



Recibido: 12/10/2017 Aceptado: 01/12/2017 Publicado: 30/01/2018

Evolución del desempeño financiero de las empresas del sector cárnico bovino del departamento de Córdoba en el período 2012-2015: una mirada desde el neopatrimonialismo¹

Evolution of the financial performance of companies in the bovine meat sector of the Córdoba department in the 2012-2015 period: a look from neopatrimonialism

José María Pelayo Bustos Kerguelén*
Gustavo Contreras Correa**

Universidad de Antioquia, Colombia

Forma de citar este artículo en APA: Bustos-Kerguelén, J. M. y Contreras-Correa, G. (enero-junio, 2018). Evolución del desempeño financiero de las empresas del sector cárnico bovino del departamento de Córdoba en el período 2012-2015: una mirada desde el neopatrimonialismo. *Science of Human Action*, 3(1), 66-97.

¹ Este es un artículo de investigación que deriva del trabajo de grado que los autores presentan como Magíster en Ciencias Contables: *Análisis de la evolución del patrimonio, desde la perspectiva neopatrimonialista de Antonio Lopes De Sá, en las empresas del sector cárnico bovino del Departamento de Córdoba en el período 2012-2015*, desarrollado en la Universidad de Antioquia. El asesor temático de este trabajo fue el profesor Carlos Eduardo Castaño Ríos.

* Contador Público. Especialista en Finanzas. Magíster en Ciencias Contables de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: pelayobustos@hotmail.com

** Contador Público. Especialista en Gerencia de la Hacienda Pública. Magíster en Ciencias Contables de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: gustavo.contreras@cecar.edu.co

Resumen

Este artículo tiene como principal intención evaluar la evolución del desempeño financiero de empresas del sector cárnico bovino en el departamento de Córdoba (Colombia) a la luz del análisis desde la teoría neopatrimonial. El enfoque metodológico abordado es el estudio de caso sobre profundidad descriptiva, con resultados para las empresas Frigosinú S.A. y Red Cárnica S.A.S., que representan la mayor participación del mercado cárnico de la región. Por ser un análisis novedoso, del cual no hay evidencia empírica para el país, se contrastó el modelo de análisis financiero neopatrimonialista con el análisis financiero tradicional. Los hallazgos indican que ambas empresas, desde el punto de vista de los modelos, requieren aumentar su margen de utilidades para soportar su estructura de costos a través de una gestión eficiente de la administración, y que presentan severos problemas que pueden llevar a colapsar los sistemas de operación desde la perspectiva financiera.

Palabras clave

Evolución del patrimonio; Sector cárnico; Análisis financiero; Neopatrimonialismo.

Abstract

The main intention of this article is to evaluate the evolution of the financial performance of companies in the meat sector in the department of Córdoba (Colombia), in the light of the analysis from the neopatrimonial theory. The methodological approach addressed is the case study on descriptive depth, with results for companies Frigosinú S.A. and Red Cárnica S.A.S. which represent the largest share of the meat market in the region. Because it is a novel analysis of which there is no empirical evidence for the country, the neopatrimonialist financial analysis model was contrasted with the traditional financial analysis. The findings indicate that both companies, from the point of view of the models, need to increase their profit margin, to support their cost structure through an efficient management of the administration, and that they present severe problems that can lead to the collapse of the operating systems from the financial perspective.

Keywords:

Heritage evolution; Meat sector; Financial analysis; Neopatrimonialism.

Introducción

Las empresas ganaderas y los frigoríficos constituyen parte importante de la economía nacional; en el 2016 se registraron con la carne bovina ingresos en el país por \$ 4 billones (Lozano, 2017) y su participación en el PIB nacional, como valor agregado de la rama agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, fue de 6.16 % en el 2012, con un aumento de 6.12 % en el 2015 y de 7,7 % en el primer trimestre de 2017 (DANE, 2017), generando, según datos de la Superintendencia de Industria y Comercio, “950.000 empleos directos, es decir, el equivalente al 20 % del empleo en el sector agropecuario y el 7 % del total nacional” (SIC, 2012, p. 18).

En el departamento de Córdoba, por ejemplo, en los primeros años del presente siglo, esta rama de la economía era la de mayor participación dentro del PIB departamental, y la ganadería bovina su principal actividad económica; concentrando junto con Antioquia y Meta, los mayores inventarios ganaderos de Colombia, entre los que se incluyen áreas en pastos, tasa de sacrificio, producción lechera, procesamiento y comercialización de carne de res, cerdo, aves y productos derivados; asimismo, generación de empleo y movilización de ganado (De La Hoz, 2004). Por eso no es fortuito que empresas como Frigosinú S.A. y Red Cárnica S.A.S. sean las de mayor presencia en este departamento. Tal es la importancia de estas empresas frigoríficas para Córdoba y el país, que garantizar su continuidad en el tiempo es punto de referencia clave para la generación de prosperidad regional.

Actualmente, Frigosinú S.A. implementa un programa de fortalecimiento operacional y comercial de sus plantas, con el propósito de superar indicadores del 2003, año en el que logró sus mayores ingresos. Cuenta con una capacidad de sacrificio de 800 reses por día en un turno de diez horas; capacidad de frío de 900 reses cada veinticuatro horas; deshueso de 200 reses diarias; almacenamiento y refrigeración al vacío de 150 toneladas por día; y almacenamiento en congelación de 200 toneladas diarias. Hoy por hoy sacrifica un promedio de 9.000 reses mensuales, trabajando a un 60 % de su capacidad. Por su parte, Red Cárnica S.A.S. tiene una capacidad instalada de 180 toneladas habituales con el procesamiento y sacrificio de 850 cabezas de ganado. Por sus niveles de exportación e ingresos, Frigosinú y Red Cárnica se ubican dentro de las 10 más grandes empresas del país en su actividad. Según el INVIMA (Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos), estas dos empresas se clasifican como frigoríficos tipo I. Estos generan su producción para exportación y consumo nacional; los tipo II, para distribución en todo el país, y los tipo III y IV, para la comercialización y consumo exclusivo en la jurisdicción de la planta de beneficio (Contexto Ganadero, 2018).

El objetivo central que se propuso en la investigación y que soporta este artículo fue analizar la evolución del patrimonio, desde la perspectiva neopatrimonialista de Antonio Lopes de Sá, de las empresas del sector cárnico bovino del departamento de Córdoba durante el período 2012-2015.

La estructura del texto presenta, en la primera parte, la descripción del marco de referencia teórica, particularmente el soporte básico de la forma de análisis de la información financiera bajo la teoría neopatrimonial de Antonio Lopes de Sá. Luego destaca el comportamiento de la economía colombiana: período 2012-2015 e incluye, dentro de este inciso, el análisis de rentabilidad del sector agropecuario y el desempeño del sector cárnico. Posteriormente, se presenta la metodología de la investigación, en la que se describen su enfoque, los casos estudiados y las fuentes de información. Seguidamente, se procede a presentar el diagnóstico obtenido de las empresas Frigosinú S.A. y Red Cárnica S.A.S., y se cierra con las conclusiones que arroja el estudio.

Fundamento teórico

Según (Pina, 1994). “El análisis contable se considera una técnica y, en otras ocasiones, un arte o un método” (p. 379). En cualquier caso, se trata de aplicar un procedimiento de estudio a los estados financieros y de información adicional de instituciones contables con el propósito de emitir juicios diagnósticos sobre la composición y evolución de la situación financiera de las empresas.

Existen diversas alternativas para realizar un análisis financiero empresarial; entre los métodos de análisis que la literatura especializada reporta se encuentran: análisis vertical y horizontal, análisis de presupuestos y prospectivo, matemáticas financieras, indicadores financieros, masas financieras (Hermosilla, 2002), distinción entre lo operativo y lo financiero (Tascón y Amor, 2007), análisis de flujos de fondos, análisis financiero integral (Correa, Castaño y Ramírez, 2010), indicadores de gestión financiera en perspectivas (Balanced Scorecard). Aunque lo más común o tradicional es encontrar que para realizar un diagnóstico financiero se estudie el contexto empresarial, se haga un análisis interno, se revise la información contable base y se proceda con el análisis financiero –que consta por lo general del análisis de la estructuras de los estados financieros con el cálculo e interpretación de un conjunto de indicadores financieros en componentes de liquidez (incluyendo operativos o de eficiencia), rentabilidad y endeudamiento (García, 1999; Ortiz, 2004)–.

En Colombia se han desarrollado algunos estudios con la aplicación del análisis financiero tradicional o del análisis financiero integral para grupos de sectores y subsectores de la economía del país (Castaño y Arias, 2014b; Correa, Castaño y Mesa, 2011; Correa, López y Castaño, 2011; Correa, Castaño y Mesa, 2010) por regiones (Castaño y Arias, 2014a, Castaño y Arias, 2013; Castaño, Vanegas y Ospina, 2010) para actividades específicas como empresas productoras de cemento, cal y yeso de Antioquia (Castaño, Acevedo, Madrid y Soto, 2016) y cooperativas de ahorro y crédito en Antioquia (Castaño, Gallego, Quintero y Vergara, 2016). Estos

análisis han permitido evidenciar un conjunto de debilidades desde la estructura del tejido empresarial para las regiones, sectores económicos y actividades económicas específicas estudiadas en diversos momentos del tiempo, que tocan asuntos relevantes como la competitividad.

Este tipo de estudios previos son la puerta de entrada para una nueva propuesta en el análisis financiero, que incluya un subsector determinante para la economía del departamento de Córdoba, como lo es el cárnico, y la posibilidad de estudiar, desde el enfoque neopatrimonialista, la situación financiera de las empresas.

El neopatrimonialismo se entiende como una doctrina que profundiza el patrimonialismo de Masi y tiene como objeto de estudio los fenómenos patrimoniales. Esta forma de ver la contabilidad y la gestión financiera de la empresa se considera más holística, sistemática y funcional (Silva, s.f.).

El análisis financiero desde la perspectiva del neopatrimonialismo se ocupa del comportamiento histórico y esperado de los fenómenos patrimoniales y de las causas y consecuencias que genera su movimiento. Su matriz epistémica se localiza en los postulados del racionalismo cartesiano –más específicamente, en las leyes de la naturaleza: evidencia, análisis, síntesis y comprobación– y en la ley de los tres estados de Augusto Comte, particularmente, en el estado que se ocupa de la causa-efecto de las cosas. Su propósito se diferencia del “análisis tradicional” por cuanto trasciende el tratamiento de la información derivada de cálculos matemáticos, incorporando la integralidad de la riqueza organizacional, es decir, cualquier acontecimiento que ocurra en la riqueza empresarial.

Para el análisis neopatrimonial, el patrimonio trasciende los bienes, derechos y obligaciones de una empresa al estudiar a profundidad, como lo plantea Lopes De Sá (1999), “las acciones triviales singulares de su pensamiento” (citado en Silva, 2015 [traducción propia]) y ponderar la utilidad generada por ésta en términos de célula social, la cual recibe y genera influencias sobre sus diversos entornos o ambientes. Este axioma de prosperidad social, según Avellaneda, Campo y Ortiz (2012, como se cita en Coelho, 2004) va a ser explicado por Lopes de Sá, al sostener que “cuando la suma de la eficacia de los patrimonios implica prosperidad racional de todas las células sociales, en régimen de armónica interacción, esto también implicará prosperidad social, lo que equivaldrá a la satisfacción de las necesidades materiales de la humanidad” (Avellaneda, Campo y Ortiz, 2012, p. 263).

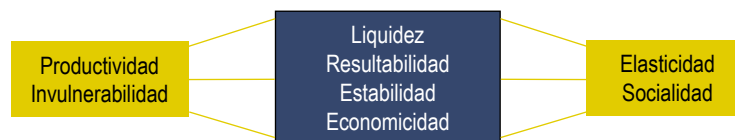
El profesor Lopes de Sá (2000) manifiesta que la preocupación central del neopatrimonialismo es “la responsabilidad del patrimonio frente al hombre y del hombre frente al patrimonio, en razón a que este último, surge de la necesidad humana, desatando una secuencia inevitable de relaciones que siguen un orden lógico” (p. 6).

«La necesidad», como algo subjetivo, como percepción de falta de algo, implica definir un fin; «La finalidad» como algo objetivo, como juicio implica el uso de medios patrimoniales; «Los medios patrimoniales» como potencialidades de utilidades, como instrumentos, implican en función patrimonial un ejercicio, una acción en sentido efectivo de la utilidad (2000, p. 7).

Como cuando se quiere adquirir un bien, pero no se tienen los recursos, por ejemplo, una vivienda; se propicia una serie de relaciones sistémicas, en donde la eficacia de uno significará la eficacia del otro. La necesidad de un techo hace pensar en el precio que puede pagarse, es decir, en la capacidad de endeudamiento; por esta razón surgen algunas entidades especializadas en servir como intermediarios financieros entre las unidades económicas (una unidad con excedente y la deficitaria). Para la unidad deficitaria, el precio del dinero representa su costo, y para la unidad con excedente, el precio del dinero representa su rentabilidad.

Tales relaciones, generan sistemas patrimoniales que van a ser clasificados por Antonio Lopes de Sá (1994) como: básicos, auxiliares y complementarios. En los sistemas básicos se incluyen: la liquidez, la resultabilidad y la estabilidad y la economía. En los sistemas auxiliares se incorporan: la productividad y la invulnerabilidad. En los sistemas complementarios se concentran la elasticidad y la socialidad (ver Figura 1).

Figura 1. Visión de interdependencia de los sistemas patrimoniales



Fuente: Silva (2007, p. 33).

Los sistemas de liquidez, resultabilidad, estabilidad y economicidad son definidos por Silva (2007) de la siguiente forma:

Liquidez: sistema que posee la finalidad de satisfacer las necesidades de deudas por los medios de pago (caja, bancos, créditos, inventarios y otros bienes).

Resultabilidad: sistema que tiene la facilidad de satisfacer las necesidades de costos por medio de ingresos.

Estabilidad: sistema que tiene la necesidad de satisfacer las necesidades de equilibrio a través de un adecuado movimiento de otras funciones y de una adecuada proporción de la estructura patrimonial.

Economicidad: sistema que tiene la finalidad de producir la supervivencia, con el fin de satisfacer la necesidad de continuidad del patrimonio (p. 32, traducción propia) (p. 33).

Por su parte, se entiende que productividad e invulnerabilidad son los sistemas complementarios:

Productividad: sistema que tiene la finalidad de satisfacer las necesidades de desperdicio, evitándolos a través de fenómenos específicos de aprovechamiento.

Invulnerabilidad: sistema que tiene la finalidad de satisfacer las necesidades de riesgos, a través de los fenómenos pertinentes (Silva, 2007, p. 32, traducción propia).

Y para los sistemas auxiliares, elasticidad y socialidad, se encuentran las siguientes definiciones:

Elasticidad: sistema que tiene la finalidad de satisfacer la necesidad del crecimiento de la masa patrimonial, a través de los fenómenos de la dinámica del movimiento patrimonial.

Socialidad: sistema que tiene la finalidad de satisfacer las necesidades de contribución con el ente humano y con la sociedad, a través de la interacción de estos con la sustancia patrimonial (Silva, 2007, p. 33, traducción propia).

De este modo, la organización se entiende como un todo interrelacionado que busca su continuidad en el tiempo y el equilibrio dinámico, por lo que será necesario observar no sólo los datos visibles a través de los estados financieros como aumento y disminución de rubros importantes, sino también analizar tendencias y realizar cálculos específicos que den cuenta de la capacidad que tiene el negocio de hacer crecer el patrimonio de los inversionistas.

En definitiva, no hay que olvidar lo que expresa el maestro Antonio Lopes de Sá (1997) cuando afirma que:

La vida de las haciendas (sean empresas o instituciones), depende de ese flujo entre necesidades y medios patrimoniales, en vista de la “anulación de aquellas y de la capacidad adecuadamente ejercidas por éstos”, o: el éxito o el fracaso de las haciendas depende del número de eficacias que consigue sumar en cada momento de anulación de las necesidades, en todos, los sistemas de funciones (p. 41).

Comportamiento de la economía colombiana: periodo 2012-2015

Para el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la actividad económica “se concibe como un proceso para la obtención de un conjunto homogéneo de productos” (2012, p. 12); en este sentido, el proceso económico colombiano registró en 2015 un crecimiento de 3,1 % en el PIB² que,

“resulta inferior al reportado en 2014, equivalente al 4,4 % (vs el 4 % dos años atrás). No obstante, comparado con la región, el crecimiento del PIB colombiano fue muy superior, pues los principales países latinoamericanos crecieron así: Chile (2,1 %), México (2,5 %), Argentina (0,4 %), Brasil (-3,8 %) y Venezuela (-10,0 %)” (Superintendencia de Sociedades, 2016, pp. 4-5).

2 A precio constante, según la oferta.

Estos desempeños explican expansiones del PIB en virtud de la implementación en Colombia de políticas de comercio exterior durante los últimos diez años. Afortunadamente para el país, el sector con mayor resiliencia es el de servicios financieros con el 4,3 %, le sigue “el de comercio, de restaurantes y de hoteles con un 4,1 %, el de construcción con un 3,9 % y el de producción agropecuaria con el 3,3 %” (Superintendencia de Sociedades, 2016, p. 5).

De la producción agropecuaria, el eslabón que presentó el más alto nivel de crecimiento fue el de café con el 15,6 %, animales vivos y otros productos animales 3,2 %, silvicultura, extracción de madera y pesca con 0,7 % y otros productos agrícolas representados con 0,6 % (Supersociedades, 2016, p. 5).

Análisis de rentabilidad del sector agropecuario

Comúnmente se entiende que el análisis de la rentabilidad es el proceso que mide la capacidad de resultados de una empresa. Los indicadores más conocidos para evaluar el desempeño de los recursos disponibles del negocio o ente económico son: ROA (Return on Assets–Rentabilidad de los Activos), ROE (Return on Equity–Rentabilidad del Patrimonio) y ROS (Return on Sales–Margen Operacional o Margen Neto de Utilidad). Dentro de este contexto se realizó el análisis de rentabilidad del sector agropecuario, a partir de datos obtenidos, el cual arrojó los siguientes resultados.

Tabla 1. *Análisis de rentabilidad sector agropecuario*

Indicador	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad Neta Patrimonio ROE	1.9 %	2.0 %	6.8 %	7.2 %
Margen Neto	2.0 %	2.1 %	2.3 %	2.5 %
Ingresos Operacionales	4.0 %	3.8 %	2.7 %	5.3 %

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos de la Supersociedades (2016).

El sector agropecuario incrementó sus niveles de rentabilidad y margen neto durante los años 2014 y 2015 (ver Tabla 1). El crecimiento del sector agropecuario para el año 2015 se atribuye al buen comportamiento de la producción cafetera, seguido de los renglones pecuarios como porcicultura y avicultura de carne. No obstante, la incidencia del fenómeno de El Niño en las zonas rurales de Colombia, afectó las cosechas, así como la producción de leche y carne –por su efecto en los pastos– (Sociedad de Agricultores de Colombia, 2015).

Desempeño del sector pecuario

Cifras del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR) indican que el desempeño del sector pecuario en el periodo 2012-2014 estuvo halado por la porcicultura (8,0 %) (Ver Tabla 2). El estudio agrupó los productos que conforman la producción pecuaria atendiendo características determinadas de los mismos. Por ejemplo, la acuicultura, la avicultura (pollo y huevo), la porcicultura y, por último, la ganadería bovina (carne y leche).

Tabla 2. Desempeño del sector pecuario

				(Toneladas)
	2012	2013	2014 Py	Variación (%) 2014/2013
Producción Pecuaria	3.734.585	3.975.559	4.123.863	3,7
Acuicultura	82,923	87.666	92.080	5,0
Avicultura (Pollo y Huevo)	1.748.604	1.941.919	2.048.782	5,5
Porcicultura	238.505	243.133	262.584	8,0
Ganadería Bovina (Carne y Leche)	1.664.553	1.702.841	1.720.418	1,0

Py: Proyección

Fuente: Informe Rendición de Cuentas 2014-2015, MINAGRICULTURA.

En general, el sector agropecuario en Colombia ha mostrado una reducción dentro del PIB total en comparación con otros sectores de la economía, “siendo 2013, el año más destacado de la última década, alcanzando un crecimiento del PIB sectorial de 5,2 %” (MADR, 2014, p. 9). En ese contexto, se encuentra que Córdoba es un departamento ganadero por excelencia. Según el último censo bovino 2016, realizado por el Instituto Colombiano Agropecuario (I.C.A.), el Departamento representa el 8.61 % del inventario ganadero del país, siendo el segundo a nivel nacional, y representando el 28.5 % de la ganadería de la región Caribe.

El sector cárnico bovino (ganadero) viene atravesando una crisis de rentabilidad y productividad generada, entre otros, por los impactos de la variabilidad climática, los altos costos de los insumos de la producción, la disminuida capacidad industrial para el procesamiento y la ausencia de inversión pública en infraestructura vial y bienes públicos, como asistencia técnica y conocimiento para generar innovación. El nivel de exportaciones obtuvo un auge en el año 2012, específicamente hacia el mercado venezolano. El cierre de la frontera afectó notablemente los ingresos operacionales de los frigoríficos. El sacrificio de ganado refleja otra dinámica en 2015, cuando se reactiva el mercado exportador hacia nuevos países como Rusia, Chile, Curazao, entre otros. Sin embargo, los ingresos no crecen lo esperado porque son exportaciones correspondientes al tren anterior (cortes o músculos en extremidades delanteras), es decir, son carnes más duras que, por su baja categoría, no se cotizan en el mercado internacional a buenos precios.

Metodología

Esta investigación aplicó la metodología del estudio de caso siguiendo los lineamientos de Yin (1992), con resultados ajustables solo al caso de las empresas Frigosinú S.A. y Red Cárnica S.A.S., ubicadas en el Departamento de Córdoba (Colombia). Como ya se dijo, estas empresas logran posicionarse dentro de las diez primeras de la cadena cárnica en Colombia, de acuerdo a ingresos operacionales según el ranking digital de mercados reportado (La Nota, 2016) y, además, de acuerdo a la Superintendencia de Sociedades, están dentro de las 1.000 más grandes por ingresos operacionales en 2015, donde Red Cárnica ocupó el puesto 625 y Frigosinú el 762. El resto de plantas de sacrificio de ganado bovino y mataderos que operan en Córdoba, no están ajustadas al Decreto 1500 de 2007, dificultando la obtención de cifras estadísticas de participación en el mercado regional.

La profundidad del estudio es descriptiva, pues son pocos los trabajos asociados al análisis de este sector, resultando este el primer estudio en el país en el que se apliquen los conceptos neopatrimonialistas para el análisis de la evolución patrimonial.

Entidades tomadas como punto de referencia para el trabajo

La investigación tomó como base las empresas Frigosinú S.A. y Red Cárnica S.A.S. La primera es una iniciativa empresarial de ganaderos cordobeses que inició sus actividades en 1978, siendo su principal actividad la ganadería de pastos naturales (Frigosinú, s. f.); en 1985 amplió sus actividades para abastecer otros mercados del país; posteriormente, la Federación Nacional de Ganaderos y un grupo de inversionistas impulsaron la empresa con modernas técnicas de sacrificio, permitiéndole aprovechar la cadena productiva ganadera y la construcción de la infraestructura necesaria para convertirse en un frigorífico Clase I (Madera-Gutiérrez y Saavedra-Platero, 2012). Por su parte, la Red Cárnica S.A.S. inició operaciones en 2010 en Ciénaga de Oro, Departamento de Córdoba; su principal actividad estuvo centrada en bovinos y bufalino con vocación exportadora; sus inversionistas, de origen antioqueño y cordobés, se asociaron para crear la planta más moderna de Colombia, con capacidad para sacrificar 80 bovinos por hora, despostar 20 animales por hora, almacenar 350 toneladas de carne refrigerada, 350 toneladas de carne congelada y 700 en canales; posteriormente, en 2015, fue adquirida por la multinacional brasilera Minerva Foods, primera comercializadora de carne en Brasil, logrando clasificarse como empresa cárnica Tipo I.

Fuente de información

La fuente de información es documental y secundaria, tomada de las bases de datos *einforma Colombia*, *Cámara de Comercio de Montería* y el *Sistema de Información y Reporte Empresarial de la Superintendencia de Sociedades (SIREM)*. Dicha información se clasificó teniendo en cuenta razones financieras comunes: liquidez, resultabilidad, estabilidad y economicidad. Vale la pena anotar que estos estados financieros fueron reportados bajo PCGA hasta 2015, por eso, y al no contar con el acceso directo de la información de la empresa, se excluyó del análisis el año 2016, pues este ya estaría bajo el modelo de la aplicación del nuevo marco normativo contable para empresas del grupo 1, situación que afecta el análisis pues mueve las bases conceptuales de cada uno de los elementos que aparecen en los estados financieros.

Con los datos obtenidos se procedió a aplicar técnicas de análisis financiero tradicional y la neopatrimonialista utilizando la herramienta Microsoft Excel.

Resultados

Red Cárnica S.A.S.

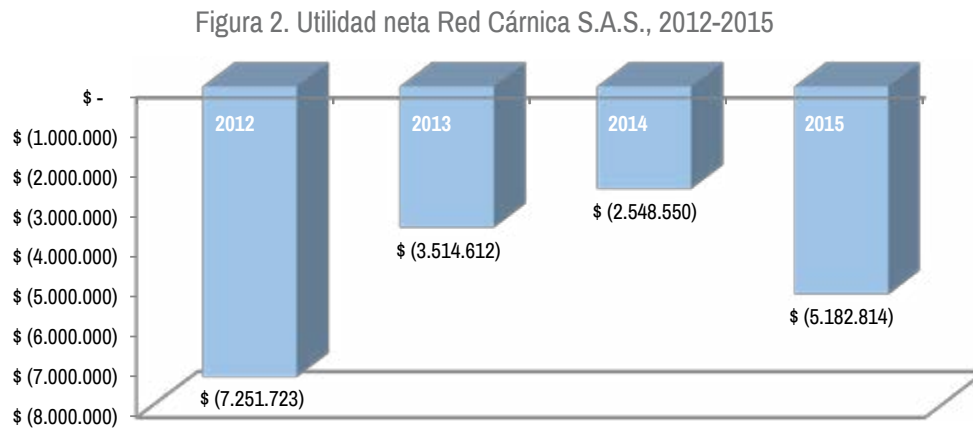
Para el caso del análisis financiero de Red Cárnica S.A.S, es necesario dividir el análisis en dos períodos. El primero, 2012-2014, y un análisis individual para el año 2015. La separación en el análisis de este último año obedece a que, para dicho período, la multinacional brasileña Minerva Foods (único inversionista extranjero en el sector cárnico) adquirió la empresa por unos 90.000 millones de pesos, y se adoptó, además, una política de cambio de los pasivos de largo plazo hacia el corto plazo (ver Tabla 3).

Tabla 3. *Análisis de la situación financiera Red Cárnica S.A.S., 2012-2015*

RUBROS	2012		2013		2014		2015	
Activo corriente	\$ 3.838.024	12.00%	\$ 7.266.305	21.46%	\$ 4.555.299	15.34%	\$ 41.129.714	45.28%
Activo no corriente	\$ 28.153.118	88.00%	\$ 26.600.676	78.54%	\$ 25.135.267	84.66%	\$ 49.713.673	54.72%
Total activos	\$ 31.991.142		\$ 33.866.981		\$ 29.690.566		\$ 90.843.387	
Total Pasivos	\$ 20.753.044	64.87%	\$ 23.647.848	69.83%	\$ 22.019.984	74.16%	\$ 27.154.516	29.89%
Total Patrimonio	\$ 11.238.098	35.13%	\$ 10.219.132	30.17%	\$ 7.670.582	25.84%	\$ 63.688.871	70.11%
COMPOSICIÓN DEL PASIVO								
Pasivo corriente	\$ 3.389.644	16.33%	\$ 6.303.268	26.65%	\$ 4.682.817	21.27%	\$ 27.154.516	100%
Pasivo no corriente	\$ 17.363.400	83.67%	\$ 17.344.580	73.35%	\$ 17.337.167	78.73%	\$ —	0 %

Fuente: Construcción propia a partir las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería. Cifras expresadas en miles de pesos.

La situación financiera de la empresa Red Cárnica S.A.S. no ha sido la mejor. Durante el período 2012-2014 es notable la disminución de la participación total del patrimonio, que solo logra solventarse para el año 2015 con la capitalización del inversor extranjero. No obstante, la entidad presentó pérdidas netas durante todo el período de estudio (ver Figura 2) que repercuten en la baja del patrimonio. Por su parte, la financiación del activo durante los tres primeros años (2012-2014) está respaldada por el pasivo, el cual se encuentra compuesto principalmente por obligaciones financieras de largo plazo que pasaron a ser pagadas para el año 2015.



Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería. Cifras en miles de pesos.

Los principales resultados de desempeño financiero (ver Tabla 4 y Figura 2) han presentado variaciones negativas significativas durante el periodo 2012-2014, arrojando pérdidas consecutivas durante el periodo analizado. En 2012, la empresa registró una pérdida bruta operacional, es decir, desarrolló su actividad en la explotación de productos como carne en canal, carne en cortes primarios y venta de subproductos comestibles como vísceras, cueros, entre otros; incurriendo en unos costos de producción superiores a los ingresos operacionales. Para el período 2013-2015 se registran resultados positivos en las utilidades brutas, en comparación con el año 2012, a pesar de que vienen disminuyendo los resultados, lo que se denota en la importante caída del margen bruto. En 2015, con el ingreso del nuevo inversionista, se aprecia una significativa recuperación en los ingresos operacionales al incrementar sus exportaciones y expandir su comercialización a otros países, igualmente sus costos de producción aumentan por el incremento en su capacidad instalada, pasando de producir 40 toneladas de carne por día a 180 toneladas.

Tabla 4. Resultados Red Cárnica S.A.S., 2012-2015

RUBROS	2012	2013	2014	2015
Ingresos operacionales	\$ 16.250.751	\$ 14.432.078	\$ 13.183.246	\$ 80.323.085
Costo de Ventas	\$ 18.994.371	\$ 13.813.287	\$ 12.669.208	\$ 80.001.611
Utilidad Bruta	\$(2.743.620)	\$ 618.791	\$ 514.038	\$ 321.474
Margen Bruto	N/A	4,29%	3,90%	0,40%
EBITDA*	-4.213.230	-1.726.683	-1.479.976	-5.946.448

*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization (Utilidad Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones).

Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería. Cifras en miles de pesos colombianos.

Red Cárnica S.A.S., como líder en la industria del sector cárnico, no ha tenido los resultados esperados, a pesar del monto de sus ingresos operacionales. Los costos y los gastos operacionales impactan en el comportamiento de las utilidades, ya que estas representan indicadores negativos durante los años de análisis. La deuda financiera generó altos gastos no operacionales producto del endeudamiento con pasivos no corrientes (obligaciones financieras) que fueron subsanados para el año 2015, sin que se lograra revertir el resultado negativo del período. En términos del EBITDA, que es una primera aproximación al flujo de caja de operación del negocio, también se observan serios problemas con resultados negativos en todos los períodos.

Indicadores financieros Red Cárnica S.A.S.

En términos de indicadores financieros tradicionales, se eligieron los más significativos, relacionados con la liquidez, la rentabilidad y el endeudamiento (LIREN), debido a que estos corresponden a los signos vitales de la empresa. Los resultados encontrados se encuentran en la Tabla 5.

Tabla 5. Indicadores financieros tradicionales Red Cárnica S.A.S.

Indicadores de liquidez	2012	2013	2014	2015
Ciclo de caja (días)	44,48	37,94	66,79	88,87
Capital de trabajo (\$)	448.380	963.037	(127.518)	13.975.198
Indicadores de rentabilidad y eficiencia	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad Operacional del Activo ROA	N/A	N/A	N/A	N/A
Rentabilidad Neta Patrimonio ROE	N/A	N/A	N/A	N/A
Rotación activos totales	0,51	0,43	0,44	0,88
Apalancamiento	2,85	3,31	3,87	1,43
Indicadores de endeudamiento	2012	2013	2014	2015
Índice de endeudamiento	64,87 %	69,83 %	74,16 %	29,89 %
Concentración endeudamiento corto plazo	16,33 %	26,65 %	21,27 %	100,00 %
Concentración endeudamiento largo plazo	83,67 %	73,35 %	78,73 %	0,00 %
Concentración obligaciones financieras	83,67 %	72,37 %	78,73 %	0,00 %

Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería.

Frente a la liquidez, Red Cárnica S.A.S. presenta un resultado positivo de capital de trabajo contable, excepto durante el año 2014, para el cual los activos corrientes eran inferiores al pasivo corriente, lo que se asocia concretamente a los resultados negativos en la operación que ha venido arrastrando el negocio. Sin embargo, el ciclo de caja deja en evidencia la tardanza en días para recuperar el efectivo de la inversión en la operación y poder cumplir con el pago a proveedores oportunamente, ya que este indicador, que recoge la rotación de las cuentas por cobrar, inventarios y de proveedores, viene en incremento, lo que implica problemas de ineficiencia operacional.

Con relación a la rentabilidad operativa del activo (ROA) y la rentabilidad neta del patrimonio (ROE), la empresa muestra serios problemas con pérdidas del ejercicio en todos los períodos analizados. En cuanto a la eficiencia en el uso de recursos, se observa una limitada rotación de los activos totales, lo que implica que los recursos dispuestos para la operación del negocio no generan ni siquiera su equivalencia en ingresos. Además, la empresa presenta un interesante apalancamiento resultado del grado de apoyo de los recursos internos (activos) sobre los recursos de terceros (patrimonio) durante los primeros años, pero que, como ya se ha explicado, al no generar un suficiente retorno, se convierte en un resultado en contra por los pagos de intereses que se deben cubrir y que aumentan más las pérdidas del ejercicio.

Para el endeudamiento se evidencia que para el período 2012-2014 venía en crecimiento el nivel de participación de la deuda, con lo cual los propietarios pueden perder el control del negocio y también llegar a los problemas que se han explicado de una carga significativa de pago de intereses por las obligaciones, principalmente las financieras. Para el 2015 se toma la nueva estrategia de pagar las obligaciones financieras con la capitalización y se disminuye ostensiblemente el endeudamiento, además de concentrar en el corto plazo toda la deuda, estrategia que tendrá sentido siempre y cuando se logren resultados positivos, pero inclusive para 2015, la empresa sigue presentando pérdidas del ejercicio.

Frigosinú S.A.

De acuerdo con la información financiera obtenida del balance general durante el periodo 2013-2015, la empresa ha venido disminuyendo el nivel de sus activos, lo que se refleja especialmente en los activos no corrientes (ver Tabla 6) que presentan una baja porque se retiran o venden construcciones y edificaciones y se procede a remplazarlas con un contrato de bienes en *lease-back*; es decir, la empresa vende un activo (obtiene capital de trabajo) y nuevamente lo adquiere en calidad de arrendamiento para seguir utilizándolo, e incluso se puede pactar una opción de compra, lo que trae como consecuencia una notable disminución en la cuenta de valoración de propiedades, plantas y equipos, que ya no son propiedad de la empresa.

Tabla 6. Análisis de la situación financiera de Frigosinú S.A., 2012-2015

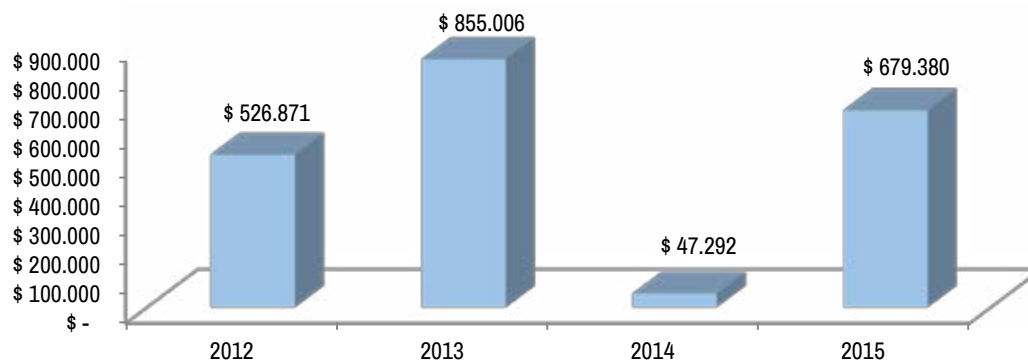
RUBROS	2012		2013		2014		2015	
Activo corriente	\$ 9.246.810	23.15 %	\$ 11.348.161	29.94 %	\$ 8.263.411	24.30%	\$ 7.808.495	23.79%
Activo no corriente	\$ 30.699.728	76.85 %	\$ 26.555.519	70.06 %	\$ 25.747.554	75.70%	\$ 25.010.493	76.21%
Total activos	\$ 39.946.538		\$ 37.903.680		\$ 34.010.965		\$ 32.818.988	
Total pasivos	\$ 23.953.192	59.96 %	\$ 25.983.705	68.55 %	\$ 22.098.930	64.98%	\$ 20.401.647	62.16%
Total patrimonio	\$ 15.993.346	40.04 %	\$ 11.919.975	31.45 %	\$ 11.912.035	35.02%	\$ 12.417.341	37.84%
COMPOSICIÓN DEL PASIVO								
Pasivo corriente	\$ 15.722.280	65.64 %	\$ 14.767.760	56.83 %	\$ 11.184.704	50.61%	\$ 10.365.048	50.80%
Pasivo no corriente	\$ 8.230.912	34.36 %	\$ 11.215.945	43.17 %	\$ 10.914.226	49.39%	\$ 10.036.599	49.20%

Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería. Cifras expresadas en miles de pesos.

La financiación del activo durante el periodo analizado 2012-2015 está cubierta principalmente por los pasivos, donde las partidas más significativas en el pasivo corriente son proveedores y costos y gastos por pagar, y en el pasivo no corriente, las obligaciones financieras. Con respecto al patrimonio, las partidas más significativas son el capital suscrito y pagado, superávit por valorizaciones y revalorización del patrimonio.

El patrimonio entre el periodo 2012-2014 presenta un comportamiento descendente como consecuencia de los retiros o ventas de construcciones y edificaciones, cuya contrapartida es la disminución en el patrimonio de la cuenta superávit por valorizaciones, siendo 2013 el periodo de mayor decrecimiento patrimonial con un 61.73 %. Para 2015, un resultado importante producido por la utilidad del ejercicio permite incrementar el valor del patrimonio (ver Figura 3).

Figura 3. Utilidad neta Frigosinú S.A., 2012-2015



Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería. Cifras en miles de pesos.

Durante el año 2014, el sector cárnico afrontaba una crisis de rentabilidad y productividad generada, entre otros, por los impactos de la variabilidad climática (fenómeno de El Niño); el mercado se dedicó, entonces, a exportar ganado en pie, afectando notablemente los ingresos por servicios del uso de frigoríficos en sacrificio de ganado y, por ende, las ventas de productos pecuarios. Además, el sacrificio indiscriminado de ganado hembra

ocasionado por el fenómeno de El Niño disminuye el pie de cría. A pesar de esta situación, la entidad ha venido manteniendo un resultado aceptable de su operación, producto de una optimización en el manejo de los costos de producción, evidenciado principalmente en el año 2015 donde se incrementó el margen bruto.

Tabla 7. Resultados Frigosinú S.A., 2012-2015

RUBROS	2012	2013	2014	2015
Ingresos operacionales	\$ 92.280.888	\$ 84.889.013	\$ 73.469.017	\$ 70.137.000
Costo de Ventas	\$ 79.622.005	\$ 73.683.51	\$ 64.897.683	\$ 60.248.165
Utilidad Bruta	\$ 12.658.883	\$ 11.205.472	\$ 8.571.334	\$ 9.888.835
Margen Bruto	13,71%	13,20%	11,67%	14,10%
EBITDA	2.055.680	2.342.468	1.687.267	2.185.999

Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería. Cifras en miles de pesos.

Para el período 2014-2015, la empresa incrementó la utilidad neta en 1.336,56 % (ver Figura 3), producto de un aumento en los ingresos operacionales por las exportaciones de productos cárnicos, que incrementó el uso de servicios del frigorífico; sin embargo, estas representaron menos ingresos al compararlas con las del año anterior, porque se exportó a mercados como Rusia y el Medio Oriente, que no requieren de carne de mayor categoría, como cortes del tren posterior (Contexto Ganadero, 2016). La caída en los ingresos también se debió en gran parte a una caída en la demanda del servicio del frigorífico y a una disminución en venta de productos pecuarios. Por otro lado, la empresa realizó inversiones en la cadena de frío en congelación y almacenamiento que contribuyeron a la optimización de los costos. El EBITDA de Frigosinú S.A. es positivo, lo que da indicios de un potencial flujo de caja operacional, y significa que la empresa tiene capacidad para pagar deudas y, posiblemente, generar rendimientos para los accionistas.

Indicadores financieros Frigosinú S.A.

La liquidez de Frigosinú presenta un resultado favorable frente al ciclo de caja, pues el período de recuperación de la inversión en la operación es relativamente corto, con un tiempo de 21 días, aproximadamente, para el año 2015 (ver Tabla 8); aunque dicho dato a favor presenta un alto riesgo frente a un capital de trabajo negativo, pues implica que las obligaciones de corto plazo son mayores que los recursos que se poseen en el activo corriente. Esta situación puede implicar momentos complejos en los cuales la empresa tenga que recurrir, por ejemplo, a obligaciones financieras de corto plazo para cubrir la operación.

Tabla 8. Indicadores financieros LIREN de Frigosinú S.A.

Indicadores de liquidez	2012	2013	2014	2015
Ciclo de Caja	13,03	22,02	24,42	20,06
Capital de Trabajo	(6.475.470)	(3.419.599)	(2.921.293)	(2.556.553)
Indicadores de rentabilidad y eficiencia	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad Operacional del Activo ROA	5,94%	5,59%	3,46%	6,43%
Rentabilidad Neta Patrimonio ROE	3,29%	7,17%	0,40%	5,47%
Rotación Activos totales	2,31	2,24	2,16	2,14
Apalancamiento	2,50	3,18	2,86	2,64
Indicadores de endeudamiento	2012	2013	2014	2015
Índice de endeudamiento	59,96%	68,55%	64,98%	62,16%
Concentración Endeudamiento Corto Plazo	65,64%	56,83%	50,61%	50,80%
Concentración Endeudamiento Largo Plazo	34,36%	43,17%	49,39%	49,20%
Concentración Obligaciones Financieras	40,99%	48,40%	55,66%	52,87%

Fuente: Elaboración propia a partir de las bases de datos del Sistema SIREM y Cámara de Comercio de Montería.

El resultado del análisis de la rentabilidad se podría entender como relativamente bajo; no obstante, si se compara a Frigosinú S.A. con su similar, Red Cárnica S.A.S., este resultado es importante. Mientras tanto, el ROE presentó un comportamiento superior al del sector agropecuario en los años 2012 y 2013 (ver Tabla 1), no así para los años 2014 y 2015, donde se pueden indicar problemas de eficiencia en el uso de los recursos, reflejados principalmente en un margen neto inferior al del sector en el periodo analizado. En relación a la eficiencia en el uso de recursos, Frigosinú S.A. presenta unos datos interesantes en cuanto a rotación de activos y apalancamiento, que son impulsores de la rentabilidad, y solo necesita de una mejor eficiencia en la optimización de costos y gastos para verse reflejada en el rendimiento final del negocio. Otros aspectos que han influido en la rentabilidad de la empresa es que ha invertido, en cuantías significativas de recursos, en maquinaria y equipos, para cumplimiento del decreto 1500 de 2007 en ampliación de la capacidad de frío en congelación y almacenamiento, ampliación de la capacidad de almacenamiento de las canales, construcción de obras físicas como lavandería, cuarto frío y compra de equipos para despostar cabezas. Además, la utilidad operacional ha disminuido por un decrecimiento en el nivel de los ingresos operacionales.

En el índice de endeudamiento se observa que la empresa obtiene un alto nivel, sin embargo, este no se puede analizar como negativo, pues está sirviendo como financiación para que la empresa tenga mejores resultados y, como se observa, la entidad, aunque no sobremanera, tiene utilidades y rentabilidad. Además, la entidad ha venido equilibrando la deuda de corto plazo con la de largo plazo, pues para el año 2012 la misma representaba casi un 66 %, mientras que para el 2015 ronda el 50 %. La concentración de las obligaciones financieras de la empresa pasó de un 40 % a un 52 % aproximadamente para 2015, y esto requiere un esfuerzo para el pago de los intereses que se generan.

Análisis de indicadores financieros: modelo neopatrimonialista

Es necesario resaltar que los contrastes de utilidad entre la metodología neopatrimonial y la metodología tradicional pueden obtenerse a partir de la revisión de las cifras relacionadas en las tablas 9, 10, 11 y 12 de este trabajo, al igual que la relación e interpretación de los indicadores neopatrimonialistas, los cuales se adjuntan en la Tabla 13.

Red Cárnica S.A.S.

Para la teoría neopatrimonial, una de las primeras relaciones de liquidez se denomina, liquidez común. En atención a esto, Red Cárnica ha permanecido muy estable, toda vez, que, durante los años 2012, 2013 y 2015 el índice de liquidez común es superior al ideal de 1 (ver tabla 9). De lo anterior, se puede inferir, que la empresa contaba con capital suficiente para sufragar sus obligaciones en el corto plazo. No obstante, en 2014, el pasivo circulante de la empresa es superior al activo circulante, generándole dificultades.

Tabla 9. Indicadores financieros de liquidez y de resultabilidad, Red Cárnica S.A.

Indicadores de liquidez	2012	2013	2014	2015
Liquidez común	1.13	1.15	0.97	1.51
Liquidez inmediata o Liquidez instantánea	0,00	0,01	0,02	0,20
Cociente de participación de liquidez inmediata o liquidez instantánea	0,02 %	1,30 %	1,82 %	12,98 %
Cociente de liquidez general	1,54	1,43	1,35	3,35
Correlación crediticia	1,62	1,53	1,45	-0-
Tiempo de giro de los créditos	49,09 días	28,25 días	42,81 días	104,29 días
Plazo comercial	56,26 días	46,53 días	70,77 días	146,65 días

Indicadores de resultabilidad	2012	2013	2014	2015
Cociente de lucratividad de las ventas	-44,62 %	-24,35 %	-19,33 %	-6,45 %
Cociente de absorción costos	116,88 %	95,71 %	96,10 %	99,60 %
Cociente de costos por velocidad de la deuda	596.045.518	565.655.092	1.119.398.528	446.005.815
Cociente de venta por velocidad de inventarios	815.834.973	284.233.734	169.725.695	682.717.080
Retorno del costo	1,37	0,50	0,15	1,53
Cociente de capitalización	-46,82 %	-19,54 %	-14,17 %	-13,02 %
Identidad de capitalización	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Fuente: Elaboración propia, a partir del sistema SIREM y Cámara de Comercio de Montería

En relación con la liquidez inmediata (o instantánea), la empresa presenta una mejora significativa en 2015 con respecto al año anterior, sin embargo, no supera el índice ideal de 1. Este progreso está asociado a la entrada del nuevo inversionista extranjero. Así, Red Cárnica S.A.S. no contaba –en el disponible– con un respaldo suficiente para cubrir el pasivo circulante. Este resultado respalda el bajo cociente de participación de liquidez inmediata que implica que el efectivo tiene un bajo nivel de cobertura en relación con los recursos que generan liquidez.

Mientras tanto, con el cociente de liquidez general se mide la liquidez suficiente para pagar las deudas en su totalidad, sean a corto o largo plazo. Es importante considerar una diferencia sustancial para el análisis de la liquidez bajo el modelo neopatrimonial, y es que se incorpora el concepto de largo plazo. La empresa refleja un deterioro en su liquidez general, entre los años 2012 al 2014, como consecuencia de aumentos en los pasivos circulantes, aunque en el último año mejora, producto de la capitalización y cancelación de sus exigibles de largo plazo.

En cuanto a la correlación crediticia (realizable largo plazo/exigible largo plazo), compara los realizables a largo plazo, o inversiones circulatorias de menor velocidad, con los exigibles de largo plazo, o de endeudamiento de menor velocidad. Se observa que Red Cárnica S.A.S. presenta una disminución en el periodo 2012-2015, por la disminución del realizable a largo plazo, situación que se afianza en el último año con la entrada del nuevo propietario, al cancelar sus exigibles a largo plazo.

Para el indicador de giro de los créditos, que corresponde a la masa de riqueza dispuesta al movimiento en el activo circulante en dinero o disponible listo para pagar, se observa que al comparar el comportamiento de Red Cárnica S.A.S. en 2012 con el del 2015, aumentó en 55 días el recaudo de su cartera. Esto genera ineficiencias en el ciclo comercial para cumplir oportunamente con los compromisos adquiridos. Para el neopatrimonialismo, la velocidad de la cartera e inventarios forma el ciclo comercial del capital. El ciclo comercial “es el periodo en que la empresa vende, recauda y pondera aquella masa de riqueza dispuesta a la circulación en el activo circulante, en disponible o dinero, listo para pagar”, (Silva, 2014, p. 74, traducción propia). Mientras mayor sea la velocidad del ciclo comercial, mayor será la tendencia de mejorar la liquidez, por su eficiencia.

Por último, el plazo comercial, el giro de inventarios de Red Cárnica S.A.S. más el giro de cartera, efectivamente presenta en los últimos años un notorio aumento como consecuencia de un deterioro en la velocidad de conversión en efectivo de esos rubros, generando problemas en la inversión destinada en la empresa.

En cuanto a los indicadores de resultabilidad (lucratividad), el cociente de lucratividad de las ventas de Red Cárnica S.A.S. viene generando pérdidas acumuladas durante el periodo de estudio, situación que desmejora este indicador (ver Tabla 9).

Por otra parte, el cociente de absorción de los costos ha presentado un resultado deficiente durante todo el período de análisis, lo que implica serías ineficiencias en la productividad de la empresa, que consumen casi el total de sus ingresos para cubrir los costos.

En cuanto al cociente de costos por velocidad de la deuda, cociente de venta por velocidad de inventarios y retorno del costo, se observa que en 2013 presentó una situación desfavorable, porque la velocidad del giro de las ventas fue inferior a la velocidad del giro de la deuda (compras y proveedores, situación que mejoró en 2015 con las nuevas políticas comerciales adoptadas por Red Cárnica S.A.S.

En relación con el cociente de capitalización, se observa un aumento de la empresa Red Cárnica S.A.S. por su propio capital, es decir, la empresa crece con su propio lucro y no con financiación de terceros, que incrementarían el costo del capital propio, perjudicando su solvencia. Durante el periodo analizado las cifras arrojan resultados negativos producto de las pérdidas generadas en el ejercicio y, por ende, contablemente no hay registros de reservas.

Mientras el indicador de identidad de capitalización muestra equivalencias en todo el periodo de análisis 2012-2015, porque no hay reservas. Situación desfavorable, porque deben existir más resultados que reservas, y Red Cárnica S.A.S. en la operación del negocio no genera ni lucro ni reservas.

Tabla 10. Indicadores financieros: estabilidad (equilibrio) y de economicidad, Red Cárnica S.A.S.

Indicadores de estabilidad	2012	2013	2014	2015
Solvencia dinámica	524,05 %	471,09 %	490,33 %	383,06 %
Retorno de la inversión	-82323,26 %	-10311,12 %	-3469,50 %	-469,90 %
Cociente de dilución del endeudamiento	-47.457.174,82	-6.773.214,29	-2.122.176,78	-354.445,02
Dilución del endeudamiento	25.178,62	227.140,37	616.892,44	4.764.751,11

Indicadores de economicidad (variación de resultados)	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Total ingresos operacionales	-11.19 %	-8.65 %	509.28 %
Costo de ventas	-27.28 %	-8.28 %	531.46 %
Total activos	5.86 %	-12.33 %	205.97 %
Total pasivos	13.95 %	-6.88 %	23.32 %
Total patrimonio	-9.07 %	-24.94 %	730.30 %
Capital suscrito y Pagado	16.11 %	0.0 %	121.32 %
clientes	-48.96 %	38.43 %	1384.36 %
Inventarios	85.38 %	40.31 %	856.48 %
Proveedores	-46.99 %	-57.45 %	9057.89 %
Obligaciones financieras L.P.	-1.43 %	1.30 %	-100 %
Cociente de liquidez general	-7.14 %	-5.59 %	148.15 %
Tiempo de giro de los créditos	-42.45 %	51.54 %	143.61 %
Cociente de lucratividad de las ventas	-45.43 %	-20.62 %	-66.63 %
Cociente de absorción de los costos	-18.11 %	0.41 %	3.64 %

Fuente: Elaboración propia, a partir de las bases de datos del sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería.

En los indicadores de estabilidad de Red Cárnica S.A.S. (ver Tabla 10), el primero que se incluye es el de solvencia dinámica, donde se muestra una leve tendencia a la baja, sobre todo en los tres últimos años, siendo el último año el de mayor decrecimiento. Lo anterior implica que el movimiento de la inversión viene siendo más lento que el movimiento del endeudamiento, y esto implica ineficiencia en la explotación de la inversión y sobrecostos en la operación.

En cuanto al retorno de la inversión, se puede indicar que todo inventario debe rotar para favorecer la rentabilidad; y cuanto mayor sea el retorno, mejor será el nivel de dilución de los costos y endeudamiento. En este sentido, Red Cárnica S.A.S. refleja en el periodo 2012-2015 una tendencia negativa debido a las pérdidas acumuladas.

Por otro lado, el cociente de dilución del endeudamiento de Red Cárnica S.A.S. refleja una tendencia negativa (ver Tabla 10), por su poca capacidad para cubrir la deuda con sus propios beneficios. Entre tanto, la dilución del endeudamiento presenta un aumento generalizado durante el periodo analizado, porque el retorno de la inversión es negativo, por lo que los resultados no son satisfactorios.

Hay que decir también que, en cuanto a los indicadores de economicidad, la empresa presenta variaciones negativas en el nivel de ventas (excepto en el último año analizado), afectando el sistema de resultabilidad al no convertir sus inventarios en beneficios, esta cuenta presenta cada año un incremento en su saldo, pero también disminuye su rotación.

En 2012, el giro de sus inventarios era de 7 días y en 2015 de 42 días, para convertir en disponible sus inventarios. Además, el precio de venta no alcanza a cubrir el nivel de costos. Los costos representan una carga superior al 100 % con respecto a las ventas en el año 2012, y para los años siguientes se mantiene en proporciones similares, afectando el sistema de velocidad de la liquidez en la empresa. Red Cárnica S.A.S., durante el periodo analizado, no generó una buena interacción entre la liquidez y la resultabilidad, y acude a endeudamiento de alto costo con terceros, perjudicando la estabilidad (equilibrio) patrimonial.

Para Antonio Lopes de Sá (1997), "lo primario en una empresa es lucrar, pagar puntualmente, estar en equilibrio y poseer una vitalidad que le garanticen la supervivencia" (p. 101); de esta manera, el nivel de ventas siempre va a influir en la liquidez, en la resultabilidad y en la estabilidad. Lo que se observa en Red Cárnica S.A.S. es que las pérdidas acumuladas la llevan a una situación de iliquidez.

Frigosinú S.A.

El indicador de liquidez común de Frigosinú S.A., refleja una evolución estática, rígida, y sin mayor evolución con los años (ver tabla 11). Esta empresa presenta un exceso de pasivos circulantes por encima de sus activos circulantes; exhibiendo un riesgo de liquidez ya que no cuenta con suficientes recursos líquidos para cubrir sus deudas de corto plazo.

Tabla 11. Indicadores financieros: liquidez y de resultabilidad, Frigosinú S.A.

Indicadores de Liquidez	2012	2013	2014	2015
liquidez común	0,59	0,77	0,74	0,75
Liquidez inmediata	0,01	0,01	0,00	0,05
Cociente de participación de liquidez inmediata	2,51 %	1,93 %	0,64 %	6,04 %
Cociente de liquidez general	1,67	1,46	1,54	1,61
Correlación crediticia	3,73	2,37	2,36	2,49
Tiempo de giro de los créditos	31,89 días	40,12 días	35,85 días	27,48 días
Plazo comercial	41,19 días	52,48 días	43,23 días	34,96 días

Indicadores de resultabilidad	2012	2013	2014	2015
Cociente de lucratividad de las ventas	0,57 %	1,01 %	0,06 %	0,97 %
Cociente de absorción costos	86,28 %	86,80 %	88,33 %	85,90 %
Cociente de costos por velocidad de la deuda	991.743.797	865.137.472	1.265.185.300	1.457.502.694
Cociente de venta por velocidad de inventarios	3.573.766.719	2.471.860.973	3.586.203.688	3.376.243.671
Retorno del costo	360,35 %	285,72 %	283,45 %	231,65 %
Cociente de capitalización	61,47 %	74,12 %	50,14 %	71,28 %
Identidad de capitalización	28,46 %	38,30 %	3,13 %	31,64 %

Fuente: Elaboración propia, a partir del sistema SIREM y Cámara de Comercio de Montería.

En este orden, la liquidez inmediata evidencia que Frigosinú S.A. no cuenta con el disponible suficiente para cubrir sus pasivos circulantes, lo que refleja una escasa participación en el potencial de liquidez. En cuanto al cociente de participación de liquidez inmediata, los niveles de disponibilidad no permiten cumplir con la capacidad inmediata de pago, situación que mejora levemente en el año 2015 al disminuir las cuentas de exigibilidades (obligaciones financieras y proveedores).

El cociente de liquidez general de Frigosinú S.A. refleja para el periodo 2012-2015 un estancamiento, lo que significa que esta empresa incrementa su capacidad para cubrir las obligaciones con terceros. Del mismo modo, en la correlación crediticia, Frigosinú S.A. incrementó sus inversiones en maquinaria y equipos con exigibles o deudas de largo plazo, situación que refleja una disminución o estancamiento en este indicador.

Por su parte, en el tiempo de giro de los créditos, Frigosinú S.A. viene disminuyendo este indicador, hecho que refleja una favorable situación en la recuperación de la cartera.

Además, en el indicador de plazo comercial, la empresa Frigosinú S.A. viene presentando mejoras al recuperar la dinámica en la circulación financiera en las operaciones desarrolladas en un tiempo considerado normal durante el último año.

De igual modo, el cociente de absorción de los costos de Frigosinú S.A. mantuvo, durante el periodo analizado, un equilibrio debido a que los niveles de ingresos y costos disminuyeron proporcionalmente, siendo 2015 el año que reflejó un mejor desempeño en el control de sus costos.

Análogamente, el cociente de costos por velocidad de la deuda presenta una situación favorable para la empresa frigorífica, ya que la velocidad del giro de las ventas es superior a la velocidad del giro de la deuda (compras y proveedores). Sin embargo, el indicador refleja una tendencia decreciente porque los ingresos operacionales vienen cayendo notoriamente.

En cuanto al cociente de capitalización, la empresa Frigosinú S.A. refleja un comportamiento sano en este indicador, en atención a que esta mantiene una generación continua de lucro, permitiéndole un crecimiento en las reservas.

Sin embargo, la razón de identidad de capitalización refleja resultados insatisfactorios, aplicándose lo que sostiene Rodrigo Antonio Chaves da Silva (2014) en relación a que “una rentabilidad menor a 50 % revela que los lucros son menores que las reservas mantenidas, o sea, que la operación de la empresa está cayendo, pues los lucros no son producidos a un nivel cuantitativo mayor que las reservas” (p. 282, traducción propia).

Tabla 12. Indicadores financieros: estabilidad (equilibrio) y de economicidad, Frigosinú S.A.

Indicadores de Estabilidad	2012	2013	2014	2015
Solvencia dinámica	537,85 %	640,40 %	645,61 %	560,63 %
Retorno de la inversión	1150,21 %	1133,51 %	196,56 %	3041,90 %
Cociente de dilución del endeudamiento	765.313,91	818.131,96	120.660,11	1.723.884,71
Dilución del endeudamiento	-2.280.791,18	-2.514.125,90	-22.886.234,00	-693.484,48

Indicadores de economicidad (variación de resultados)	2012-2013	2013-2014	2014-2015
Total ingresos Operacionales	-8,01 %	-13,45 %	-4,54 %
Costo de ventas	-7,46 %	-11,92 %	-7,16 %
Total activos	-5,11 %	-10,27 %	-3,50 %
Total pasivos	8,48 %	-14,95 %	-7,68 %
Total patrimonio	-25,47 %	-0,07 %	4,24 %
Capital suscrito y pagado	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Clientes	15,71 %	-22,65 %	-26,83 %
Inventarios	23,08 %	-47,46 %	-5,86 %
Proveedores	0,13 %	-45,62 %	-26,45 %
Obligaciones financieras L.P.	36,27 %	-2,69 %	-8,04 %
Cociente de liquidez General	-12,57 %	5,48 %	4,55 %
Tiempo de giro de los Créditos	25,81 %	-10,64 %	-23,35 %
Cociente de lucratividad de las ventas	77,19 %	-94,06 %	1.516,67 %
Cociente de absorción de los costos	0,60 %	1,76 %	-2,75 %

Fuente: Elaboración propia, a partir de las bases de datos del sistema SIREM y de la Cámara de Comercio de Montería.

La empresa Frigosinú S.A. refleja una significativa solvencia dinámica en atención a que las inversiones permiten cubrir los niveles de endeudamiento (ver Tabla 12). En consecuencia, esta empresa presenta un retorno de la inversión suficiente (nivel de crecimiento del patrimonio); no obstante, en el 2014 presentó una caída producto de la disminución en las utilidades. Los inventarios mantienen una correlación con los ingresos, alimentando el disponible.

En cuanto al cociente de dilución del endeudamiento, la empresa Frigosinú S.A. muestra, según la Tabla 12, un cociente de dilución del endeudamiento más que suficiente, pues se genera rendimiento para cubrir la deuda. Asimismo se evidencia un comportamiento normal de las ventas, permitiéndole cubrir, con cierta suficiencia, la dilución del endeudamiento con el disponible.

De otro lado, en cuanto a los indicadores de economicidad, la información financiera obtenida refleja que el nivel de los ingresos operacionales, activos e inventarios de la empresa Frigosinú S.A., vienen disminuyendo y presentan activos inoficiosos o subutilizados —que generan una ociosidad en sus inversiones—, los cuales se retiran o se venden. Sin embargo, ha disminuido significativamente las valorizaciones en la cuenta patrimonio, perjudicando la solvencia, la resultabilidad y desestabilizando su patrimonio.

La cuenta proveedores gira más rápido que la cuenta clientes, por lo que no se cumple una lógica en la velocidad de los ciclos y se generan afujías económicas que son saneadas a través de la financiación de obligaciones financieras y proveedores, estas deudas contraídas aumentan las necesidades en la empresa y puede traer serias ineficacias.

El resultado de la empresa Frigosinú S.A. disminuye notablemente en 2014, este hecho genera conflictos con la lucratividad y la estabilidad de la empresa, como lo sostiene Lopes de Sá al indicar que “por esencia es ineficaz la no satisfacción de la necesidad” (1997, p. 35), por consiguiente, no se asegura la economicidad en la empresa.

Conclusiones

Desde el análisis de los indicadores financieros de la empresa Red Cárnica S.A.S. se permite establecer que existen problemas que pueden afectar su continuidad en el tiempo, tales como las pérdidas recurrentes, el alto nivel de endeudamiento –que solo pudo ser controlado a través de una alta capitalización en 2015, pero que concentró toda la deuda en el corto plazo– y la ineficiencia en el uso de los recursos con un ciclo de caja que cada vez es mayor. En términos generales, y desde el análisis tradicional, esta entidad no presenta una buena salud financiera y requiere una intervención administrativa significativa para su recuperación.

De lo anterior se infiere que algunos elementos importantes que afectan la continuidad de Red Cárnica S.A. son: pérdidas recurrentes, costos superiores a los ingresos, falta de liquidez, aumentos de la deuda, entre otros. La empresa es adquirida en 2015 por inversionistas extranjeros que buscan mantener la supervivencia de la empresa y se esperaría que para años futuros se empiecen a diluir estos malos resultados y empiece la sostenibilidad financiera del negocio.

Frigosinú S.A., en general, presenta riesgo de liquidez en el endeudamiento por su alto nivel y concentración en la deuda financiera. También tiene dificultades en los últimos dos años para lograr rentabilidades con el mismo nivel del sector, o por encima, que sería el ideal. Tal situación implica una intervención, en particular, para revisar qué pasa en los costos y gastos del negocio y sobre la calidad de la deuda.

Los resultados financieros durante el periodo evaluado permiten inferir, desde la perspectiva neopatrimonialista, que ambas empresas requieren mejorar sus márgenes de utilidad, para soportar su estructura de costos a través de una gestión eficiente de la administración y de la mejora en sus niveles de liquidez, resultabilidad, estabilidad y economicidad, para permitir su continuidad como sistema en el tiempo. Tal hallazgo implica un riesgo importante para el sector cárnico de Córdoba, pues estas dos empresas ocupan la mayor parte del mercado cárnico del departamento.

El enfoque neopatrimonialista enfatiza en el análisis de la dinámica patrimonial porque el patrimonio se encuentra en constante cambio por la transformación de la riqueza; así el patrimonio pasa de estático a dinámico, a diferencia del análisis tradicional en el cual priman los indicadores estáticos. De este modo, el análisis desde el neopatrimonialismo es una interesante fuente que trasciende las fronteras del análisis que usualmente hacen las empresas y agrega valor al entender la organización como un sistema lleno de flujos, es decir, movimientos o circulaciones de recursos de corto y largo plazo en los que se pueden evidenciar cuellos de botella.

Red Cárnica S.A.S. y Frigosinú S.A. no desarrollan la velocidad en los ciclos de los elementos patrimoniales con eficacia porque los procesos son lentos en su disponibilidad, afectando las exigibilidades y el equilibrio patrimonial. Además, la liquidez y su comportamiento lucrativo generan interacciones ineficaces; el objetivo del modelo neopatrimonial es aumentar el lucro para satisfacer las necesidades humanas y sociales.

Como limitaciones del trabajo es importante subrayar que al interior de las obras de Silva (2013, 2014) se identificaron 182 indicadores que pueden entenderse como indicadores neopatrimonialistas. No obstante, sólo se utilizaron 32 del total de indicadores porque las bases de datos no suministraron el nivel de detalle que se requería para los demás cálculos. Sin embargo, se plantea que con los indicadores calculados se recoge la generalidad de los componentes evaluados en el análisis de las empresas, dado a que existen similitudes entre algunas terminologías bajo ambos modelos.

Por último, surge de esta investigación la posibilidad de evaluar otras entidades, en este y otros subsectores económicos, con la finalidad de actualizar sus proyecciones económicas financieras y facilitar un análisis que permita conocer el grado de vitalidad y supervivencia y los efectos producidos por el cambio de normas contables con la implementación de los nuevos marcos técnicos normativos contables en Colombia. Además, hacer estudios sectoriales bajo el enfoque neopatrimonialista que enfatiza en el largo plazo, puede dejar en evidencia distintas problemáticas que requieren de intervención con miras a la supervivencia empresarial.

Tabla 13. Relación e interpretación de indicadores neopatrimoniales básicos

N°	INDICADOR	METODOLOGÍA NEOPATRIMONIAL	ANÁLISIS DESCRIPTIVO
1	LIQUIDEZ COMÚN		Es la capacidad de la empresa de mover su capital transformándolo en dinero en el desarrollo de las funciones (movimientos sistemáticos del patrimonio) para cubrir pagos antes del tiempo establecido y en la cantidad exigida; es la capacidad de pago de la empresa.
2	LIQUIDEZ INMEDIATA O LIQUIDEZ INSTANTÁNEA		Algunos lo denominan liquidez real, sin embargo el mismo examen no es real; la realidad está en el movimiento de transformación y exigencia del dinero, los disponibles son vulnerables al desequilibrio, muchas veces la empresa acumula dinero sin mejorar el nivel de circulación.
3	COCIENTE DE PARTICIPACIÓN DE LA CAPACIDAD INMEDIATA DE LIQUIDEZ		Detecta el nivel de disponibilidad dentro de la liquidez común. Es un cálculo especial que toma el disponible (efectivo) con relación al activo corriente.
4	COCIENTE DE LIQUIDEZ GENERAL		Mide la liquidez general o suficiente para pagar las deudas en su totalidad, sean a corto o largo plazo.
5	CORRELACIÓN CREDITICIA		Compara los realizables a largo plazo, o inversiones circulatorias de menor velocidad con los exigibles de largo plazo, o de endeudamiento de menor velocidad.
6	TIEMPO DE GIRO DE LOS CRÉDITOS		El tiempo de giro corresponde a 360 días y la velocidad de los créditos (clientes) e inventarios forman el cociente de giro. Corresponde a la masa de riqueza dispuesta a la circulación en el activo circulante en dinero o disponible listo para pagar.
7	PLAZO COMERCIAL		Es el periodo en que la empresa vende y recibe aquella masa de riqueza dispuesta en el activo circulante.
8	COCIENTE DE LUCRATIVIDAD DE LAS VENTAS		Revela la razón de la lucratividad de las ventas patrimoniales, o sea cuánto de lucro genera cada venta realizada.
9	COCIENTE DE ABSORCIÓN DE LOS COSTOS		Revela la razón de la absorción de los costos por las ventas, cuánto es que los costos absorben en cada unidad de venta (cuanto menor mejor).

[Continúa en la página siguiente](#)

Continúa en la página anterior

N°	INDICADOR	METODOLOGÍA NEOPATRIMONIAL	ANÁLISIS DESCRIPTIVO
10	COCIENTE DE LOS COSTOS POR VELOCIDAD DE LA DEUDA		El costo representa las salidas financieras en que incurre la empresa y se acelera en la medida en que ocurre el giro de los proveedores.
11	COCIENTE DE VENTA POR VELOCIDAD DE INVENTARIOS		Son los ingresos que espera obtener la empresa en un periodo de tiempo (un año) por la velocidad de giro de los inventarios.
12	RETORNO DEL COSTO		Es la relación entre la velocidad de las ventas versus la velocidad de las deudas, la velocidad de ventas de inventarios debe ser superior a la velocidad del costo de las deudas.
13	COCIENTE DE CAPITALIZACIÓN		Es el aumento de la empresa por su propio capital, es decir, la empresa crece con su propio lucro y no con financiación de terceros que incrementan el costo del capital propio, perjudicando su solvencia.
14	IDENTIDAD DE CAPITALIZACIÓN		Es la tendencia de percepción de la rentabilidad en la capitalización y el crecimiento, es conveniente que exista más resultado o lucro que reservas en la operación del negocio.
15	SOLVENCIA DINÁMICA		La solvencia es la capacidad de verificar si todo activo posee condición suficiente para pagar el endeudamiento. Cuanto mayor sea el resultado porcentual, mejor para la empresa porque revela que tiene un endeudamiento en movimiento más lento que el activo invertido.
16	RETORNO DE LA INVERSIÓN		Todo inventario debe girar para contribuir a la rentabilidad. Asimismo, la rentabilidad establece cuánto lucra un determinado bien invertido en el patrimonio. Cuanto mayor sea el retorno, mejor será el nivel de dilución de los costos y endeudamiento.
17	COCIENTE DE DILUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO		Si el retorno de la inversión es bajo, junto con la recuperación, podemos decir que el endeudamiento de la empresa no se recupera rápidamente.
18	DILUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO		Un endeudamiento poco diluido implica que la absorción de los costos tampoco pasa con eficacia. Los costos y el endeudamiento se deben diluir en el retorno de las inversiones, cuanto mayor sea el retorno, mejor será el nivel de dilución de los costos y el endeudamiento.

Conflicto de intereses

Los autores declaran la inexistencia de conflicto de interés con institución o asociación comercial de cualquier índole. Asimismo, la Universidad Católica Luis Amigó no se hace responsable por el manejo de los derechos de autor que los autores hagan en sus artículos, por tanto, la veracidad y completitud de las citas y referencias son responsabilidad de los autores.

Referencias

- Avellaneda, B., Campo, A., y Ortiz B, J. (2012). Explicación contamétrica de las dinámicas patrimoniales desde una concepción social. *Criterio Libre*, 10(17).
- Castaño, C. E., Vanegas, L., y Ospina, F. (2010). Evaluación del desempeño financiero de las regiones en Colombia para el año 2009. *Contaduría Universidad de Antioquia*, (56), 157-181.
- Castaño, C. E., y Arias, J. E. (2013). Análisis financiero integral de empresas colombianas 2009-2010: perspectivas de competitividad regional. *Entramado*, 9(1), 84-100.
- Castaño, C., y Arias, J. E. (2014a). Análisis del desempeño financiero por regiones de Colombia 2009-2012: un enfoque de evaluación de competitividad territorial. *Apuntes del CENES*, 33(58), 189-216.
- Castaño, C. E., y Arias, J. E. (2014b). Análisis financiero integral de empresas colombianas 2009-2012 desde la perspectiva de la competitividad. *Revista Actualidad & Divulgación Científica*, 17(1), 275-284.
- Castaño, C. E., Acevedo, S., Madrid, F. y Soto, E. A. (2016). Rendimiento financiero en empresas productoras de cemento, cal y yeso de Antioquia en el periodo 2008 al 2013 y su relación con el PIB del sector manufacturero. *Revista Science of Human Action*, 1(1), 8-36.

- Castaño, C. E., Gallego, D., Quintero, D., y Vergara, K. J. (2016). Evaluación del desempeño de las cooperativas de ahorro y crédito de Antioquia para el periodo 2009-2013. *Revista Science of Human Action*, 1(2), 175-210.
- Contexto Ganadero. (2 de febrero de 2016). Colombia exportó más carne en 2015 pero por menos precio. *Contexto Ganadero*. Recuperado de <http://www.contextoganadero.com/internacional/colombia-exporto-mas-carne-en-2015-pero-por-menos-precio>.
- Contexto Ganadero. (30 de mayo de 2018). Ganaderos están a la expectativa de acuerdo con China para exportar carne. *Contexto Ganadero*. Recuperado de <http://www.contextoganadero.com/>.
- Correa, J. A., Castaño, C. E., y Mesa, R. J. (2010). Desempeño financiero empresarial en Colombia en 2009: un análisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Económica*, (15), 149-170.
- Correa, J. A., Castaño, C. E. y Ramírez, L. J. (2010). Análisis financiero integral: elementos para el desarrollo de las organizaciones. *Lúmina*, (11), 180-193.
- Correa, J. A., Castaño, C. E., y Mesa, R. J. (2011). Panorama financiero empresarial en Colombia 2009-2010: un análisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Económica*, (18), 145-165.
- Correa, J. A., López, M., y Castaño, C. E. (2011). Evaluación del desempeño financiero empresarial por sectores en Colombia en 2011. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 58-59, 97-116.
- De La Hoz, J. V. (2004). La economía ganadera en el Departamento de Córdoba (Documentos de trabajo, No. 43). Banco de la República de Colombia.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE). (2012). Boletín técnico. Cuentas Trimestrales – Colombia Producto Interno Bruto (PIB) Cuarto Trimestre de 2016. Recuperado de <http://colombiatributa.com/media/2017/02/boletin-pib-dane.pdf>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE). (2016). Cuentas Trimestrales – Colombia. Producto Interno Bruto (PIB). Cuarto Trimestre de 2016 (Boletín técnico). Recuperado de https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/pib/bol_PIB_IVtrim16_oferta.pdf.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE). (2017). Cuentas Trimestrales – Colombia. Producto Interno Bruto (PIB). Primer Trimestre de 2017 (Boletín técnico). Recuperado de https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/pib/bol_PIB_Itrim17_oferta.pdf.
- Frigosinú (s. f.) Historia. Recuperado de <http://www.frigosinu.com/>.

- García, O. L. (1999). *Administración financiera. Fundamentos y aplicaciones*. Cali, Colombia: Prensa Moderna Impresores.
- Hermosilla, J. (2002). El método de masas financieras: una alternativa de análisis de estados financieros. *Revista Legis del Contador*, (11), 129-150.
- Instituto Colombiano Agropecuario (ICA). (2016). *Censo Pecuario Nacional*. Recuperado de <http://www.ica.gov.co/getdoc/8232c0e5-be97-42bd-b07b-9cdbfb07fcac/Censos-2008.aspx>.
- La Nota. (1 de junio de 2016). Ranking 2015 líderes productos cárnicos de Colombia. *La Nota.com*. Recuperado de <http://lanota.com/index.php/CONFIDENCIAS/Ranking-2015-lideres-productos-carnicos-de-Colombia.html>.
- Lopes de Sá, A. (1994). *Teoría de la contabilidad superior*. Bello Horizonte, Brasil: Unión de Negocios.
- Lopes de Sá, A. (1997). *Teoría general del conocimiento contable*. Madrid, España: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- Lopes de Sá, A. (2000). Prosperidad y el esfuerzo científico del neopatrimonialismo contable para una nueva sociedad. Recuperado de www.lopesdesa.com.br.
- Lozano, R. (11 de enero de 2017). Frigoríficos facturan \$4 billones. *Periódico El Tiempo*. Recuperado de <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/frigorificos-facturan-4-billones-en-colombia-con-carne-bovina-35566>.
- Madera Gutiérrez, L. F. y Saavedra Platero, J. A. (2012). *Internacionalización del sector cárnico bovino en el Departamento de Córdoba. Plan de negocios Colombian Beef*. (Tesis de pregrado). Universidad del Rosario, Colombia.
- Martínez, V. P. (1994). Principios de análisis contable en la Administración Pública. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 24(79), 379-432.
- Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR). (2014). *Informe Rendición de Cuentas 2014-2015*. Recuperado de <https://www.minagricultura.gov.co/Documents/RendicionCuentas.pdf>.
- Ortiz, H. (2004). *Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera*. Bogotá, Colombia: Universidad Externado de Colombia.
- Pina, M. (1994). Principios del análisis contable en la administración pública. *Revista española de financiación y contabilidad*, 24(79), 379-432.
- Silva, R. (2007). Análise do risco da liquidez. *Revista Mineira de Contabilidade*, 3(27), 30-40.

Silva, R. (2013). *Análise do capital de giro & liquidez total das empresas*. Curitiba, Brasil: Juruá Editora.

Silva, R. (2014). *Dinâmica empresarial & consultoria de gestão*. Curitiba, Brasil: Juruá Editora.

Silva, R. (2015). Los fenómenos patrimoniales y el objeto de la contabilidad. *Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría* (40). Recuperado de <http://biblat.unam.mx/es/revista/revista-internacional-legis-de-contabilidad-auditoria>.

Silva, R. (s.f.). *Evolução Masiana*. Recuperado de http://www.infocontab.com.pt/download/ProfRodrigoAnt/EVO_MASIANA.pdf

Sociedad de Agricultores de Colombia (SAC). (2015). *Balance preliminar de 2015 y perspectivas de 2016*. Recuperado de <http://www.sac.org.co/es/estudios-economicos/balance-sector-agropecuario-colombiano/290-balance-y-perspectivas-del-sector-agropecuario-2012-2013.html>.

Superintendencia de Industria y Comercio. (2012). *Estudio sectorial carne bovina en Colombia (2009- 2011)*. Recuperado de http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/publicaciones/pdf/Carne2012.pdf

Superintendencia de Sociedades. (2015). *Comportamiento de las 2000 empresas más grandes por ingresos del sector real*. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/Documents/Julio%202015/EE2-%20Estudio%20de%20las%202000%20FINAL-%202015%20V%202015.pdf>.

Superintendencia de Sociedades. (2016). *Comportamiento de las empresas más grandes por ingresos, del sector real. Las 1.000 más grandes bajo norma local y las 1.000 más grandes bajo norma internacional*. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/2016/EE3-%201000%20mas%20grandes%20Colgap%20y%20Niif-%202016%20V%202017.pdf>.

Tascón, M. T., y Amor, B. (2007). La distinción entre operativo y financiero como base para el análisis contable: la aportación de Penman. *Contaduría Universidad de Antioquia*, (51), 131-158.

Yin, R. K. (1992). *Investigación sobre estudio de casos diseño y métodos*. Londres, Inglaterra: International Educational and Professional Publisher.