 1000 millones de pesos. Esta última cifra es la que debe salir a buscarse con financiación en bancos o las otras alternativas planteadas.

PASO 3. Estimación de la capacidad de endeudamiento o capacidad de pago.

La capacidad de endeudamiento o capacidad de pago que tiene una empresa o un proyecto se refiere a los medios que tiene una persona jurídica o un proyecto de cubrir los pagos periódicos de un endeudamiento de corto, mediano o largo plazo. Es importante entender que el endeudamiento de corto plazo se cubre con los

activos corrientes como: efectivo, bancos, cuentas por cobrar. Es importante que la empresa tenga un indicador de liquidez superior a 1 para que pueda ser entendido que tiene una capacidad de pago de corto plazo que no afectaría, con un manejo adecuado, la operación normal de la empresa.

La atención de la deuda de largo plazo, la amortización periódica de capital y sus respectivos intereses, depende en una mayor medida de las utilidades generadas por el proyecto. Estas utilidades proyectadas determinarán en buena manera el límite que podría tener la capacidad de pago. Para poder establecer inicialmente la capacidad de atender la deuda de largo plazo, es muy importante tener claro el comportamiento de ingresos y egresos de la empresa o proyecto a financiar. Así las cosas, el flujo antes de impuestos y gastos financieros es la herramienta que inicialmente mostrará si el proyecto tiene posibilidades de ser financiado. Lo anterior podría ser determinado identificando la utilidad antes de intereses e impuestos, cifra a la que se llega así:

- + Ingresos proyectados
- Costos de operación
- = Utilidad operacional
- + Otros ingresos o gastos que no representan egreso
- Otros gastos (diferentes a los bancarios)
- = Utilidad antes de intereses e impuestos

Una vez se obtiene la UAll, se podría estimar en términos reales la capacidad del proyecto de atender la deuda. En otras palabras, la UAll debe ser superior al valor que se espera pagar por la cuota del crédito. Si esta comparación resulta positiva, la posibilidad de aprobación de un cupo de endeudamiento, desde el punto de vista financiero, es alta.

Otro elemento que puede facilitar la determinación de la capacidad de pago es el indicador, explicado anteriormente, llamado cobertura de intereses. Este indicador utiliza la UAll para calcular en términos de cobertura la capacidad de cubrir los intereses que se pueden generar en la atención de la deuda. De otra manera, el indicador se calcula así:

$$\text{Utilidad antes impuestos e intereses} / \text{Gastos por intereses}$$

Entre más alto sea el resultado de esta razón, más capacidad de pago tendrá el proyecto a financiar. Este resultado indica la capacidad que tiene la operación de cubrir más o menos deuda.

Adicional al anterior, es importante tener claro el resultado de otros indicadores que pueden establecer la capacidad de endeudamiento de una empresa. Entre ellos:

- Endeudamiento

- Liquidez
- Capital de trabajo

Si alguno de estos indicadores presenta niveles diferentes a los adecuados, el proyecto puede estar destinado a no acceder a financiación externa o apalancamiento con ayuda de entidades financieras. No se profundiza en el entendimiento de estos debido a que ya fueron estudiados en capítulos anteriores.

Paso 4. Definición de la solicitud de crédito a entidades financieras

En este paso resulta importante tener completa seguridad de haber desarrollado los pasos anteriores. Así se puede asegurar tener un mayor porcentaje de éxito en solicitud debido a que se estableció con claridad:

1. Se cumple con las obligaciones legales y tributarias.
2. Se determinó la cantidad de recursos monetarios necesarios.
3. Se estimó la capacidad de endeudamiento o capacidad de pago que se tiene para respaldar el pago de las mensualidades.

Este último paso corresponde a la validación de uso últimos aspectos que se deben tener en cuenta, así:

1. ¿Se tienen las garantías exigidas por el banco para el respaldo del endeudamiento? Por lo general, los bancos prestan hasta un 70% del valor de costos del proyecto. Y para poder aprobar una operación el banco solicita que el deudor tenga garantías reales que puedan respaldar la deuda. El tema de garantías fue abordado en capítulos anteriores. De acuerdo a esto, es necesario tener en cuenta que como se estudia la construcción de viviendas en esta monografía, la garantía que solicita el banco es hipotecaría sobre el lote donde se va a desarrollar el proyecto y la cuantía de la hipoteca es sin límite.
2. ¿Se tiene algún reporte negativo en las centrales de riesgo? Es importante tener en cuenta que cualquier incumplimiento que se haya tenido en el pasado afecta negativamente la calificación crediticia que tiene la empresa en las centrales de riesgo. Si en el pasado se ha tenido incumplimiento en el pago de cuotas o se han reestructurado créditos, eso deja un rastro en la calificación que establecen las centrales de riesgo y podría afectar la viabilidad de aprobación de la solicitud de crédito. Es por eso que resulta muy importante endeudarse cuando se tiene la certeza de poder cumplir puntualmente con las obligaciones que se contraen.

Si al verificar, se cumple a cabalidad con los puntos anteriores entonces la empresa está lista para presentar su solicitud de apalancamiento a una entidad financiera. Se debe tener claro que esta metodología no puede garantizar la obtención de los recursos, lo que busca es que la solicitud que se presente se haga con algo de conocimiento sobre las posibilidades que tiene de obtener los recursos. El éxito de

la solicitud depende no solo de los requisitos contables, jurídicos, de la capacidad de pago, de saber cuánto se necesita, sino que también depende de la calidad de las garantías que se ofrezcan, de la viabilidad financiera del proyecto a financiar, de la trayectoria y experiencia de la empresa en su actividad y de muchos otros aspectos que son inherentes a la evaluación que realizan las entidades financieras antes de aprobar un crédito.

9. CONCLUSIONES

En el proceso de solicitud de crédito de las pymes, según el Banco de la República, es mayor la cantidad de solicitudes rechazadas que las aprobadas. Lo anterior, soportado en las estadísticas presentadas en esta monografía. Las estadísticas anteriores, inducen a creer que la mayoría de los empresarios pyme no tienen conocimiento financiero ni sobre los procedimientos de solicitud de endeudamiento con entidades financieras.

Los indicadores financieros es la forma más fácil para establecer la salud financiera de una empresa. A través de ellos se puede establecer si el rumbo que lleva la empresa es el adecuado o no. Utilizando esta información, obtenida de manera oportuna, un empresario puede tomar las decisiones adecuadas para garantizar la perdurabilidad en el tiempo de su compañía.

Es importante entender los pasos adecuados que deben seguirse para obtener financiación en cualquier tipo de proyecto inmobiliario. Lo anterior garantiza la correcta aplicación de solicitud de crédito y la no pérdida de tiempo y energía en el intento.

Para hacer una solicitud de crédito es importante tener conocimiento sobre las finanzas y la contabilidad de la empresa. Lo anterior con el objetivo de entender si antes de iniciar un procedimiento de solicitud se tienen las condiciones necesarias, desde el punto de vista financiero y contable.

Para acceder a un endeudamiento, debe existir una coordinación entre la información contable de la empresa y la proyección del flujo de caja del proyecto. De esta manera se verifica que la empresa esté en condiciones de atender la deuda en caso de que el proyecto, después de iniciado, no dé el resultado esperado.

Existen diferentes alternativas para la búsqueda de financiación de proyectos para empresas pyme constructoras. Es responsabilidad del empresario estudiarlas y analizarlas para entender cuál de las mismas se ajusta más a sus necesidades. Cualquiera de ellas requiere información concreta y adecuada de las finanzas de la empresa y el proyecto.

Acceder a financiación no solo requiere de preparación de información contable y financiera, también requiere de una empresa constituida de forma correcta y que cuente con las garantías legales y jurídicas que garanticen el adecuado funcionamiento de esta.

10.RECOMENDACIONES

Esta investigación puede ser utilizada para iniciar un proceso de definiciones de nuevas alternativas de financiación de proyectos de construcción en pymes colombianas. El despertar de las nuevas alternativas de financiación como lo son los ángeles inversionistas puede resultar interesante siempre y cuando las empresas tengan clara la participación de aquellos en los proyectos.

Es importante que en las empresas se pueda desarrollar una conciencia de las herramientas contables existentes para que así se puedan alcanzar los objetivos de una mejor manera. Conocer y entender la información financiera de una empresa resulta vital a la hora de ser dueño o gerente. Por eso sería importante profundizar en documentos que enseñen al empresario a darla la importancia a los procesos contables de sus empresas.

BIBLIOGRAFIA

CLAVIJO RAMÍREZ Felipe; JAULÍN Oscar y ORTEGA Bernardo Reporte de la situación del crédito en Colombia. En: BANCO DE LA REPÚBLICA.[Sitio Web]. Bogotá D.C. CO. Sec Publicaciones e investigación. Noviembre 08 de 2017. p 2. [consultado 28, abril, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/reporte-situacion-credito-colombia-septiembre-2017.pdf?_ga=2.46524903.1182133902.1540565525-1726185863.1540565525

CONSTRUDATA. – Construdata-. Características generales del sector construcción. [www.construdata.com]. Bogotá D.C.CO. sec Construpedia. Noviembre 28 de 2006. [consultado abril 30 de 2018] Disponible en: http://www.construdata.com/BancoConocimiento/o/oit_colombia_caracteristicas/oit_colombia_caracteristicas.asp.

FORERO MARTINEZ, Sandra. Panorama de la actividad edificadora 2018: Proceso de ajuste y características de la recuperación. En: Estudio Económicos Camacol. Bogotá D.C.CO. Marzo de 2018. No. 96. 2018. P1. ISSN2011-7444. [consultado 20, mayo,2018]. Archivo pdf. Disponible en: https://camacol.co/sites/default/files/secciones_internas/Informe%20econ%C3%B3mico%20No%2096%20KOB%20DEF%20%28ECH%29.pdf

PEROSSA, Mario Luis. Introducción a las finanzas corporativas. [Google académico]. 2. Ed. Buenos Aires: Aplicación Tributaria S.A, 2014. P 25. ISBN978-978-3812-01-9. [consultado 18, mayo,2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://docplayer.es/40282700-Introduccion-a-las-finanzas-corporativas.html>

VAN HORNE, James C. Fundamentos de administración Financiera. [Google académico] 13. Ed. Traducción de Marcia Aida González Osuna; Revisor técnico Sergio Garcilazo Lagunes. México: Pearson Educación, 2010. P2. ISBN 978-607-442-948-0 [consultado 20, mayo, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

GITMAN, Lawrence J. y ZUTTER, Chad J. Principios de Administración financiera. [Google académico]. 12 ed. Traducido por Antonio Enriquez Brito. Revisión técnica por Alejandro Medellín Palencia et al. México : Pearson Educación, 2012. ISBN: 978-607-32-0983-0. [consultado 30, abril, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: http://www.academia.edu/28949029/LIBRO_Principios_de_Administracion_Financiera_LAWRENCE_J._GITMAN

FERNANDEZ N., José Antonio. Generación de Valor en las organizaciones. [mdm.usta.edu.co]. Bogotá D.C. CO. Junio 9 de 2017. [consultado 19, julio, 2018].

Disponible en: http://mdm.usta.edu.co/remos_downloads/oev/recursos/jose_fernandez_creacion_valor_2017/crditos.html

VAN HORNE, James C. Fundamentos de administración Financiera. [Google academico] 13. Ed. Traducción de Marcia Aida González Osuna; Revisor técnico Sergio Garcilazo Lagunes. México: Pearson Educación, 2010. P2. ISBN 978-607-442-948-0 [consultado 20, mayo, 2018]. Archivo pdf. Disponible en: <https://catedrafinancierags.files.wordpress.com/2014/09/fundamentos-de-administracion-financiera-13-van-horne.pdf>

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES. - Supersociedades-. Desempeño del Sector Construcción Edificaciones. [www.supersociedades.gov.co]. Bogotá D.C. CO. Agosto 2018. Sec Asuntos, Económicos y Contables. Agosto 2018. P 18. [consultado 15, septiembre,2018]. Archivo en pdf. Disponible en: https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_aec/estudios_financieros/Documents/Sectores%20Econ%C3%B3micos/ESTUDIO_CONSTRUCCION_EDIFICACIONES.pdf

EDITOR EN OBRA. Cinco medios de financiación para construcción. En: Revista EN OBRA. [en línea] Bogotá D.C. CO. Noviembre 01 de 2015. Vol. 38. 2015. ISSN 2145-423 [consultado 20, marzo, 2018]. Página web. Disponible en: <https://en-obra.com/noticias/cinco-medios-de-financiacion-para-la-construccion/>

Banco BBVA. -BBVA-. Financiación Constructor[www.bbva.com.co]. Bogotá D.C. CO. Sec Préstamos. [consultado 20, agosto, 2018]. Página web. Disponible en: <https://www.bbva.com.co/empresas/productos/prestamos/constructor.html>

Gerencie.com. Qué es aval. Gerencie.com. [en línea]. 29 octubre de 2017. [consultado 20, agosto, 2018]. Disponible en: <https://www.gerencie.com/que-es-aval.html>

Gerencie.com. Qué es aval. Gerencie.com. [en línea]. 19 octubre de 2017. [consultado 20, agosto, 2018]. Disponible en: <https://www.gerencie.com/la-hipoteca.html>