



Superintendencia
de Sociedades

2013

DESEMPEÑO DEL SECTOR DE INFRAESTRUCTURA 2008-2012 INFORME



Fuente: Universidad del Quindío - <http://portal.uniquindio.edu.co/noticias/?p=2448>

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES
Delegatura de Asuntos Económicos y Contables
Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Bogotá D.C.
Septiembre de 2013

**DESEMPEÑO DEL SECTOR DE
INFRAESTRUCTURA
AÑOS 2008 A 2012**

LUIS GUILLERMO VÉLEZ CABRERA
Superintendente de Sociedades

ERIC FERNANDO RODRIGUEZ LOPEZ
Superintendente Delegado para Asuntos Económicos y Contables

MARÍA TERESA CAMACHO RIOS
Coordinadora Grupo Estudios Económicos y Financieros

JULIÁN OSWALDO ENRÍQUEZ YAGÜÉ
Analista Grupo Estudios Económicos y Financieros

BOGOTÁ D.C., SEPTIEMBRE DE 2013



TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	4
1. DESCRIPCIÓN DEL SECTOR.....	4
1.1. PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS.....	4
1.2. EMPRESAS POR TAMAÑO.....	5
1.3. ESTRUCTURA DEL SECTOR.....	5
1.4. ENTORNO MACROECONÓMICO.....	7
1.4.1. APOORTE DEL SECTOR INFRAESTRUCTURA AL PIB – CONSTRUCCIÓN (2003-2013 ^{Pr})	7
1.5. INDICADOR DE INVERSIÓN EN OBRAS CIVILES (IIOC).....	7
1.6. TRATADO DE LIBRE DE COMERCIO (TLC).....	7
2. ANÁLISIS DE DESEMPEÑO FINANCIERO.....	8
2.1. ESTRUCTURA FINANCIERA	9
2.1.1. ANÁLISIS OPERATIVO	9
2.1.2. ANÁLISIS FINANCIERO	23
2.1.3. PROCESOS CONCURSALES (INSOLVENCIA)	30
3. CONCLUSIONES.....	32
4. RECOMENDACIONES.....	33

INTRODUCCIÓN

El sector Infraestructura a través de los años se ha consolidado como uno de los sectores importantes para la economía nacional y es catalogado como una de las locomotoras del actual Gobierno Nacional, por tal motivo la Superintendencia de Sociedades ha querido realizar un estudio del sector, con el fin de efectuar un análisis financiero comparativo de los años 2008 a 2011 y profundizar en los años 2011 y 2012, para dar a conocer cuál ha sido el trabajo de las empresas en su desempeño financiero.

Este documento está organizado, así:

- ✚ Descripción de aspectos generales del sector, tales como antecedentes, estructura del sector, participación en el PIB, inversión, tratados de libre comercio.
- ✚ Análisis de tendencia de las principales cuentas de los estados financieros e indicadores del sector durante los años 2008 a 2012, en donde se seleccionó, una muestra homogénea de 675 empresas para los años 2008 a 2011 y 1.365 empresas para los años 2011 a 2012, desagregadas por Consultores¹ y Constructores².

Finalmente, para elaborar este estudio se tuvo en cuenta la información reportada a la Superintendencia de Sociedades, con el apoyo de la Cámara Colombiana de la Infraestructura, el Departamento Nacional de Estadística (DANE), el Banco de la República, entre otros.

1. DESCRIPCIÓN DEL SECTOR

1.1. PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS.

En la última década el sector Infraestructura, ha representado en promedio el 8,3% del Producto Interno Bruto (PIB) del sector Construcción y en el último año (2012), ese porcentaje cayó al 1,5.

El sector Infraestructura ha sido, con el sector financiero y el de servicios públicos, uno de los sectores que ha movido la economía del país; sin embargo, en el último año el crecimiento de dicho sector fue inferior (1,5%)

¹ **Consultores:** Ingenieros independientes y distintas empresas dedicadas que ofrecen el conocimiento profesional especializado y técnico, juicio independiente y experiencia para garantizar objetividad en el análisis y la toma de decisiones, son catalogados como la industria del conocimiento.

² **Constructores:** Son aquellas empresas que ejecutan sus proyectos basados en un contrato de obra pública en el cual se acuerda y se define la construcción de infraestructura civil de gran envergadura.

al reportado por todo el sector Construcción (3,3%) y por todo el país (4,0%) durante este periodo.

1.2. EMPRESAS POR TAMAÑO

Teniendo en cuenta la Ley 905 del año 2004 se puede observar que para el sector de Infraestructura la mayor parte de las empresas que pertenecen al mismo están catalogadas como PYMES³ con un 80,83% del total de las empresas analizadas en este estudio, seguida de las Grandes empresas con un 15,98% y las Microempresas con un 3,20%.

El comportamiento frente a los ingresos operacionales es inverso ya que las Grandes empresas generan \$15,2 billones de pesos, un 71,53% del total de los ingresos operacionales generados por las 1.471 empresas del sector para el año 2012, seguido de las PYMES con \$6 billones de pesos, un 28,39% de los ingresos operacionales reportados por el total de las empresas del estudio.

Tabla 1. Ingresos Operacionales por Tamaño – Año 2012. (Miles de \$)

TAMAÑO	INGRESOS OPERACIONALES	Nº SOCIEDADES
GRANDE	\$ 15.195.155.637	235
MEDIANA	\$ 4.907.741.458	561
PEQUEÑA	\$ 1.123.763.275	628
MICRO	\$ 15.114.269	47
TOTAL	\$ 21.241.774.639	1471

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

1.3. ESTRUCTURA DEL SECTOR.

Antes de iniciar el análisis de desempeño financiero, es importante aclarar el rol que juegan cada uno de los tipos de actores principales en este sector.

CONSULTORES

Según la CCI quienes se identifican como **CONSULTORES**, son diferentes empresas dedicadas a la actividad de la consultoría, las cuales son fundamentales en la realización de las obras de ingeniería, ya que son los que ofrecen el conocimiento profesional especializado y técnico, de la mano del juicio independiente y de experiencia que permite garantizar objetividad

³ **PYMES:** Pequeñas y Medianas Empresas

en el análisis y la toma de decisiones, dichos participantes en este rol son catalogados como la **industria del conocimiento** dentro del sector.

Es así, que una de las características fundamentales de estas empresas es que cumplen sus funciones en pro del bienestar de la obra, alejados de factores ajenos, comerciales, políticos o institucionales, que puedan interferir en su independencia; los **CONSULTORES** son responsables de apoyar en la toma de decisiones para realizar una adecuada ejecución del proyecto, lo que lo cataloga como el garante de la calidad de una obra de ingeniería.

“La Consultoría es un servicio de alto valor agregado, que no cuesta mucho con respecto al costo total de la obra, y que ayuda a ahorrar recursos, problemas, demoras, sobrecostos e incertidumbres.” (Cámara Colombiana de Infraestructura, 2012).

✚ CONSTRUCTORES

De acuerdo con la definición de la Cámara Colombiana de Infraestructura (CCI) después de realizar los estudios correspondientes para identificar el funcionamiento del sector, se puede decir que los **CONSTRUCTORES** ejecutan sus proyectos basados en un contrato de obra pública o bajo el modelo de participación público privada (APP) en el cual se acuerda y se define la construcción de infraestructura civil de gran envergadura; estos contratos normalmente se adjudican a través el mecanismo de licitación pública, permitiendo que existan varias ofertas y así, escoger la mejor propuesta en cuanto a calidad y precio.

Tabla 2. Ingresos Operacionales por Rol – Años 2011/2012. (Millones de \$)

ROL	INGRESOS OPERACIONALES	
	2011	2012
CONSTRUCTORES	\$ 17.336.165	\$ 18.457.216
CONSULTORES	\$ 1.411.006	\$ 1.568.082
TOTAL	\$ 18.747.171	\$ 20.025.298

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

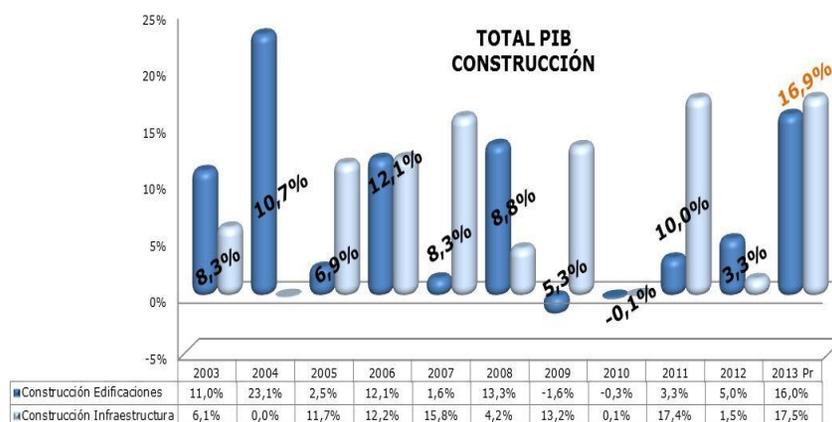
Como se observa en la tabla 2 los **CONSTRUCTORES** son los que aportan el mayor porcentaje de ingresos operacionales al desempeño del sector, sin embargo, es importante resaltar que su posición frente a los **CONSULTORES** se diferencia en su estructura física y su músculo financiero, entre otros aspectos.

1.4. ENTORNO MACROECONÓMICO

1.4.1. APOORTE DEL SECTOR INFRAESTRUCTURA AL PIB – CONSTRUCCIÓN (2003-2013^{Pr})

El aporte en la última década del sector Infraestructura en el Producto Interno Bruto (PIB) del sector Construcción ha presentado en promedio el 8,3%, a excepción de los años 2004 y 2010, en los cuales el aporte no fue representativo. A continuación se puede observar el comportamiento de dicho sector⁴.

Gráfica 1. Aporte del sector Infraestructura al PIB - Construcción (2003 – 2013^{Pr})



Fuente: DANE; cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

1.5. INDICADOR DE INVERSIÓN EN OBRAS CIVILES (IIOC).

El IIOC calculado por el DANE para conocer la evolución de la inversión realizada en obras de construcción en el país a partir de los pagos efectuados por las entidades públicas y/o las empresas privadas a los constructores, permite observar la variación que ha tenido dicho rubro en la dinámica de la economía colombiana. Para el caso de las empresas dedicadas a la Infraestructura de Transporte, en el año 2012 se registró un crecimiento importante en los pagos realizados a los constructores frente al año 2011, lo cual indica que el comportamiento del sector en estudio, genera estabilidad y confianza para los nuevos inversionistas.

1.6. TRATADO DE LIBRE DE COMERCIO (TLC⁵).

Para Colombia una clara desventaja para afrontar el TLC firmado con los Estados Unidos y que tiene que ver con el sector en estudio es la poca

⁴ Información tomada de Cuentas Nacionales - Anexos Estadísticos - DANE

⁵ **TLC:** Tratado de Libre Comercio



infraestructura que posee, como son vías para transportar los productos, puertos, maquinaria, puentes, ferrocarriles, bodegas, capacidad de planta de las empresas, entre otros, que hacen una gran diferencia para competir con la primera potencia; sin embargo, es posible que Colombia se convierta en un país atractivo para que empresas internacionales cuyo objeto social este encaminado a la construcción de obras civiles, puedan desarrollar proyectos de dicha magnitud.

El Secretario de Asuntos Económicos de Estados Unidos, José Fernández enfatizó que Colombia necesita fortalecer su infraestructura para avanzar en el TLC “nos interesan mucho los proyectos de infraestructura, Colombia para seguir creciendo tiene que construir más carreteras, más puertos. Ya se habla de más de 25.000 millones de dólares invertidos en infraestructura para Colombia en los próximos cuatro años”⁶

Las empresas del sector son optimistas por el crecimiento que va a generar dicho tratado, a pesar de las dificultades que puedan presentarse en el camino como lo es el fenómeno del invierno que ha sido un factor determinante en el proceso y desarrollo de los proyectos de infraestructura, lo cual no ha permitido una exitosa culminación en los tiempos estimados.

No obstante y conociendo que este tipo de actividades empresariales son poco frecuentes en las transacciones del mercado exterior, se crea un compromiso para empresarios en destinar más esfuerzos en aspectos como el manejo de las construcciones con sostenibilidad, mantenimiento de altos índices de calidad y el diseño de las mismas.

El TLC beneficiaría al país en todos sus aspectos, mientras que en algunos sectores estos beneficios serán en el corto plazo, en otros tomará un poco más de tiempo; el sector de Infraestructura no será la excepción, por lo tanto hay que trabajar mucho para aprovechar cada oportunidad que brindan los negocios que se generaran de dicho tratado, en pro del beneficio social, ambiental y de la economía nacional.

2. ANÁLISIS DE DESEMPEÑO FINANCIERO

Este análisis está enfocado a conocer el comportamiento de las empresas del sector Infraestructura, según su modalidad: **CONSULTORES** y **CONSTRUCTORES**, ya que la participación en el sector a pesar de ser conjunta, el aporte es independiente. Este análisis tendrá presente dos

⁶ Noticias Caracol Radio Mayo de 2013 - <http://www.caracol.com.co/noticias/actualidad/colombia-debe-fortalecer-su-infraestructura-para-avanzar-en-el-tlc-subsecretario-de-eeuu/20130515/nota/1898826.aspx>



muestras homogéneas la primera abordará los años 2008 a 2011 con 675 empresas y la segunda los años 2011 y 2012 con 1.365 empresas.

2.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

2.1.1. ANÁLISIS OPERATIVO

CONSULTORES

El comportamiento de las empresas que se clasificaron como **CONSULTORES** para los años 2008-2011 y 2011-2012, permiten observar que la participación de las mismas en el desempeño del sector Infraestructura, no es tan representativo en términos de ingresos operacionales; sin embargo, las empresas de este rol han logrado mejores resultados frente a los **CONSTRUCTORES**.

✓ **INGRESOS**

De acuerdo a la información remitida por las empresas clasificadas en esta modalidad, se puede observar un aumento del 6,88% en los ingresos operacionales en el año 2011; sin embargo es inferior al crecimiento de los años anteriores, manteniendo una tendencia decreciente; esto, por los bajos niveles de inversión que el Gobierno Nacional ha realizado en actividades de pre-inversión (estudios y diseños).

Como se observa en la gráfica 2, los ingresos operacionales tienen una caída importante en el año 2011, resultado de las demoras en los permisos de las licencias ambientales que principalmente no han permitido la ejecución normal de los proyectos de infraestructura. Los ingresos no operacionales presentan un escenario de recuperación debido a la estabilidad de la diferencia en cambio en las importaciones que realizan para desarrollar las actividades de su negocio, esto derivado de la reevaluación de la moneda local.

Gráfica 2. Variación Ingresos Operacionales vs Ingresos NO Operacionales – Años 2008/2011



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

De otro lado es importante resaltar que a pesar de existir una tendencia decreciente a través de los años, para el año 2012 se evidencia un incremento en los ingresos operacionales del 11,13% pasando de \$1,4 billones de pesos a \$1,6 billones de pesos respectivamente, lo que indica que las empresas catalogadas dentro de este rol están percibiendo positivamente los ingresos operacionales que presupuestaron al inicio de cada proyecto, estabilizando así, el decrecimiento de los últimos años.

Tabla 3. Ingresos Operacionales y NO Operacionales - Años 2011/2012 (Millones de \$)

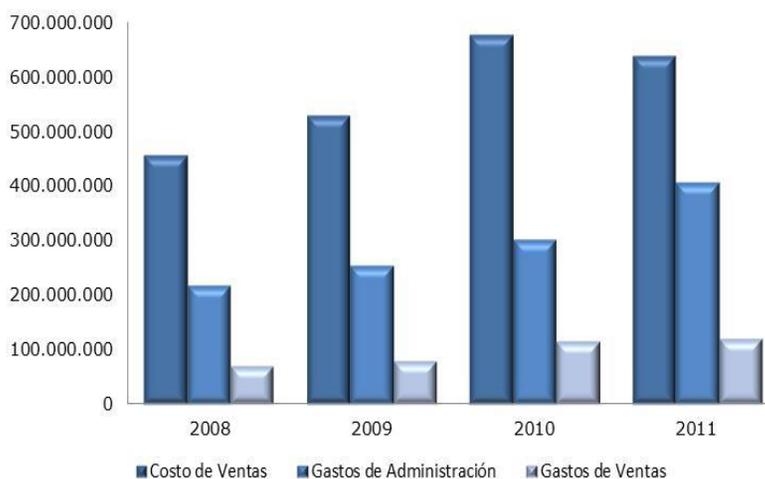
CUENTA	2011	2012	VAR (%)
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 1.411.006	\$ 1.568.082	11,13%
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 23.215	\$ 27.793	19,72%
TOTAL INGRESOS	\$ 1.434.221	\$ 1.595.875	11,27%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

✓ **COSTOS Y GASTOS**

Los costos de ventas para el año 2011 disminuyen en un 5,53% frente al año 2010, lo cual permitió que se genere utilidades brutas, ya que los ingresos operacionales tuvieron una variación positiva en el mismo periodo.

Gráfica 3. Costos y Gastos – Años 2008/2011 (Miles de \$)



Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012 los costos de ventas tienen un incremento del 14,05%, una variación superior a la reportada entre el año 2010 y 2011, lo cual indica que hubo un incremento importante en este rubro de la mano del aumento tanto de los gastos administrativos como de los gastos de ventas, todo esto derivado de los compromisos adquiridos con proveedores, por los estudios y diseños realizados para aquellas obras que tuvieron que ser interrumpidas.

Este incremento puede estar asociado al resultado de la diversificación en el negocio que las empresas se vieron obligadas a asumir para no disminuir su actividad por la baja demanda de los servicios de ingeniería.

Tabla 4. Costos y Gastos - Años 2011/2012 (Millones de \$)

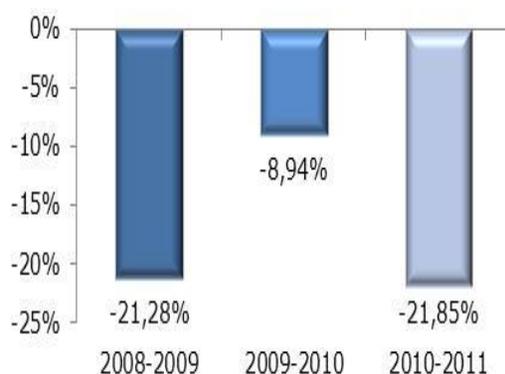
CUENTA	2011	2012	VAR (%)
COSTOS DE VENTAS	\$ 1.106.309	\$ 1.261.757	14,05%
GASTOS DE ADMINISTRACION	\$ 155.993	\$ 168.474	8,00%
GASTOS DE VENTAS	\$ 35.407	\$ 42.651	20,46%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

✓ GANANCIAS Y PERDIDAS

Con respecto a la utilidad neta, se observa una variación negativa en el año 2011, lo que quiere decir que un gran número de empresas reportaron pérdidas para ese año.

Gráfica 4. Variación Ganancias y Pérdidas 2008/2011



Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012, se presenta una recuperación importante en la utilidad neta reportada por las empresas identificadas en este rol, con aproximadamente \$60.566 millones de pesos, un 10,65%, más que las obtenidas en el año 2011 lo cual indica que para el año 2012 las empresas asumieron menores gastos.

Tabla 5. Empresas con Ganancias o Pérdidas 2011-2012 (Millones de \$)

CUENTA	# SOCIEDADES	2011	2012
GANANCIAS	108	\$ 55.800	\$ 61.353
PERDIDAS	7	\$ (1.063)	\$ (787)

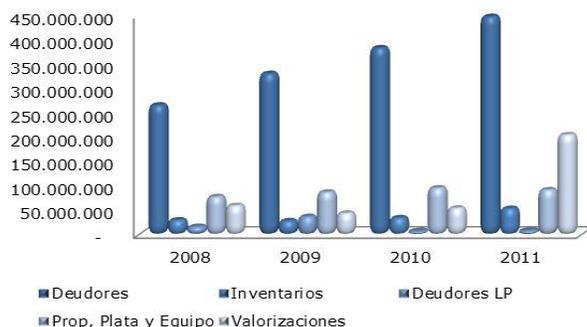
Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

✓ ACTIVO

Con respecto a la variación de los activos, se puede observar que estos han presentado una variación importante y positiva en la serie de tiempo. En el año 2011 el incremento fue del 35,58%, mostrando un incremento crucial frente a los años anteriores, como resultado de la variación en valorizaciones e inventarios, esta última debido a que en este rubro se registran diferentes componentes del costo como son: materiales, mano de obra y demás costos de producción o manufactura, incurridos por las empresas en trabajos que aún se estén ejecutando y por ende no han sido facturados.

La cuenta de deudores a corto plazo pasó de \$265.545 millones en el año 2008 a \$447.454 millones de pesos en el año 2011, con una disminución en la participación del 47,01% al 43,64% en el total activo. Esta situación explica que en el tiempo las estrategias de recuperación de cartera, han surtido efecto.

Gráfica 5. PRINCIPALES CUENTAS ACTIVO 2008-2011 (Miles de \$)



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012, la variación de los activos, presentó un crecimiento (27,84%) frente al año 2011, lo que indica que el crecimiento de los activos ha sido constante con el pasar de los años; esta variación (2011-2012), se da como resultado del incremento en el rubro de valorizaciones en un 47,02% y en el rubro de inventarios en un 24,88%, esto derivado de los proyectos de obra de infraestructura, en los cuales participan, aportando su experiencia profesional y técnica a través de estudios de pre factibilidad y factibilidad, los cuales permiten crear alianzas estratégicas para obtener un gana gana entre las partes involucradas partiendo de un interés común.

Las valorizaciones, inventarios y deudores, para el año 2012 fueron los rubros más representativos dentro del activo lo que indica que las empresas clasificadas en este rol se están preparando para los nuevos proyectos, principalmente los que tienen que ver con la cuarta generación de concesiones. Sin embargo es importante mirar a futuro cuál puede ser el

efecto e impacto de cambio a Normas Internacionales de Información Financiera, pues las valorizaciones van a desaparecer del activo.

Tabla 6. PRINCIPALES CUENTAS ACTIVO 2011-2012 (Miles \$)

CUENTAS	2011		2012		
	VALOR	PART.	VALOR	PART.	VAR.
Deudores	408.315.286	41,76%	533.797.602	42,71%	30,73%
Inventarios	117.851.333	12,05%	147.169.041	11,77%	24,88%
Deudores LP	5.500.754	0,56%	7.473.278	0,60%	35,86%
Propiedad, Planta y Equipo	164.679.232	16,84%	166.923.654	13,36%	1,36%
Valorizaciones	102.718.955	10,51%	151.020.807	12,08%	47,02%
Total activo	977.695.089	100%	1.249.892.526	100%	27,84%

Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

✓ PASIVO

La variación de los pasivos en los últimos cuatro años mantiene una tendencia creciente de un punto positivo año tras año. En el año 2011 el incremento fue del 19,29% como consecuencia del importante crecimiento de las Obligaciones Financieras en el largo plazo en un 64,21% a pesar de que en el corto plazo estas hayan disminuido en un 2,88%.

El pasivo está representado principalmente por el rubro de obligaciones financieras de largo plazo, el cual pasó de tener un 16,24% de participación en el 2008 a un 14,19% en el 2011 y con un valor total para este año de \$68.732 millones de pesos aproximadamente.

Adicionalmente, se observa un incremento significativo en las cuentas por pagar a corto y largo plazo, que pasaron de tener una participación de 4,37% en el 2008 a 6,96% en el 2011, dicho incremento se ve reflejado en el rubro de acreedores varios, rubro el cual soporta las obligaciones y compromisos adquiridos por las empresas del sector.

Gráfica 6. PRINCIPALES CUENTAS PASIVO 2008-2011 (Miles \$)



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012, la variación fue de 22,60% frente al año 2011, mostrando un incremento con respecto a la variación entre el año 2010 y 2011, lo cual indica que a pesar del incremento en el pasivo para el año 2012, el financiamiento de la unidad de negocio se encuentra soportado por recursos de capital.

Las obligaciones financieras de largo plazo, tuvieron un decrecimiento del 26,28% con un valor total para el año 2012 de \$87.111 millones de pesos aproximadamente, superando lo que ocurrió con las obligaciones financieras a corto plazo, derivado de la consecución de recursos para la participación en los proyectos de esta locomotora, teniendo en cuenta que las empresas de este rol no tienen el músculo financiero necesario para enfrentar dichos proyectos, por lo tanto optan por crear alianzas con sus semejantes para fortalecer su participación en la cadena de valor del sector.

El rubro de proveedores a corto y largo plazo incremento en su participación y pasó de tener un 5% en el 2011 a un 12% aproximadamente en el 2012, con un valor para este último año de \$85.376 millones de pesos, cifra que es importante teniendo en cuenta el objeto social de las empresas que conforman el sector en estudio.

Tabla 7. PRINCIPALES CUENTAS PASIVO 2011-2012 (Miles de \$)

CUENTAS DE BALANCE MUESTRA AÑOS 2008-2011					
COMPOSICION DEL PASIVO (Miles de \$)					
CUENTAS	2011		2012		
	VALOR	PART.	VALOR	PART.	VAR.
Oblig. Financieras.	99.617.427	17,10%	114.399.448	16,02%	14,84%
Proveedores	71.936.958	12,35%	72.244.413	10,12%	0,43%
Cuentas x Pagar	84.374.229	14,49%	88.085.761	12,34%	4,40%
Oblig. Financieras LP	68.979.867	11,84%	87.111.115	12,20%	26,28%
Proveedores LP	11.333.175	1,95%	13.131.191	1,84%	15,87%
Cuentas x pagar LP	30.180.264	5,18%	57.394.719	8,04%	90,17%
Total Pasivo	582.437.104	100%	714.053.578	100%	22,60%

Fuente: *Supsociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

✓ PATRIMONIO

De acuerdo a los resultados arrojados en el patrimonio, se puede observar una variación creciente e importante en la serie de tiempo reflejado para el año 2011 en donde el incremento fue del 54,46%, ubicándose en \$540.931 millones de pesos y representando el 52,75% del activo total, lo cual indica que los accionistas con el paso de los años ven en sus empresas una tendencia a fortalecer su estructura patrimonial.

Durante el año 2011 el patrimonio para las empresas que conforman este Rol, está representando principalmente por los rubros de capital social con 11,98% de participación, superávit por valorizaciones y superávit de capital, estos últimos presentando un incremento frente al año 2010 superior al 200% esto debido a las nuevas inversiones realizadas en otras empresas por

el lado de las valorizaciones y por el lado del capital se debe al crecimiento patrimonial ocasionado por la participación en proyectos de los cuales obtienen beneficios de cuotas o partes de interés social, entre otras.

Gráfica 7. Principales Cuentas Patrimonio 2008-2011 (Miles \$)



Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012, el patrimonio tiene un crecimiento del 35,57% lo que indica que las empresas de este rol, han empezado una escalada de crecimiento, derivado principalmente del crecimiento significativo del superávit de capital en un 138,42% esto debido al crecimiento patrimonial por la participación en proyectos de obras de infraestructura. El patrimonio asciende a \$535.839 millones de pesos para el año 2012, representando el 44,87% del total activo.

Tabla 8. PRINCIPALES CUENTAS PATRIMONIO 2011-2012 (Miles de \$)

CUENTAS DE BALANCE MUESTRA AÑOS 2008-2011					
COMPOSICION DEL PATRIMONIO (Miles de \$)					
CUENTAS	2011		2012		
	VALOR	PART.	VALOR	PART.	VAR.
Capital Social	63.559.381	16,08%	86.366.327	16,12%	35,88%
Superávit de Capital	26.851.025	6,79%	64.017.931	11,95%	138,42%
Superávit Valorizaciones	112.106.834	28,36%	151.926.588	28,35%	35,52%
Total Patrimonio	395.257.985	100%	535.838.948	100%	35,57%

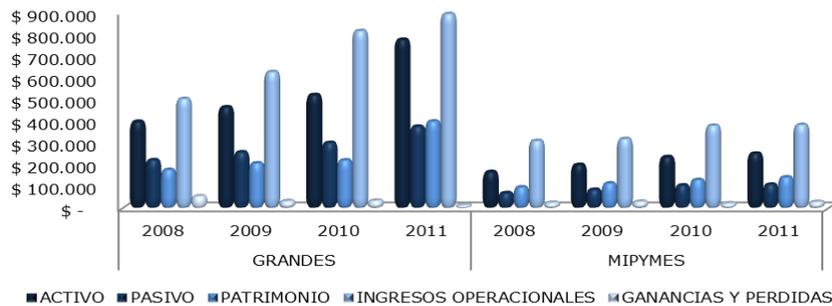
Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

✓ COMPORTAMIENTO POR TAMAÑO (GRANDES vs MIPYMES⁷)

Los **CONSULTORES** mantienen una tendencia creciente tanto en ingresos operacionales como en activos, lo cual genera estabilidad en sus unidades de negocio y les permite tener una estructura de costos más equilibrada, soportada en recursos de patrimonio; cabe resaltar que como las empresas catalogadas en este rol, no necesitan una estructura física importante, sus ingresos operacionales superan los activos como tal.

⁷ **MIPYMES:** Micro, pequeñas y medianas empresas (Ley 905 del 2004)

Gráfica 8. PRINCIPALES CUENTAS POR TAMAÑO 2008-2011 (Miles \$)



Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012 las Grandes empresas presentan una variación positiva en sus utilidades, derivado de retomar aquellas obras que fueron interrumpidas principalmente en los años 2010 y 2011, lo cual les ha permitido percibir los ingresos operacionales presupuestados; sin embargo, las MIPYMES presentan una caída, ya que la reactivación de muchas obras han apuntado a aquellos proyectos de gran envergadura rezagando o demorando los proyectos mas pequeños.

Tabla 9. PRINCIPALES CUENTAS PATRIMONIO POR TAMAÑO 2011-2012 (Miles de \$)

PRINCIPALES CUENTAS	GRANDES			MIPYMES		
	2011	2012	VAR (%)	2011	2012	VAR (%)
ACTIVO	610.836	836.729	36,98%	366.859	413.164	12,62%
PASIVO	356.142	467.952	31,39%	226.295	246.101	8,75%
PATRIMONIO	254.694	368.776	44,79%	140.564	167.063	18,85%
INGRESOS OPERACIONALES	890.550	966.037	8,48%	520.456	602.045	15,68%
GANANCIAS Y PERDIDAS	38.005	44.350	16,69%	16.732	16.216	-3,08%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

CONSTRUCTORES

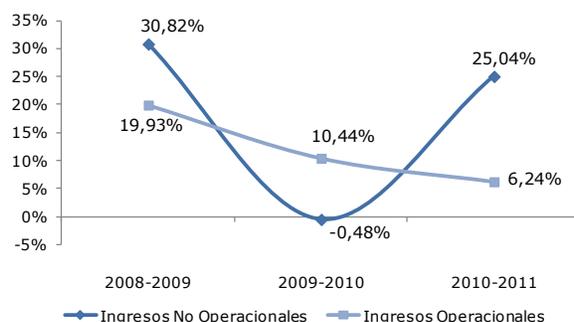
El comportamiento de las empresas que se clasificaron en esta modalidad para los años 2008 a 2011 y 2011-2012, permite observar que la mayoría de las empresas que conforman el sector en estudio desarrollan su actividad netamente a nivel **CONSTRUCTOR**.

✓ **INGRESOS**

A partir de la información remitida por las empresas clasificadas en esta modalidad, se puede observar un aumento del 6,24% en los ingresos operacionales en el año 2011; sin embargo, este incremento es inferior al crecimiento de los años anteriores, lo que indica una tendencia decreciente. Esta disminución se explica debido a que la ejecución de las obras de infraestructura en el año 2011 se vio interrumpida por factores políticos y administrativos, sin olvidar aspectos ajenos a la actividad como tal, como lo fue la ola invernal.

Como se observa en la gráfica 9, los ingresos no operacionales aumentan significativamente frente al comportamiento de los ingresos operacionales en el año 2011, esto debido principalmente al pago de dividendos y participaciones derivadas de las alianzas creadas a partir de concesiones, uniones temporales, consorcios, entre otras; esto de la mano, de los ingresos percibidos por la venta de inversiones.

Gráfica 9. Variación Ingresos Operacionales vs Ingresos NO Operacionales años 2008-2011.



Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

A pesar de la tendencia antes mencionada, para el año 2012 se evidencia un incremento del 6,47% en los ingresos operacionales pasando de \$17 billones de pesos a 18,5 billones respectivamente, lo cual es explicado por los pagos recibidos de la cartera vencida de más de 90 días, manejada por algunas Entidades y de retomar el desarrollo de aquellas obras que se interrumpieron.

Cabe resaltar que estos resultados coinciden con los esperados por el sector de Infraestructura, especialmente por los de esta modalidad, ya que son los que por el enfoque de su actividad empresarial generan el mayor valor agregado

Tabla 10. Ingresos Operacionales y NO Operacionales – Años 2011/2012. (Millones de \$)

CUENTA	2011	2012	VAR (%)
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 17.336.165	\$ 18.457.216	6,47%
INGRESOS NO OPERACIONALES	\$ 864.946	\$ 924.200	6,85%
TOTAL INGRESOS	\$ 18.201.111	\$ 19.381.416	6,48%

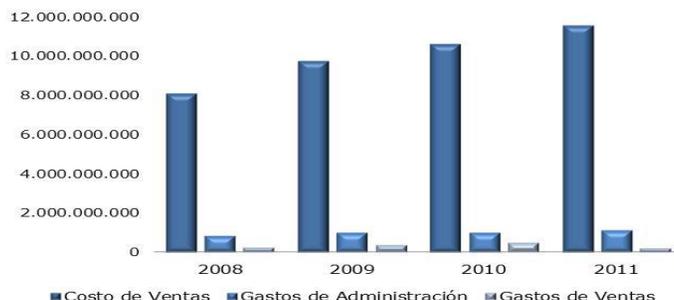
Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

✓ COSTOS Y GASTOS

Los costos de ventas para el año 2011 han venido creciendo al igual que el total de los ingresos operacionales, registrando una variación con respecto al año 2010 de 8,91%, lo cual afecta los indicadores de rentabilidad.

Por su parte, los gastos de administración para el año 2011 fueron de \$1 billón de pesos, lo que indica un incremento significativo del 35,63% con respecto al año 2008.

Gráfica 10. Costos y Gastos – Años 2008/2011 (Miles \$)



Fuente: *Supersociedades*; cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012 los costos de ventas tienen un incremento del 6,16% sin embargo, este incremento es inferior al reportado entre el año 2010 y 2011, lo cual indica que hubo una recuperación en este rubro de la mano de la disminución de los gastos de ventas, sin embargo, los gastos de administración incrementaron en 18,22% esto teniendo en cuenta que estos gastos en su gran mayoría son fijos y por lo tanto deben cumplir con los compromisos adquiridos.

Tabla 11. Costos y Gastos – Años 2011/2012 (Millones de \$).

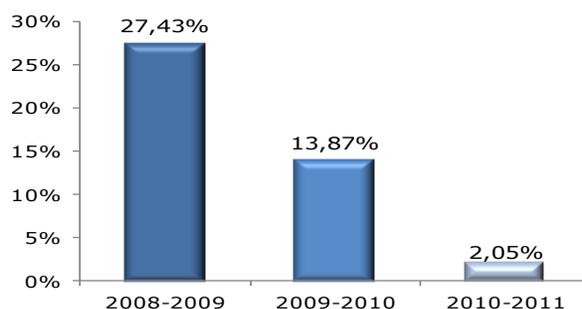
CUENTA	2011	2012	VAR (%)
COSTOS DE VENTAS	\$ 14.308.728	\$ 15.190.209	6,16%
GASTOS DE ADMINISTRACION	\$ 1.728.285	\$ 2.043.093	18,22%
GASTOS DE VENTAS	\$ 325.879	\$ 259.405	-20,40%

Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

✓ GANANCIAS Y PERDIDAS

Con respecto a la utilidad neta, se observa unos crecimientos cada vez menores de las utilidades llegando a un 2.05% en el 2011.

Gráfica 11. Variación Ganancias y Pérdidas – Años 2008/2011



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012, las ganancias reportadas por las empresas identificadas en este rol fueron aproximadamente de \$893.851 millones de pesos, no obstante frente a las obtenidas en el año 2011 hubo una disminución del 6,73%, lo cual indica que para el año 2012 las empresas incurrieron en mayores costos y gastos.

Tabla 12. Empresas con Ganancias o Pérdidas 2011-2012 (Millones de \$)

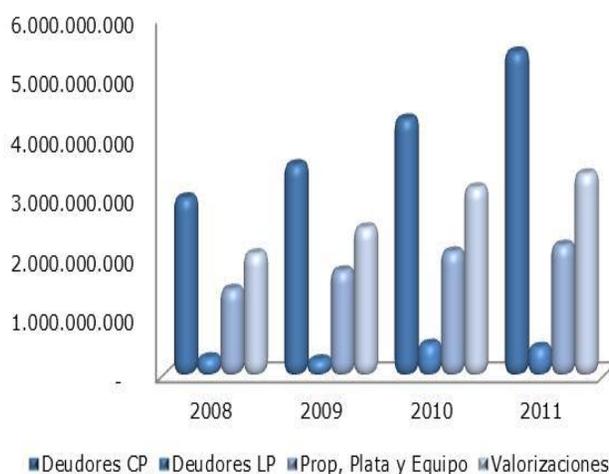
CUENTA	# SOCIEDADES	2011	2012
GANANCIAS	1.122	\$ 958.392	\$ 893.851
PERDIDAS	128	\$ (102.815)	\$ (285.731)

Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

✓ ACTIVO

Durante los años 2008 a 2010 una de las cuentas más representativas ha sido la de propiedad, planta y equipo que muestra crecimientos continuos, derivados seguramente de las inversiones en maquinaria amarilla de última tecnología esto con el fin de afianzarse en el cumplimiento de las obras en ejecución y las futuras adjudicadas. Sin embargo esta dinámica de inversión se detuvo en los años 2011 y 2012 producto de la escasez de proyectos y con la naturaleza misma del activo, ya que dicha cuenta no requiere reemplazarse con tanta frecuencia y cuya demanda disminuye en la medida que no hay nuevos proyectos.

Gráfica 12. PRINCIPALES CUENTAS ACTIVO 2008-2011 (Miles de \$)



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012, la variación de los activos, presentó un crecimiento (13,16%) frente al año 2011, esta variación se da como resultado del incremento considerable en el rubro de deudores a largo plazo en un 111,15% y en el rubro de valorizaciones.

Tabla 13. PRINCIPALES CUENTAS ACTIVO 2011-2012 (Miles de \$)

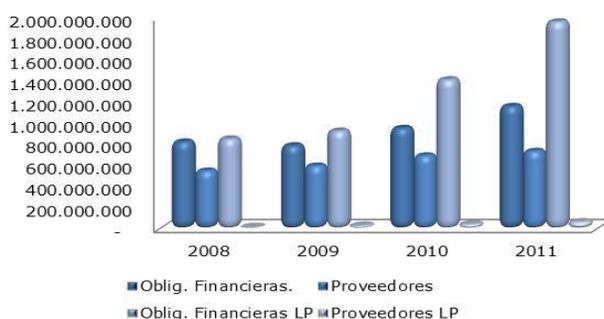
Cuentas de Balance Muestra Años 2011-2012					
Composición del Activo (Miles de \$)					
Cuentas	2011		2012		
	Valor	Part.	Valor	Part.	Var.
Deudores CP	6.491.817.440	30,82%	7.557.999.313	31,71%	16,42%
Deudores LP	313.152.147	1,49%	661.225.377	2,77%	111,15%
Prop, Plata y Equipo	2.564.363.985	12,18%	2.677.528.002	11,23%	4,41%
Valorizaciones	3.509.941.113	16,67%	4.268.438.463	17,91%	21,61%
Total activo	21.061.148.235	100%	23.832.678.592	100%	13,16%

Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

✓ PASIVO

La variación de los pasivos en los últimos años (2008-2011) ha crecido de una manera importante. En el año 2011 el incremento fue del 15,78% como consecuencia del importante crecimiento de las obligaciones financieras en el corto y largo plazo en un 61% aproximadamente.

Gráfica 13. PRINCIPALES CUENTAS PASIVO 2008-2011 (Miles de \$)



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012, el incremento fue de 7,52% frente al año 2011, mostrando una disminución importante con respecto a la variación entre el año 2010 y 2011, lo cual indica que el financiamiento de estas empresas está soportado más en recursos de capital.

Tabla 14. PRINCIPALES CUENTAS PASIVO 2011-2012 (Miles de \$)

Cuentas de Balance Muestra Años 2008-2011					
Composición del Pasivo (Miles de \$)					
Cuentas	2011		2012		
	Valor	Part.	Valor	Part.	Var.
Oblig. Financieras.	1.554.948.209	12,68%	2.012.916.426	15,26%	29,45%
Proveedores	954.272.804	7,78%	1.116.499.729	8,46%	17,00%
Oblig. Financieras LP	2.513.998.295	20,49%	2.281.884.513	17,30%	-9,23%
Proveedores LP	57.549.678	0,47%	61.434.953	0,47%	6,75%
Total Pasivo	12.267.421.216	100%	13.190.139.210	100%	7,52%

Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Las obligaciones financieras de largo plazo, tuvieron un decrecimiento del 9,23% con un valor total para el año 2012 de \$2,3 billones de pesos

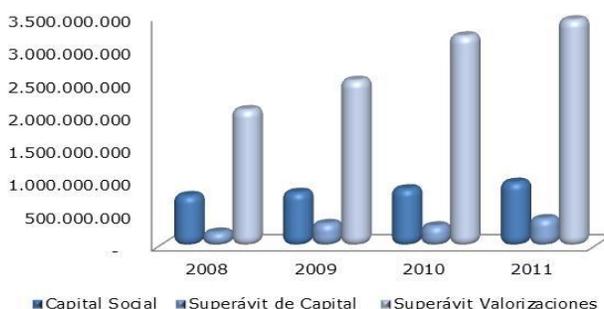
aproximadamente, contrario a lo que ocurrió con las obligaciones financieras de corto plazo. Este hecho afecta la capacidad de caja de las empresas ya que genera presión por el pago de las obligaciones de corto plazo.

✓ PATRIMONIO

En el Patrimonio en la serie de tiempo (2008-2011) se evidencia que a pesar de que hay una variación positiva frente al año 2010 (12,35%), esta es inferior al promedio (19,18%) mostrado a través de los años, lo cual está representando por la disminución en la revalorización del patrimonio.

En el último año (2011) la participación en el patrimonio esta dada principalmente por los rubros de capital social con 12,44% de participación, superávit de capital con 5,31% y superávit por valorizaciones con 44,28%.

Gráfica 14. PRINCIPALES CUENTAS PATRIMONIO 2008-2011 (Miles de \$)



Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Para el año 2012, el patrimonio tiene un crecimiento del 21,02% lo que indica que las empresas de este rol, han empezado un ascenso de crecimiento, derivado principalmente del crecimiento significativo del superávit de capital en un 70,98% esto debido al crecimiento patrimonial ocasionado probablemente por las primas en colocación de acciones, cuotas o partes de interés social y/o el superávit método de participación. El patrimonio asciende a \$10,6 billones de pesos para el año 2012, representando el 44,53% del total activo.

Tabla 15. Principales Cuentas Patrimonio 2011-2012 (Miles de \$)

CUENTAS DE BALANCE MUESTRA AÑOS 2008-2011					
COMPOSICION DEL PATRIMONIO (Miles de \$)					
CUENTAS	2011		2012		
	VALOR	PART.	VALOR	PART.	VAR.
Subtotal capital social	1.293.302.241	14,71%	1.714.236.806	16,11%	32,55%
Superávit de Capital	499.673.745	5,68%	854.334.994	8,03%	70,98%
Superávit Valorizaciones	3.591.399.876	40,84%	4.311.376.014	40,51%	20,05%
Total Patrimonio	8.793.727.019	100%	10.642.539.382	100%	21,02%

Fuente: *Supersociedades* - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

✓ COMPORTAMIENTO POR TAMAÑO (GRANDES vs MIPYMES⁸)

El desempeño de las empresas Grandes y MIPYMES permite observar un crecimiento constante y similar en sus principales cuentas; sin embargo, el soporte de la operación de los **CONSTRUCTORES** está concentrado en las Grandes empresas con más del 80% en activos y más del 70% en sus ingresos operacionales.

De otro lado, se puede decir que su estructura es equilibrada y esta soportada en recursos de patrimonio, ya que los activos crecen en mayor proporción que los pasivos.

Gráfica 15. PRINCIPALES CUENTAS POR TAMAÑO 2008-2011 (Millones de \$)



Fuente: *Supsociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012 se observa una disminución en las utilidades netas, de acuerdo a la proporción del comportamiento de cada tamaño; esta disminución se deriva de los fenómenos naturales y los inconvenientes administrativos presentados con los recursos desembolsados para la ejecución de las obras de infraestructura en los últimos años, los cuales llevaron a que se interrumpieran la mayoría de las obras adjudicadas, lo que generó un impacto importante en la operación de las empresas catalogadas como **CONSTRUCTORES**.

Tabla 16. Principales Cuentas por Tamaño 2011-2012 (Miles de \$)

PRINCIPALES CUENTAS	GRANDES			MIPYMES		
	2011	2012	VAR (%)	2011	2012	VAR (%)
ACTIVO	17.168.374	19.635.987	14,37%	3.892.775	4.196.692	7,81%
PASIVO	10.053.815	10.921.257	8,63%	2.213.607	2.268.882	2,50%
PATRIMONIO	7.114.559	8.714.730	22,49%	1.679.168	1.927.810	14,81%
INGRESOS OPERACIONALES	12.317.726	13.252.417	7,59%	5.018.440	5.204.799	3,71%
GANANCIAS Y PERDIDAS	712.969	472.553	-33,72%	142.608	135.567	-4,94%

Fuente: *Supsociedades; cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

⁸ **MIPYMES:** Micro, pequeñas y medianas empresas (Ley 905 del 2004)

2.1.2. ANÁLISIS FINANCIERO

✓ ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

Para conocer la rentabilidad de las empresas que se encuentran inmersas en el rol de los **CONSULTORES** y de los **CONSTRUCTORES** se realizó un análisis del retorno del patrimonio - ROE⁹ y del retorno sobre el activo - ROA¹⁰ a partir del sistema Dupont, el cual divide el rendimiento del capital y de los activos, comparando indicadores como margen neto, eficiencia en el uso de los activos (rotación de activos) y razón de apalancamiento (endeudamiento), este último solo para el ROE.

+ CONSULTORES

La rentabilidad de las sociedades que se encuentran en el rol de los **CONSULTORES** presentan resultados decrecientes principalmente en el rendimiento del patrimonio - ROE y el retorno sobre el activo - ROA en donde se observa una disminución de 2,6% y 2,43% entre los años 2010 y 2011, derivado de las demoras en la ejecución de las obras de infraestructura, lo cual no ha permitido que estas empresas desarrollen su actividad empresarial como tal.

Tabla 17. Análisis Dupont – Año 2008-2012.

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
MARGEN NETO	9,88%	11,29%	6,88%	5,84%	6,17%
ROTACION DE ACTIVOS	1,44	1,42	1,58	1,44	1,25
APALANCAMIENTO	2,07	2,07	2,16	2,47	2,33
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	29,35%	33,17%	23,43%	20,83%	18,05%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	14,18%	16,05%	10,85%	8,42%	7,74%

Fuente: *Supsociedades; cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

El margen neto tiene un incremento frente a los resultados arrojados en el año 2011 como se observa en la tabla 17, manteniendo variaciones positivas en su tendencia (2008-2012), teniendo en cuenta que su participación en la cadena de valor del sector Infraestructura se desarrolla en la primera etapa de la misma, para lo cual antes de que se ejecute el proyecto adjudicado, estas empresas ya han percibido ingresos por el desarrollo de su actividad.

Para el año 2012, se observa que tanto el ROE con el ROA en este rol, disminuyen 2,78% y 0,68% respectivamente entre los años 2011 y 2012, disminución que se explica por los problemas de licenciamiento ambiental para el uso de suelos que afectan el sector, por lo tanto la unidad de negocio de las empresas relacionadas en este rol se ha visto interrumpida.

⁹ **ROE:** Return on Equity – Retorno sobre el Patrimonio.

¹⁰ **ROA:** Return on Assets – Retorno sobre los Activos.

Por el lado de la rotación de activos se observa una disminución gradual; sin embargo permite seguir teniendo estabilidad en la eficiencia del uso y la gestión de los activos para la generación de ingresos en el sector.

Respecto al endeudamiento o apalancamiento financiero de las empresas analizadas dentro de este rol, se encuentra que el indicador disminuyó, lo cual refleja que dichas empresas son moderadas en cuanto a su apalancamiento, esto de la mano del escenario de desaceleración económica, manteniéndose a la expectativa para participar en los nuevos proyectos de alta envergadura.

CONSTRUCTORES

Como se puede observar en la siguiente tabla el ROE y el ROA, presentan una leve caída entre los años 2010 y 2011, disminución que se explica por los problemas de licenciamiento ambiental para el uso de suelos que afronta el sector de Infraestructura, entre otros aspectos.

Tabla 18. Análisis Dupont – Años 2008-2012.

CUENTA	AÑO				
	2008	2009	2010	2011	2012
MARGEN NETO	6,65%	6,37%	7,70%	7,03%	5,41%
ROTACION DE ACTIVOS	0,95	0,95	0,84	0,82	0,77
APALANCAMIENTO	2,10	2,09	2,21	2,40	2,24
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	13,28%	12,67%	14,34%	13,85%	9,38%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	6,33%	6,06%	6,48%	5,78%	4,19%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

El margen neto presenta una tendencia creciente en la serie de tiempo (2008-2011) como se observa en la tabla 18, esto de la mano del buen comportamiento de los ingresos operacionales y las utilidades percibidas a través del tiempo, los cuales se derivan de la entrega oportuna de algunas obras de infraestructura adjudicadas en dichos años; sin embargo, para el año 2012 se observa una disminución en 1,62% debido a los inconvenientes climáticos presentados en este año, los cuales no permitieron que las empresas catalogadas como **CONSTRUCTORES** ejecutaran las actividades programadas.

Para el año 2012, se observa que el ROE y ROA en este rol, disminuyó 4,47% y 1,59% respectivamente entre los años 2011 y 2012, disminución que se explica por la continuidad en la consecución del licenciamiento ambiental, entre otros aspectos.

Respecto al endeudamiento o apalancamiento financiero de las empresas analizadas dentro de este rol, se encuentra que el indicador disminuyó reflejando las decisiones conservadoras de apalancamiento por parte de los

empresarios ante el escenario de desaceleración económica y los inconvenientes presentados por problemas en la administración de los recursos desembolsados para ejecutar las obras de infraestructura.

La rotación de activos presenta una leve caída, sin embargo permite seguir teniendo estabilidad en la eficiencia del uso y la gestión de los activos para la generación de ingresos operacionales en el sector.

✓ **ANALISIS DE ENDEUDAMIENTO**

+ **CONSULTORES**

En lo que respecta a la concentración de la deuda en el corto plazo, con el sector financiero y con proveedores, se observa que en el corto plazo hay una tendencia decreciente en la serie de tiempo (2008-2012); así mismo, se puede observar que la deuda con el sector financiero, maneja una tendencia similar al corto plazo siendo en los últimos años constante. En el año 2011 el 28,95% del total pasivo fue con entidades financieras lo cual indica un alto porcentaje de compromiso con otros acreedores; sin embargo, se evidencia que la concentración del pasivo en el corto plazo aún no está alineado con la matriz de buenas prácticas mencionada anteriormente, lo cual hay que revisar, aunque se observó una recuperación para los años 2011 y 2012 en comparación con la serie de tiempo 2008-2010, lo cual indica que se buscaron estrategias para adoptar dicha matriz. Estos valores tan altos, son el reflejo que los **CONSULTORES** tienen un menor músculo financiero para atender los compromisos adquiridos.

Tabla 19. Concentración de la deuda en el Corto Plazo, con el Sector Financiero y con Proveedores

INDICADOR	2008	2009	2010	2011	2012
Concent. del Pasivo en el Corto Plazo	76,43%	82,06%	82,61%	68,58%	69,50%
Concent. End. Financiero	41,75%	39,85%	31,19%	28,95%	28,22%
Concet. End. Proveedores	4,40%	4,61%	5,65%	14,30%	11,96%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

+ **CONSTRUCTORES**

En lo que respecta a la concentración de la deuda en el corto plazo y con proveedores, se observa que en el corto plazo hay una tendencia decreciente en la serie de tiempo (2008-2012); así mismo, se puede observar que la deuda con el sector financiero, maneja una tendencia diferente al corto plazo; sin embargo, los valores no son altos en comparación con lo reflejado

en otros sectores; lo cual indica un alto porcentaje de compromiso con otros acreedores.

Tabla 20. Concentración de la deuda en el Corto Plazo, con el Sector Financiero y Con Proveedores

INDICADOR	2008	2009	2010	2011	2012
Concent. del Pasivo en el Corto Plazo	59,57%	52,77%	52,90%	52,83%	56,02%
Concent. End. Financiero	31,06%	26,56%	27,99%	33,17%	32,56%
Concet. End. Proveedores	20,26%	18,41%	8,64%	8,25%	8,93%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Esto permite concluir que se está alineado con la matriz de buenas prácticas en la contratación elaborado por la Cámara Colombiana de Infraestructura, que propone límites de endeudamiento hasta un 70% para garantizar una puesta en marcha de las obras de infraestructura más segura.

✓ **ANÁLISIS DE DESEMPEÑO**

+ **CONSULTORES**

Los indicadores de desempeño EBITDA entendido como la capacidad de generación de caja y Margen EBITDA entendido como el porcentaje de los ingresos operacionales que se convierte en caja para atender las obligaciones financieras, este último, para la serie de tiempo 2008-2011 presenta variaciones positivas producto de los ingresos percibidos por la ejecución de lo presupuestado en las obras de infraestructura adjudicadas.

Tabla 21. Margen EBITDA 2008-2011

INDICADOR	2008	2009	2010	2011
MARGEN EBITDA	9,71%	10,68%	10,49%	7,99%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012, el EBITDA presenta un incremento frente al año 2011, derivado de los nuevos proyectos de infraestructura adjudicados y que se encuentran en ejecución, bajo la política de que en la medida que se vaya ejecutando se ira desembolsando los recursos presupuestados.

El margen EBITDA, presenta un comportamiento creciente frente al 2011 mejorando la capacidad de pago de deuda e inversiones adicionales.

Tabla 22. EBITDA y Margen EBITDA 2011-2012 (Miles de \$)

INDICADOR	2011	2012
EBITDA	\$ 112.708.302	\$ 136.492.834
MARGEN EBITDA	7,99%	8,70%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

CONSTRUCTORES

Los indicadores de desempeño EBITDA entendido como la capacidad de generación de caja y Margen EBITDA como el porcentaje de los ingresos operacionales que se convierte en caja para atender las obligaciones financieras, este último, para la serie de tiempo 2008-2011 presenta variaciones positivas producto de los ingresos percibidos por la ejecución de lo presupuestado para las obras de infraestructura adjudicadas.

Tabla 23. Margen EBITDA 2008-2011

INDICADOR	2008	2009	2010	2011
MARGEN EBITDA	9,01%	8,17%	9,25%	8,16%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Para el año 2012, el EBITDA presenta un incremento frente al año 2011, derivado de los nuevos proyectos de infraestructura adjudicados y que se encuentran en ejecución, bajo la política de que en la medida que se vaya ejecutando se ira desembolsando los recursos presupuestados.

Tabla 24. EBITDA y Margen EBITDA 2011-2012 (Miles de \$)

INDICADOR	2011	2012
EBITDA	\$ 1.413.891.046	\$ 1.466.101.296
MARGEN EBITDA	8,16%	7,94%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

✓ **ANÁLISIS POR TAMAÑO (GRANDES vs MIPYMES¹¹)**

En esta sección se analizará la rentabilidad bajo el sistema Dupont de las empresas Grandes como de las MIPYMES catalogadas como **CONSULTORES** y **CONSTRUCTORES**; al mismo tiempo se mostrará el comportamiento del EBITDA y su margen, con el fin de dar conocer la generación de caja que se reporta en dichos roles según el tamaño especificado.

CONSULTORES

Para las empresas catalogadas en este rol y teniendo en cuenta los tipos de tamaños seleccionados para este análisis, se puede observar (tabla 25) que las mismas presentan una tendencia similar a la que se analizó en el rol de los **CONSTRUCTORES** con la particularidad de que la unidad de negocio de los **CONSULTORES** tiene diferentes enfoques en las obras de infraestructura, a pesar de que trabajan por un mismo fin; sin embargo, para el año 2012 (tabla 26) se observa un comportamiento importante en

¹¹ **MIPYMES:** Micro, pequeñas y medianas empresas (Ley 905 del 2004)

las Grandes empresas, la cuales presentan crecimientos importantes lo que no pasa con las MIPYMES posiblemente por su baja participación en aquellos proyectos de infraestructura que se ha reactivado en los últimos años.

Tabla 25. INDICADORES DUPONT, EBITDA Y MARGEN EBITDA 2008-2011 (% y Miles de \$)

INDICADOR	GRANDES				MIPYMES			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
MARGEN NETO	9,12%	11,01%	4,35%	6,29%	11,10%	11,85%	12,30%	12,03%
ROTACION DE ACTIVOS	1,26	1,35	1,56	1,15	1,85	1,59	1,61	1,52
APALANCAMIENTO	2,25	2,24	2,36	1,94	1,73	1,75	1,81	1,77
ROA	11,51%	14,83%	6,81%	7,25%	20,55%	18,87%	19,76%	18,34%
ROE	25,96%	33,29%	16,08%	14,08%	35,56%	32,96%	35,86%	32,41%
EBITDA	\$ 45.167	\$ 63.182	\$ 81.576	\$ 87.725	\$ 33.631	\$ 37.549	\$ 43.610	\$ 49.032
MARGEN EBITDA	9,00%	10,11%	10,02%	9,83%	10,87%	11,80%	11,51%	12,80%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros..*

El margen neto, presenta resultados positivos tanto en las empresas Grandes como las MIPYMES, de la mano del bueno comportamiento de los ingresos operacionales y las utilidades percibidas año tras año; sin embargo, los altos costos y gastos que han tenido que asumir estas empresas, principalmente las MIPYMES son el resultado de la disminución en el año 2012.

Tabla 26. INDICADORES DUPONT, EBITDA Y MARGEN EBITDA 2011-2012 (% y Miles de \$)

INDICADORES	GRANDES		MIPYMES	
	2011	2012	2011	2012
MARGEN NETO	6,29%	7,24%	12,03%	4,45%
ROTACION DE ACTIVOS	1,15	1,15	1,52	1,46
APALANCAMIENTO	1,94	2,27	1,77	2,47
ROA	7,25%	8,36%	18,34%	6,48%
ROE	14,08%	18,97%	32,41%	16,04%
EBITDA	\$ 87.725	\$ 95.118	\$ 49.032	\$ 41.375
MARGEN EBITDA	9,83%	9,85%	12,80%	6,87%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Con respecto al endeudamiento (apalancamiento) se encuentra que el indicador incrementó considerablemente en los dos tipos de tamaño analizados, derivado de los altos compromisos que se asumieron por la interrupción de las obras de infraestructura en los últimos años; sin embargo, aún se mantienen alineados con la Matriz de Buenas Practicas de Contratación.

La rotación de activos para este rol, indica un comportamiento estable tanto para las Grandes empresas como para las MIPYMES, esto teniendo en cuenta que las empresas catalogadas como **CONSULTORES** no necesariamente deben tener una estructura física importante para desarrollar su actividad como tal; sin embargo, los resultados arrojados para este indicador permite observar que existe un eficiente uso y administración de sus activos.

El desempeño operativo (generación de caja) medido por el EBITDA nos indica que independientemente del tamaño que tengan las empresas **CONSULTORAS** estas tienen una estructura de costos más flexible la cual les permite adecuarse de una mejor manera a las situaciones que se presenten en el desarrollo de su actividad empresarial, por tal razón en la serie de tiempo se observan resultados positivos y al alza, lo cual les permite cumplir dentro de los tiempos estipulados con las obligaciones adquiridas.

CONSTRUCTORES

Como se puede observar en la tabla 27 tanto el ROE¹² como el ROA¹³ para las empresas Grandes y MIPYMES presentan cifras positivas y constantes en la serie de tiempo (2008-2011); sin embargo, para el año 2011 se evidencia que las MIPYMES obtuvieron resultados crecientes para estos dos indicadores, permitiendo generar un mayor retorno sobre el uso de sus activos y patrimonio. De otro lado, para el año 2012 (tabla 28) se observa que el comportamiento de las empresas mencionadas anteriormente es similar a la tendencia (2008-2011) lo cual indica que los inconvenientes presentados por la interrupción en los trámites de licenciamiento ambiental, la ola invernal, entre otros aspectos, mantienen a la expectativa a los empresarios frente a la participación en los nuevos proyectos de infraestructura.

Tabla 27. INDICADORES DUPONT, EBITDA Y MARGEN EBITDA 2008-2011 (% y Miles de \$)

INDICADOR	GRANDES				MIPYMES			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
MARGEN NETO	7,23%	7,14%	8,70%	8,72%	5,00%	3,77%	3,46%	4,18%
ROTACION DE ACTIVOS	0,87	0,87	0,79	0,73	1,31	1,35	1,15	1,18
APALANCAMIENTO	2,02	2,06	2,21	2,26	2,54	2,27	2,24	2,22
ROA	6,28%	6,25%	6,89%	6,34%	6,57%	5,07%	3,98%	4,92%
ROE	12,65%	12,88%	15,22%	14,29%	16,69%	11,52%	8,91%	10,92%
EBITDA	\$ 705.844	\$ 810.192	\$ 1.034.989	\$ 1.099.944	\$ 166.439	\$ 121.169	\$ 144.977	\$ 152.889
MARGEN EBITDA	9,80%	9,00%	9,91%	9,85%	6,54%	4,51%	5,87%	6,00%

Fuente: *Supsociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

En lo que tiene que ver con el margen neto, se observa que tanto las empresas Grandes como las MIPYMES presentan cifras positivas de la mano del buen comportamiento de los ingresos operacionales y las utilidades percibidas año tras año; sin embargo, la serie de tiempo (2008-2012) no es constante presentando alzas y bajas, derivado de los inconvenientes climáticos que no permitieron el desarrollo total de las actividades programadas.

¹² **ROE:** Return on Equity – Retorno sobre el Patrimonio.

¹³ **ROA:** Return on Assets – Retorno sobre los Activos.

Tabla 28. INDICADORES DUPONT, EBITDA Y MARGEN EBITDA 2011-2012 (% y Miles de \$)

INDICADORES	GRANDES		MIPYMES	
	2011	2012	2011	2012
MARGEN NETO	8,72%	5,83%	4,18%	4,33%
ROTACION DE ACTIVOS	0,73	0,67	1,18	1,24
APALANCAMIENTO	2,26	2,25	2,22	2,18
ROA	6,34%	3,94%	4,92%	5,38%
ROE	14,29%	8,87%	10,92%	11,70%
EBITDA	\$ 1.099.944	\$ 1.056.189	\$ 152.889	\$ 348.937
MARGEN EBITDA	9,85%	7,97%	6,00%	6,70%

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Con respecto al endeudamiento (apalancamiento) se encuentra que el indicador disminuyó para las MIPYMES y las Grandes empresas en los años 2011-2012 reflejando las decisiones conservadoras de apalancamiento ante un escenario de desaceleración económica y los problemas presentados en la administración de los recursos desembolsados; cabe resaltar que esta disminución se da después de un incremento importante por las interrupciones en algunas obras de infraestructura en la serie de tiempo 2008-2011, alineándose con la Matriz de Buenas Practicas de Contratación.

Para los dos tipos de tamaños analizados la rotación de activos es diferente e indica que las Grandes empresas tienen mayor estabilidad para administrar y gestionar sus activos, esto de la mano de la que su estructura de costos tiene mayor soporte que las MIPYMES.

El EBITDA el cual permite analizar el desempeño operativo (generación de caja) de las empresas, nos indica para este caso que la disminución (2011-2012) en los resultados de las Grandes empresas se deriva de los altos costos que han tenido que asumir por la interrupción de las obras de infraestructura en los últimos años; sin embargo, por el lado de las MIPYMES los resultados del desempeño operativo incrementaron significativamente, lo cual indica que este tipo de empresa cuentan con una mayor facilidad para adecuarse a la situación sin descuidar su actividad como tal.

2.1.3. PROCESOS CONCURSALES¹⁴ (INSOLVENCIA)

La información financiera remitida por las 1.365 empresas seleccionadas para el sector de Infraestructura para los años 2011 y 2012, permite destacar que 30 empresas de las mismas se encuentran en algún proceso concursal debido a un comportamiento de iliquidez y/o conflictos de intereses por falta de recursos, lo que las ha llevado a solicitar a esta Entidad aspirar a formalizar dicho proceso para reconstruir su unidad de negocio y así, no optar por la liquidación de la sociedad, buscando un gana gana entre las partes involucradas.

¹⁴ Información suministrada por Estadísticas de Procesos - Grupo de Gestión Estadística.

Tabla 29. Procesos Concursales – Año 2012

PROCESOS	A 31 de Diciembre
REORGANIZACION EMPRESARIAL	17
ACUERDO DE REESTRUCTURACION	8
CONCORDATO	4
VALIDACION JUDICIAL	1

Fuente: *Supersociedades - Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros.*

Las empresas que se relacionan en la tabla 29 muestran que para el año 2012 el total de sus activos y su patrimonio para cubrir las obligaciones derivadas de los procesos concursales asciende a \$1,5 billones de pesos; sin embargo, dichos recursos en primera instancia serán destinados para cubrir los pasivos adquiridos en el desarrollo de su actividad de \$792.314 millones de pesos; cabe resaltar que los ingresos operacionales generados por estas empresas son superados por sus costos de ventas lo cual hace que se generen pérdidas significativas y así, confirmen el hecho de estar inmersas en algún proceso concursal.

3. CONCLUSIONES

- ✚ En general el sector Infraestructura presenta resultados estables, con un comportamiento emprendedor en sus inversiones en propiedad, planta y equipo, y conservador en términos de financiamiento ya que este está soportado en una estructura de patrimonio y no de deuda.
- ✚ La actividad del sector Infraestructura está concentrada en las Pequeñas y Medianas Empresas, con una participación que supera el 80% tanto en ingresos operacionales como en activos.
- ✚ La cadena de valor para este sector, representada por las empresas catalogadas como Consultores y/o Constructores, permite observar que el crecimiento tanto en ingresos operacionales como en activos se ha mantenido a pesar de los problemas de administración de los recursos desembolsados para las obras de infraestructura.
- ✚ Alrededor del 90% de los ingresos operacionales y los activos se ven concentrados en la modalidad de los **CONSTRUCTORES** teniendo en cuenta que las empresas de esta modalidad son el soporte tanto de la obra de infraestructura como de la cadena de valor.
- ✚ Los **CONSTRUCTORES** concentran su deuda a largo plazo, lo que les permite cumplir con los compromisos adquiridos en cada obra de infraestructura y así mantener una estructura de costos equilibrada; el caso contrario se presenta en los **CONSULTORES** quienes a pesar de tener una estructura de costos más flexible y ajustable a sus necesidades, concentran su deuda en el corto plazo, lo cual les crea una presión importante frente a los compromisos que adquieren con las obras asignadas.
- ✚ A pesar de las reducciones en utilidades, los grandes **CONSTRUCTORES** se han fortalecido financieramente para enfrentar los nuevos proyectos de cuarta generación y otros.
- ✚ Los niveles de endeudamiento tanto de **CONSTRUCTORES** como de **CONSULTORES**, permiten observar que se encuentran alineados con la Matriz de Buenas Prácticas de Contratación.

4. RECOMENDACIONES

- ✚ Existen diferentes oportunidades para que el sector Infraestructura siga posicionándose como lo ha venido haciendo con el pasar de los años, por lo tanto, no se debe descartar la posibilidad de establecer estrategias de mercado más agresivas que permitan fortalecer las relaciones con sectores tales como Hidrocarburos, Minería y Puertos, ya que estos han demostrado en los últimos años ser los de mayor auge para la economía nacional.
- ✚ Plantear estrategias para que los **CONSULTORES** puedan participar en los proyectos de gran envergadura y no se queden rezagados por su estructura financiera y de operación.
- ✚ Es importante tener presente que la Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera ya es un hecho, por lo tanto muchas cuentas de los Estados Financieros tendrán cambios drásticos los cuales podrían colocar en riesgo la participación de las empresas del Grupo 1 (GRANDES) en los procesos de licitación de los proyectos de cuarta generación.