

**RIESGO DE QUIEBRA DE LA EMPRESA GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE  
FINANCIAMIENTO S.A. DE ACUERDO CON EL MODELO FULMER 2013 - 2021**

**SULLY ALEXANDRA PEÑA GONZALEZ ID 00455960**

**ORLIN OLAYA FLOREZ ID 00607767**

**CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS**

**RECTORIA ORINOQUIA**

**UNIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**VILLAVICENCIO-META**

**2022**

**RIESGO DE QUIEBRA DE LA EMPRESA GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE  
FINANCIAMIENTO S.A. DE ACUERDO CON EL MODELO FULMER 2013 - 2021**

**SULLY ALEXANDRA PEÑA GONZALEZ ID 00455960**

**ORLIN OLAYA FLOREZ ID 00607767**

**Trabajo de opción de grado para optar el título de Administrador Financiero**

**Director: Mg. Germán Fuentes Rodríguez**

**CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS**

**RECTORIA ORINOQUIA**

**UNIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

**VILLAVICENCIO-META**

**2022**

## Contenido

Introducción .....	8
<b>1. Planteamiento del problema .....</b>	<b>8</b>
<b>1.1. Formulación del Problema .....</b>	<b>11</b>
<b>2. Objetivos .....</b>	<b>11</b>
<b>2.1. Objetivo General .....</b>	<b>11</b>
<b>2.2. Objetivos Específicos.....</b>	<b>12</b>
<b>3. Justificación .....</b>	<b>12</b>
<b>4. Marco de Referencia.....</b>	<b>14</b>
<b>4.1. Antecedentes .....</b>	<b>14</b>
<b>4.2. Marco Teórico .....</b>	<b>15</b>
4.2.1. <i>Estados Financieros.....</i>	15
4.2.2. <i>Diagnóstico Financiero .....</i>	17
4.2.3. <i>Ratios Financieros .....</i>	19
4.2.4. <i>Indicadores de Rentabilidad.....</i>	19
4.2.5. <i>Modelo Fulmer.....</i>	20
<b>4.3. Marco Conceptual .....</b>	<b>24</b>
<b>4.4. Generalidades de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.....</b>	<b>24</b>
4.4.1. <i>Misión. ....</i>	28
4.4.2. <i>Visión .....</i>	28

	4
4.4.3. <i>Valores</i> .....	28
<b>4.5. Análisis de la Actividad Económica y del Sector</b> .....	29
<b>5. Metodología</b> .....	39
5.1. <b>Tipo de Investigación</b> .....	39
5.2. <b>Métodos</b> .....	41
5.3. <b>Técnicas e instrumentos</b> .....	41
5.4. <b>Procedimientos</b> .....	41
5.5. <b>Muestra</b> .....	43
<b>6. Análisis y Resultados</b> .....	43
6.1. <b>Situación Actual del Sistema Financiero</b> .....	44
6.2. <b>Situación Actual de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.</b> .....	47
6.3. <b>Situación Financiera de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.</b> 48	
6.3.1. <i>Estado de Situación Financiera</i> .....	48
6.3.2. <i>Estado de Resultados</i> .....	52
6.3.3. <i>Indicadores de Liquidez</i> .....	54
6.3.4. <i>Indicadores de Endeudamiento</i> .....	58
6.3.5. <i>Indicadores de Actividad</i> .....	61
6.3.6. <i>Indicadores de Rentabilidad</i> .....	62
6.3.7. <i>Modelo Fulmer</i> .....	68
6.4. <b>Acciones para mitigar el riesgo de quiebra</b> .....	72

<b>7. Conclusiones</b> .....	74
<b>8. Recomendaciones</b> .....	76
<b>9. Bibliografía</b> .....	77
<b>10. Anexos</b> .....	83

### Tabla de Figuras

Figura 1. Tasa de Intervención del Banco de la República .....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
Figura 2. Comparativo del dólar americano Frente al peso colombiano .....	33
Figura 3. Matriz de vulnerabilidades para la estabilidad financiera .....	47
Figura 4. Composición del Activo Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	49
Figura 5. Composición del Pasivo Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	50
Figura 6. Composición del Patrimonio Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	51
Figura 7. Composición del Estado de Situación Financiera Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	52
Figura 8. Análisis Vertical del Estado de Resultados Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	53
Figura 9. Indicadores de Liquidez Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021).....	54
Figura 10. Análisis del Capital de Trabajo Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) ..	56
Figura 11. Indicadores de Endeudamiento Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) ..	58
Figura 12. Carga Financiera Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021).....	60
Figura 13. Apalancamiento Financiero Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	60
Figura 14. Indicadores de Actividad Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	61
Figura 15. Indicadores de Rotación Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	62
Figura 16. Indicadores de Rentabilidad Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021).....	63
Figura 17. ROA - ROE - ROI Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	65
Figura 18. Modelo FULMER Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021) .....	70

## Resumen

La rentabilidad y la predicción de quiebra de toda empresa es un tema primordial para los accionistas e inversionistas, ya que se busca mantener la inversión o incrementarla, e identificar el riesgo a que está expuesta la empresa a declararse en quiebra. En Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. se plantea el interrogante ¿Cuál es el riesgo de quiebra en la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. de acuerdo con el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer?

La investigación es Mixta, Exploratoria, Descriptiva y Explicativa; se estudia el contexto presente de la sociedad, y se aplican indicadores financieros que permiten comprender la actividad económica y moldear en técnicas matemáticas los aspectos más representativos para determinar la fuente de rentabilidad en la sociedad (ROA, ROE y ROI). Complementado con la aplicación del Modelo Fulmer, para predicción de quiebra empresarial.

Como resultado del presente trabajo se espera la Determinación de la situación financiera de la empresa analizada Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., la Aplicación de los Indicadores Financieros especialmente los de Rentabilidad, en este caso específico ROA, ROE y ROI.; e implementación del Modelo Fulmer para predicción de quiebra empresarial; y, participar con una Ponencia en un evento interno y externo.

**Palabras claves: Rentabilidad, ROA, ROE, ROI, Modelo Fulmer**

### **Abstract**

The profitability and bankruptcy prediction of any company is a primary issue for shareholders and investors, since it seeks to maintain the investment or increase it, and identify the risk to which the company is exposed to declare bankruptcy. In Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. The question arises: What is the risk of bankruptcy in the company Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. according to the Fulmer Bankruptcy Prediction Model?

The investigation is Mixed, Exploratory, Descriptive and Explanatory; the present context of society is studied, and financial indicators are applied that allow understanding economic activity and modeling in mathematical techniques the most representative aspects to determine the source of profitability in society (ROA, ROE and ROI). Complemented with the application of the Fulmer Model, for the prediction of business bankruptcy.

As a result of this work, the Determination of the financial situation of the analyzed company Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. is expected, the Application of Financial Indicators, especially those of Profitability, in this specific case ROA, ROE and ROI.; and implementation of the Fulmer Model to predict business bankruptcy; and, participate with a Presentation in an internal and external event.

**Keywords: Profitability, ROA, ROE, ROI, Fulmer Model**

## **Introducción**

Los últimos años han estado vinculados a un alto nivel de incertidumbre en las organizaciones a nivel nacional e internacional. Por ello para los clientes internos y externos de las empresas es de vital importancia conocer los resultados de la gestión de la compañía como el riesgo que está corriendo su inversión.

Para este documento el objeto de estudio es la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. identificada con el NIT No. 860.006.797-9, que en la actualidad se encuentra en transición de Compañía de Financiamiento a Entidad Bancaria.

La investigación desarrollada es de tipo Mixto, con enfoque exploratorio, descriptivo y explicativo; que busca dar respuesta al siguiente interrogante: ¿Cuál es el riesgo de quiebra en la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. de acuerdo con el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer?

Para dar respuesta al anterior cuestionamiento es necesario identificar el comportamiento de la compañía, así como su situación actual mediante el análisis e interpretación de los estados financieros y la comparación de los respectivos indicadores financieros; posteriormente, determinar el riesgo de quiebra mediante el Modelo de Fulmer; y, finalmente, sugerir las acciones para mitigar o mejorar el riesgo de quiebra detectado.

### **1. Planteamiento del problema**

De acuerdo con lo afirmado en entrevista al diario La República (2020) por Juan Pablo Cruz, presidente de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.:

El miedo de los establecimientos de crédito es que una vez se venzan los alivios no comprendemos cómo se va a hacer el recaudo de la cartera, que podría reflejarse en



altas provisiones de cartera entre julio y septiembre, en caso de que los clientes no paguen (La República, 2020).

Esta preocupación refleja el crecimiento del desarrollo del objeto social, donde se resaltan funciones de sociedad Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento, que se describen en su Certificado de Existencia y Representación Legal, y, en sus Notas a los Estados Financieros como:

La captación en moneda legal de recursos del público con el fin de realizar operaciones de crédito; para ello, se captan recursos del público mediante cuentas de ahorros y depósitos a la vista y a término; negocian títulos valores emitidos por terceros, se otorgan préstamos, compra y venta de títulos representativos de obligaciones emitidas por entidades de derecho público de cualquier orden, colocación, mediante comisión de obligaciones y acciones emitidas por terceros en las modalidades que autorice el Gobierno Nacional; financiación mediante la aceptación de letras de cambio, libremente negociables, no renovables y que provengan de transacciones de compra de bienes en el interior; se dan avales y garantías en los términos que para el impacto autoricen la Junta Directiva del Banco de la República y el Gobierno Nacional; efectúan operaciones de compra de cartera o factoring sobre todo tipo de títulos; se actúa como intermediario del mercado cambiario, operaciones de compra y venta de divisas y demás operaciones de cambio que autorice la Junta Directiva del Banco de la República en el numeral 2 del artículo 59 de la Resolución Externa 8 de 2000; realizan operaciones de leasing hasta el porcentaje máximo que señale el Gobierno Nacional, y todas las actividades y operaciones que la Ley le

señale y permita. Desde el 1° de julio de 1993 la empresa de acuerdo con la Ley 35 de 1993 y Decreto 913 de mayo de 1993, realiza operaciones de Leasing. Las prácticas vigentes en materia del desarrollo de la actividad de las sociedades de arrendamiento financiero o leasing son aplicables a todas las empresas de financiamiento, en cuanto no impidan el régimen de estas compañías y únicamente en lo que respecta a las actividades de leasing.

La compañía ejecuta la operación a través de agencias propias y, corresponsales bancarios como Efecty y Otras Personas Naturales y Jurídicas que actúan como Corresponsales Bancarios. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2020)

Este crecimiento de la actividad económica ha generado la incertidumbre sobre el origen de los rendimientos, si se apalancan en los activos o en el capital contable. Siendo necesario realizar una evaluación general de la operación de la sociedad y su evolución financiera en los últimos 5 años, para identificar las principales fuentes de rentabilidad y sus variaciones en el último quinquenio.

Este aumento de la actividad, provocó que Giros y Finanzas se uniera con Efecty y se empiece un proceso de conversión a banco. Un gran contraste entre un banco y una sociedad de financiamiento es el patrimonio o capital contable. No obstante, Cruz describió que “ya conformaron el capital primordial para ser una entidad bancaria, por lo cual sus inversionistas no deberán capitalizar la organización” (La República, 2021).

Cruz (2021) presidente de la entidad, afirma que:

El motivo para transformarnos en banco es que esa licencia nos permite el conocimiento de los consumidores de los productos financieros que ofrecemos,

hoy, Giros & Finanzas, por su portafolio, se asemeja más a una entidad bancaria que a una compañía de financiamiento. También facilita nuestra visión de ser la entidad financiera para los emigrantes y sus familias. (La República, 2021)

En resumen, Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. es una empresa de servicios que se encuentra en transición a convertirse en Entidad Bancaria, pero por factores externos ha visto afectada su operatividad los últimos años generando incertidumbre tanto a sus clientes internos como externos; por ello, se busca dar un concepto general de la situación de la empresa mediante la aplicación de indicadores financieros y del Modelo Fulmer, que permiten evidenciar la condición de riesgo de quiebra presente. Y en base a este diagnóstico formular las posibles acciones que mitiguen el riesgo de quiebra detectado.

### **1.1. Formulación del Problema**

Con base a las apreciaciones del presidente de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., se plantea la pregunta problema: ¿Cuál es el riesgo de quiebra en la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. de acuerdo con el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer?

## **2. Objetivos**

### **2.1. Objetivo General**

Determinar el riesgo de quiebra de la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. de acuerdo con el Modelo Fulmer.

## **2.2. Objetivos Específicos**

Describir la situación financiera de la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el período 2013-2021.

Comparar los indicadores obtenidos para el periodo 2013-2021.

Aplicar el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer a Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el período 2013-2021.

Establecer las acciones de tipo financiero para mitigar o mejorar el riesgo de quiebra determinado para los períodos 2022-2026.

## **3. Justificación**

En el mercado financiero concurren diversos indicadores que facilitan el medir la gestión y resultados de la gestión empresarial, no obstante, ninguno tan relevante como la rentabilidad y el riesgo de quiebra de las organizaciones. La utilidad de una organización es aquella que es suficiente para que un agente económico utilice sus recursos y genere utilidades. Para medir la rentabilidad de una sociedad, se manejan indicadores, ratios o razones de rentabilidad. Se habla de fórmulas matemáticas que permiten mostrar la evolución de la compañía, inversión o plan a nivel financiero o económico, o sea, la eficiencia con la que se utilizan los recursos para obtener los beneficios (Pranagroup Mx., 2020). La rentabilidad se mide desde dos componentes: beneficio obtenido y los recursos utilizados. Para todo inversionista es fundamental estar al tanto del nivel de rentabilidad que genera la organización donde espera invertir; por ello, la rentabilidad es el indicador por excelencia de los resultados globales obtenidos al combinar las ventajas del sector en que opera la sociedad con el liderazgo ideal de quien la administra. Para esto, posibilita hacer comparaciones entre

organizaciones distintas del mismo sector y todavía entre organizaciones de sectores diferentes, tales que ayudan a visualizar la conveniencia y tendencias estructurales de un sector con interacción a otros, lo que se refleja en la dinámica de las cifras de rentabilidad. (Planning, 1999)

Además, cuando una organización utiliza recursos, como capital y trabajo, se aguarda un uso óptimo de los recursos, es decir, que sea productiva o que no presenten riesgo de desaparecer. Este proceso permite generar políticas para anticipar una crisis económica o fortalecer la actividad económica de la empresa. Los estudios sobre estabilidad empresarial en Colombia se han enfocado al modelo de predicción de quiebra de Altman, pero en este documento se toma el Modelo de Fulmer (1984) que simplifica el modelo de Altman, mediante el uso de una función dicotómica como variable para la toma de decisiones (Galán-Barrera, 2017).

El riesgo de quiebra o fracaso empresarial es un tema que interesa a los actores internos y externos de una organización, por lo cual los modelos de predicción de quiebra han tomado relevancia los últimos años, como herramienta para mitigar o corregir situaciones de riesgo. Entre ellos esta el Modelo de Fulmer que se basa en identificar la capacidad de las organizaciones para generar liquidez como herramienta para crear capital de trabajo e inversión.

En el desarrollo de los contenidos temáticos del programa de Administración Financiera de la Corporación Universitaria Minuto de Dios Rectoría Orinoquía, estas temáticas no son desarrolladas a profundidad en las diferentes asignaturas de la línea profesional, por lo cual se trata de cubrir esta falencia con el desarrollo de este documento de grado. Así mismo, este tipo de documento sirve como referencia para futuros estudios ya que

los efectos negativos a nivel financieros y económicos generados los últimos años por factores sociales y de salud han conllevado a un alto nivel de incertidumbre para realizar inversiones en el sector empresarial lo que disminuyó la inyección de capital de trabajo en muchas organizaciones.

#### **4. Marco de Referencia**

##### **4.1. Antecedentes**

Tomando como referencia el repositorio de la Corporación Universitaria Minuto de Dios para hasta el mes de octubre de 2022 aparece como documento relacionado de la Rectoría Orinoquía el documento denominado Estudio de viabilidad financiera de la empresa AGROTODOS S.A.S. en reorganización para el período 2021-2025, elaborado por Vargas Gutiérrez, Iván Fauricio y Vizcaino Calderón, Andriess Ferney, que desarrollo temáticas como insolvencia, rentabilidad, viabilidad y modelo Z-Score de Altman (Vargas Gutiérrez & Vizcaino Calderón, 2021). Además, a nivel institucional con cubrimiento nacional se identifican solo dos estudios relacionados: ¿El modelo de Z-score de Altman permite prever el estado de quiebra en las Pymes?, desarrollado por Salazar Soto, Nayeth y Silva Rubiano, Angie Lorena; que se enfocó a los temas de Insolvencia, Pymes, Modelo Altman Z-Score y Finanzas (Salazar Soto & Silva Rubiano, 2019); y el otro documento, es Aplicación del Modelo Beaver en las pymes del sector comercio en Bogotá, elaborado por Camacho Laverde, Nelly Johana; Gómez Silva, Lida Constanza, que se enfocaron en temáticas relacionadas con los indicadores financieros, Fracaso empresarial y las Pymes (Camacho Laverde & Gómez Silva, 2019).

Esto evidencia la falta de investigación en estas temáticas dentro de la UNIMINUTO, por lo cual toma relevancia este documento al ser un tema no desarrollado aún como opción de grado.

En cuanto estudios relacionados en otras instituciones y artículos publicados en los últimos cinco años y que hacen referencia a los Modelos de Predicción de Quiebra se pueden enunciar los siguientes:

Tabla 1. Documentos y Artículos relacionados con los Modelos de Predicción de Quiebra en Colombia

AUTOR	TITULO	MODELO DE PREDICCION	AÑO
Isaac Roque, D., & Caicedo Carrero, A.	Detección de insolvencia financiera mediante el modelo Z-Altman en empresas colombianas no cotizantes durante el periodo 2016-2019.	Modelo Z-Score de Altman	Publicado Contabilidad y Negocios, 17(33), 2022
Roque, D. I., & Carrero, A. C	Detección de insolvencia financiera mediante el modelo Z-Altman en empresas colombianas no cotizantes durante el periodo 2016-2019.	Modelo Z-Score de Altman	Publicado Contabilidad y Negocios, 17(33), 167-192, 2022
Caita Giraldo, L. S.	Análisis predictivo sobre insolvencia de empresas en Colombia.	Análisis de Datos Quiebra	Universidad de Antioquia, 2022
Galán-Barrera, J. A., & Torres-García, L. F.	El fracaso empresarial en Colombia: Aproximación a través del modelo de Fulmer.	Modelo Fulmer	Revista Civilizar de Empresa y Economía, 7(13). Publicado 2018-12-10

Fuente: Elaboración propia, 2022.

## 4.2. Marco Teórico

### 4.2.1. Estados Financieros

Los estados financieros son informes que las empresas deben preparar para dar a conocer su situación económica y financiera alcanzada en un período de tiempo determinado. Según (Román Florez, 2016) citando a Zeballos (2007): Informa que los estados financieros son "un conjunto condensado de recibos, cifras y clasificaciones que reflejan la historia de las actividades de una empresa desde su inicio hasta su fecha final". En definitiva, un estado

financiero es un sistema que nos permite conocer la situación económica y financiera de una empresa y es en gran medida el producto final de la contabilidad. Son estados financieros presentados a una fecha o período determinado.

Para una correcta toma de decisiones se debe analizar los estados financieros a través del análisis vertical, análisis horizontal, indicadores financieros y otras herramientas con el fin de examinar la situación financiera de la empresa y formular conclusiones y recomendaciones. Según el texto Contabilidad Universitaria: “El análisis financiero es de gran importancia, permite evaluar la gestión, determinar la variación de los estados de resultados, de acuerdo con lo planteado de lo ejecutado, los controles establecidos, sus puntos fuertes y puntos débiles en las finanzas” (Coral, L. y Gudiño, E., 2015).

A través del diagnóstico financiero admite conocer el estado actual de las finanzas de la sociedad, y precisar las cuentas más representativas o cual requiere mayor atención; a su vez se contará con indicadores relevantes que facilitaran dicha labor las cuales son indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad, actividad.

Según (Anaya, 2018) en el libro Análisis financiero aplicado bajo NIF, afirma:

El análisis, cualquiera que sea su propósito, requiere una comprensión amplia y detallada de la naturaleza y las limitaciones de los estados financieros porque los analistas necesitan determinar si existe una relación razonable entre los diferentes elementos para determinar si las políticas financieras y de gestión califican para una buena o mala administración.

Los flujos de caja son una información indispensable para conocer la capacidad con la que cuenta la empresa para pagar la deuda, es una herramienta que permite medir el nivel de liquidez de una organización; cuando encontramos ingresos netos positivos muestra que la



empresa ha obtenido ingresos mayores que sus gastos asumidos, de lo contrario si el flujo de caja es negativo muestra que se ha gastado más de lo que ha ingresado.

El propósito general de los estados financieros básicos es proporcionar información sobre las condiciones financieras, los resultados y las variaciones en el patrimonio, y los recursos o fuentes de información útiles para los usuarios comunes en la toma de decisiones financieras.

Los estados financieros muestran los resultados de la gestión de los recursos asignados a la gestión, por lo que deben incluir información sobre activos, pasivos, patrimonio o capital, ingresos, costos o gastos, los cambios en el patrimonio contable, y los flujos de efectivo o, en su caso, los cambios en la situación financiera. (Fuentes, 2017)

#### **4.2.2. *Diagnóstico Financiero***

Es una herramienta para determinar la posición financiera real de una empresa mediante el análisis de la información proporcionada por el campo contable en los estados financieros y notas contables (Toro Baena, 2014). Con ayuda de esta información, es posible identificar las tendencias de desarrollo de las cuentas que componen el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados; la aplicación de indicadores financieros para identificar la deuda, la liquidez, la rentabilidad y el punto de equilibrio financiero para hacer predicciones sobre alternativas que ofrezcan soluciones a los problemas emergentes y permitan la creación de estrategias que maximicen y promuevan los aspectos positivos.

Otra definición de análisis financiero afirma que “es una herramienta que da sentido a los datos sobre la base de un proceso comparativo, en el momento en que se realiza. Sirve como base para la planeación, el control y el monitoreo financiero en la toma de decisiones” (Vidal Arizabaleta, 2004).

Otro concepto general es que “el análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación de información financiera, compuesto por diversas técnicas y herramientas contables cuyo objetivo es proporcionar bases de conocimiento para tomar decisiones en el mundo empresarial” (Ochoa & Saldivar del Ángel, Administración Financiera - Correlacionada con las NIF, 2012).

Ortiz Gómez sugiere analizar las siguientes variables entre los parámetros del análisis financiero:

- Diagnóstico de rentabilidad, por ejemplo, en proceso de consolidación de flujo de caja, margen de utilidad o desempeño financiero.
- Diagnóstico aplicable a la utilización de las capacidades en los ítems como el costo operacional de oportunidad, los grados de apalancamiento operacional y el punto de equilibrio en cuanto a la capacidad instalada.
- Diagnóstico aplicable al comportamiento de costos con relación a la Relación del margen de absorción de las ventas, Relación del valor agregado frente a las ventas, y la Relación de las utilidades frente a la generación de valor agregado.
- Diagnóstico aplicable al desarrollo de las ventas, que indica el alza o caída de precios y la conquista o pérdida del mercado.
- Diagnóstico adecuado para el análisis de cambios en la situación financiera, financiamiento de capital de trabajo neto o Fuentes y aplicaciones financieras: internas y externas.
- Diagnóstico aplicable al estado de la empresa en un momento de acuerdo con la Estructura de financiamiento e inversión, Razones financieras y la Recuperación de cartera, rotación de inventarios, entre otros. (Ortiz Gómez, 1994)

### **4.2.3. *Ratios Financieros***

Los Ratios Financieros también denominados Indicadores, razones o índices financieros. Según Ochoa & Saldivar del Ángel: son medidas aritméticas que establecen una relación entre dos o más partidas de los estados financieros (Ochoa & Saldivar del Ángel, Administración Financiera - Correlacionada con las NIF, 2012). Los indicadores financieros son los instrumentos para analizar los escenarios y los resultados financieros. Se pueden dividir en cuatro categorías:

- Ratios de liquidez: Miden la capacidad de la organización para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.
- Ratios de apalancamiento: Calculan cómo los activos de una empresa son financiados por contrapartes (equity) o terceros (deuda).
- Ratios de actividad o rotación: Miden la eficiencia con la que se utilizan los recursos.
- Ratios de rentabilidad: Miden la capacidad de generar ganancias a partir del uso de los recursos. (José, 2011)

### **4.2.4. *Indicadores de Rentabilidad***

Se considera que un negocio es rentable cuando obtiene ganancias suficientes, es decir, cuando sus ingresos sean mayores que sus costos y la diferencia entre ellos se considere aceptable. Sin embargo, al evaluar la rentabilidad de una empresa, el enfoque correcto es evaluar la relación entre sus ganancias y las inversiones o recursos utilizados para generar ingresos. Para determinar esta rentabilidad se utilizan índices, ratios o indicadores de rentabilidad, donde destacan los siguientes:

- **ROA:** El rendimiento de los activos (ROA) mide la rentabilidad de una compañía en correspondencia con los activos que posee. El ROA da una noción de cómo está la compañía utilizando sus activos para generar utilidades de manera eficiente. La fórmula del ROA es:

$$\text{ROA} = (\text{Utilidades} / \text{Activos}) \times 100$$

- **ROE:** La rentabilidad sobre el capital (ROE) mide la capacidad de una compañía para generar beneficios en relación con el capital que posee. El ROE da una idea de la capacidad que tiene una compañía para generar beneficios utilizando el capital invertido en ella y el dinero que genera. La fórmula del ROE es:

$$\text{ROE} = (\text{Utilidades} / \text{Patrimonio}) \times 100$$

- **ROI:** El ROI (retorno de la inversión) es el valor económico de ejecutar diferentes campañas de marketing. Gracias a estos datos, se puede medir el retorno que se obtiene de la inversión realizada. El ROI es útil para evaluar esta rentabilidad. Se convierte en la relación entre la inversión en marketing y los ingresos generados, ya sea por ventas directas o por generación de leads (clientes potenciales). Para calcularlo se utiliza la siguiente fórmula:

$$\text{ROI} = (\text{Beneficio} - \text{Inversión}) / \text{Inversión}$$

Esta información es importante para la evaluación de proyectos. Si el rendimiento del capital invertido es positivo, el proyecto ha tenido éxito. Por el contrario, si el resultado es negativo, la inversión no es rentable y se pierde. Calcular el retorno de la inversión es crucial para tomar futuras decisiones de inversión. Recopilar la información necesaria para evaluar qué proyectos son más rentables. Además, marcan el camino que se debe seguir en el futuro (CESA, 2020).

#### **4.2.5. Modelo Fulmer**

El modelo Fulmer fue desarrollado en 1984 por Jhon G. Fulmer, mediante la implementación del análisis iterativo de descripción múltiple. En este modelo se evaluaron 40 ratios financieros aplicados a una muestra de 60 empresas, 30 solventes y 30 insolventes. El estudio arrojó una precisión de 98% para determinar la insolvencia con un año de anticipación; y del 81% para más de un año.

El modelo de Fulmer integra nueve (9) ratios financieras, y su fórmula es:

$$H = 5.528X_1 + 0.212X_2 + 0.073 X_3 + 1.270X_4 - 0.120X_5 + 2.235X_6 + 0.575 X_7 + 1.083 X_8 + 0.894X_9 - 6.075$$

Donde:

**$X_1 = \text{Utilidades Retenidas} / \text{Activo Total}$**

Esta variable es una ratio de Apalancamiento, que simboliza los recursos generados por la operación de la compañía utilizados para financiar la operación de los años siguientes. Si esta variable es pequeña, supone que las compañías no se financian con las utilidades, sino con terceros, o que la compañía es muy joven (Grajales Bedoya, 2008). La interacción usada ha sido las utilidades de ejercicios anteriores / Activo total. Si la compañía no muestra activos, el valor de este indicador se registra como cero.

**$X_2 = \text{Ventas} / \text{Activo Total}$**

Es una ratio de Actividad. Hace referencia a la rotación de los activos totales, el cual mide la eficiencia en el uso de los activos; por lo tanto, si esta ratio es pequeña, la empresa cuenta con activos improductivos (Besley, 2001). Se usó la interacción de Ingresos operacionales / Activo total. Si la empresa no presenta activos, el valor de este indicador se registra como cero.

**$X_3 = \text{Utilidad Antes de Impuestos} / \text{Capital Contable (Patrimonio)}$**

Es una ratio de Rentabilidad. Evidencia el rendimiento de la inversión de los accionistas antes de los impuestos. La interacción usada ha sido la Utilidad antes de Impuestos e Intereses / Capital Contable (Patrimonio). Si la empresa no muestra el Patrimonio, el valor de este indicador se registra como cero.

#### **$X_4 = \text{Flujo de Caja} / \text{Pasivo Total}$**

Es una ratio de capacidad de pago. Sugiere la función de capacidad de cubrimiento de las deudas con tan solo el flujo de caja, el cual, si es pequeño, la compañía estaría sobrepasando su capacidad de pago (Nava Rosillón, 2009). Se utilizó Caja / Pasivo total. Si la compañía no reporta obligaciones con terceros, el valor se registra como cero.

#### **$X_5 = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$**

Es una ratio de Endeudamiento (Nivel de Endeudamiento). Es la única variable con signo negativo, y representa el nivel de financiación de los activos con terceros (Vera-Colina, Melgarejo-Molina, & Mora-Riapira, 2014). Si la compañía no presenta activos, se registra cero.

#### **$X_6 = \text{Pasivo Corriente} / \text{Activo Total}$**

Es una ratio de Endeudamiento a Corto Plazo, y hace referencia a la participación de terceros a corto plazo en la financiación de los activos (Brigham, 2005). Este modelo no acepta la deuda a largo plazo, está de acuerdo con la deuda a corto plazo. Si la compañía no presenta activos, se registra como cero.

#### **$X_7 = \text{Activo Total Tangible}$**

Es una ratio de la estructura del activo, determina el grado de inmovilización de los activos (Gaytán Cortés, 2015). Se emplea la interacción Activo fijo / Activo total. Si la compañía no presenta activos, se registra como cero.

### **$X_8 = \text{Capital de Trabajo} / \text{Pasivo Total}$**

Es una ratio de Endeudamiento, y hace referencia a la capacidad para cubrir las obligaciones con terceros (Besley, 2001). Se genera de  $[(\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente})] / \text{Pasivo Total}$ . Si la compañía no presenta Pasivos Totales, se registra como cero.

### **$X_9 = \text{Logaritmo de la Utilidad de Operación} / \text{Gastos Financieros}$**

Es una ratio de Endeudamiento. Se implementa el Logaritmo base 10, para generar “mayor normalidad de las distribuciones” (Ibarra Mares, 2009). Mide la capacidad de cubrir los intereses por medio del margen resultante de la operación de la empresa, antes de ser afectada por los impuestos. Por la presencia de logaritmo, toma el valor de uno si la empresa no tiene gastos financieros y de cero si la utilidad de operación es negativa (Galán-Barrera, 2017).

**H** = Es el resultado de la ecuación, si es menor a cero, la compañía se considera en riesgo de insolvencia.

Al revisar los documentos relacionados, el Modelo Fulmer no se desarrolla a profundidad en empresas del sector servicios y el modelo más utilizado es el Modelo Z-Score de Altman. Esta temática en Colombia aún es poco investigada y no se le ha dado la relevancia a nivel empresarial.

## **4.3. Marco Conceptual**

Estado de Situación Financiera: También denominado Balance General o Estado de Posición Financiera, que evidencia información relativa a una fecha determinada de los recursos y obligaciones financiera de la empresa; por consiguiente, los activos en orden de su disponibilidad, revelando sus restricciones, los pasivos atendiendo a su exigibilidad,

revelando sus riesgos financieros; así como, el capital contable o patrimonio a dicha fecha (Fuentes J. C., 2017).

Estado de Resultados: Llamado también Estado de Resultados Integral, que muestra la información relativa al resultado de sus operaciones en un período y, por ende, de los ingresos, gastos; así como: de la utilidad (pérdida) neta o cambio neto en el patrimonio contable resultante en el período (Fuentes J. C., 2017).

Indicadores Financieros: Métodos de cálculo e interpretación para analizar y vigilar el desempeño de una compañía (Gitman & Zutter, 2016).

Liquidez: Capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su vencimiento (Gitman & Zutter, 2016).

Endeudamiento: Proporción de capital de una empresa que es soportado por terceras personas frente a lo aportado por los socios o accionistas (Gitman & Zutter, 2016).

Razones de rentabilidad: Son de dos tipos: las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que la muestran en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la efectividad global de la operación de la empresa (Van Horne & Wachowicz Jr., 2010).

Modelos de predicción de quiebra: Mediante un análisis estadístico y sobre la base de los estudios de las razones financieras de las empresas, determinan si se encuentran financieramente sanas o se encaminan al fracaso, con el fin de que la gerencia lleve a cabo acciones correctivas o preventivas (Gómez García & Leyva Ferreiro, 2019).

#### **4.4. Generalidades de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.**

Con relación a la empresa analizada, en su portal Web Giros & Finanzas se describe lo siguiente:



GIROS Y FINANZAS Compañía de Financiamiento S.A., compañía de crédito, con residencia en Cali, con NIT No. 860.006.797-9, se constituyó bajo la clasificación de sociedad comercial anónima de naturaleza privada sometida a control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, por medio de Escritura Pública No. 5938 de diciembre 5 de 1963, otorgada en la Notaría Cuarta del Círculo de Bogotá, bajo la designación inicial, Promotora Comercial Procolombia S.A., la cual ha modificado su razón social por la de Orión Compañía de Financiamiento Comercial S.A., según manifiesta la Escritura Pública No. 1357 del 13 de marzo de 1998, otorgada en la Notaría 18 del Círculo de Bogotá; compañía que se fusionó con Giros y Divisas S.A. Casa de Cambios, con residencia en Cali, con NIT No. 800.251.503-1.

A continuación, mediante la Escritura Pública No. 2904 del 12 de octubre de 2000, de la Notaría 30 de Bogotá, se formalizó el Acuerdo de Fusión, por el que la sociedad Orión Compañía de Financiamiento Comercial S.A., absorbió a Giros y Divisas S.A. Casa de Cambios. El 30 de noviembre de 2001, Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento Comercial S.A. y Equity S.A., autorizaron la fusión por absorción por medio de la Escritura Pública No. 3086 de la Notaría Catorce del Círculo de Cali, en virtud de la cual la sociedad Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento Comercial S.A., absorbió a la sociedad Equity S.A.; finalmente, el acuerdo de fusión fue suscrito en documento público y aprobado por las correspondientes Asambleas Generales de Accionistas celebradas el 20 de noviembre de 2001 y el 29 de junio del mismo año. Esa fusión ha sido aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia, por medio de la Resolución No.

1173 de octubre 22 de 2001. Según Resolución 1578 de septiembre 4 de 2002, la Superintendencia Financiera autorizó a Giros y Finanzas C.F.C. S.A. para abrir una unidad de ahorros a fin de captar recursos por medio de depósitos de ahorro a la vista o a través de la expedición de CDATs, de cualquier tipo de clientes, que condicionalmente para el efecto cumpla con los requisitos señalados en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y demás normas concordantes.

La sociedad tiene una permanencia hasta el 2098 y por medio de la Resolución No. 3140 del 24 de septiembre de 1993, se le renovó con representación definitiva el permiso de funcionamiento por la Superintendencia Financiera.

Según Resolución 514 de abril 16 de 2007, la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó la venta del 51% de la participación de los socios de la compañía al Banco Panameño de la vivienda Banvivienda, convirtiéndose en el socio mayoritario de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento Comercial S.A., posteriormente se incrementó el capital autorizado y suscrito y pagado, operación que se formalizó a Escritura Pública, la cual fue inscrita bajo el No. 1023 del 27 de marzo de 2007 de la Notaría Catorce del Circuito de Cali.

En razón del contrato de compraventa de acciones suscrito el 20 de diciembre de 2011, por el Banco Panameño de la Vivienda – Banvivienda, en su condición de accionista mayoritario de Giros y Finanzas C.F. S.A. y los otros accionistas de la sociedad, transacción que estuvo sujeta a condiciones de cierre y a las aprobaciones que corresponden por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, el día 04 de septiembre de 2012, los accionistas minoritarios de Giros y

Finanzas, propietarios del 49% de las acciones de la compañía, obtuvieron el 51% de las acciones que le pertenecían al Banco Panameño de Vivienda –

BANVIVIENDA.

La compañía modifico su razón social de Orión C.F.C. S.A. a Giros y Finanzas S.A. Compañía de Financiamiento Comercial, por medio de la Escritura Pública 2935 de octubre 13 de 2000, de la Notaría 30 del Círculo de Bogotá. Mediante la Escritura Pública No. 1921 de agosto 8 de 2001, otorgada en la Notaría Catorce del Círculo, la compañía cambio su nombre por el de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento Comercial.

La Ley 1328 de junio 25 de 2009 dispuso que, a desde la entrada en vigencia el 25 de junio de 2009, las compañías de financiamiento comercial pasan a llamarse “Compañías de Financiamiento”. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

En la actualidad cuenta con un extenso Portafolio de Productos y Servicios Financieros orientados a satisfacer las necesidades de cada uno de sus clientes, entre ellos resaltan su cuenta de ahorros, CDT, tarjeta débito, cupo rotativo, crédito de libranza, seguros, Credioro, tarjeta de crédito, el pago de facturas de servicios públicos o privados en sus oficinas y mucho más. Efecty, Multipagos, Punto Red, CFA y Don Pago se convirtieron en sus aliados corresponsales para ampliar su cobertura y extender sus servicios en todos los rincones del país. Con la intención de hacerle la vida más simple a sus clientes, implementó su portal transaccional en el año 2017 y estableció servicios como el envío de dinero a cuentas bancarias

internacionales y el cobro de giros directo en cuentas de ahorros, convirtiéndose así en agente digital autorizado de Western Unión.

En el 2020 se adaptó a la nueva realidad mundial estableciendo su servicio de Giros a Domicilio para facilitarle a sus usuarios el quedarse en su hogar a lo largo de la pandemia y habilitó su tarjeta con tecnología de ‘pago sin contacto’ (contactless) para salvaguardarlos. Además, se vinculó con éxito a ACH para hacer viable las transferencias interbancarias desde y hacia la Cuenta de Ahorros Giros y Finanzas. Al fin y al cabo, Giros y Finanzas C.F. S.A. se ha caracterizado constantemente por ofrecer servicios innovadores y seguros, intentando encontrar ser la entidad financiera de los colombianos en el exterior y sus familias en Colombia. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

#### **4.4.1. Misión.**

Unimos a los colombianos en el exterior y a sus familias en Colombia, ofreciendo un servicio de calidad, con valores sólidos y un equipo humano profesional, brindando soluciones financieras seguras y efectivas. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

#### **4.4.2. Visión**

Ser la entidad financiera preferida por los colombianos en el exterior, a través de la unión con sus familias en Colombia que facilita el logro de sus metas. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

#### **4.4.3. Valores**

De acuerdo con el proceso de planeación estratégica de la compañía, se tienen establecidos a nivel nacional los siguientes como se enuncia en el portal Web de la compañía:

- **Integridad:** Actuamos con lealtad y rectitud. Pensamos y actuamos en forma confiable y consistente.
- **Servicio:** Trabajamos por conocer, entender y resolver de manera efectiva las necesidades de nuestros clientes; entendemos que todo lo que hacemos impacta sus sueños.
- **Respeto:** Centramos nuestro actuar en el trato amable y digno entre las personas, empleados y clientes promoviendo el espíritu crítico constructivo y relaciones de confianza.
- **Excelencia:** Valoramos y reconocemos la calidad y la actitud proactiva e innovadora para el cumplimiento de nuestros compromisos. Nos desafiamos permanentemente para superar nuestras metas.
- **Compromiso social:** Desarrollamos nuestra actividad con sentido de contribución al desarrollo de nuestra comunidad objetivo. Si a la comunidad le va bien, a la empresa le va bien. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

#### 4.5. Análisis de la Actividad Económica y del Sector

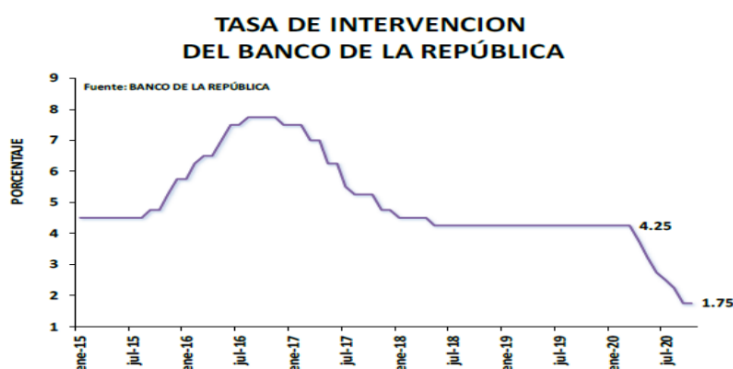
Respecto al comportamiento de la Actividad Económica y del Sector en el año 2020, se pueden enunciar algunos apartes del Informe a la Asamblea General de Accionistas de Giros & Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., y de las Notas Contables a los Estados Financieros:

2020 será recordado como el año en que el mundo cambió. La pandemia de COVID-19 a nivel mundial terminaron con las expectativas de una recuperación económica modesta para el 2020 luego de los eventos de guerra

económica entre Estados Unidos y China en el año 2019. Todas las economías del mundo experimentaron recesiones severas a diferencia de la gran depresión de 1930 y de la Segunda Guerra Mundial. Según cifras del Fondo Monetario Internacional se estima que el PIB global decreció en un 3.5% en el 2020. Se han perdido millones de puestos de trabajo en todo el mundo y la desigualdad social se profundiza. La región no fue ajena a este duro golpe, se espera que el PIB de Latinoamérica y el Caribe tenga una contracción del 7.4%. El virus ha golpeado a la mayoría de los sectores, pero principalmente a la economía informal, donde América Latina y el Caribe concentran la mayor parte de su población. Los gobiernos han tenido que implementar varias medidas restrictivas y confinamientos para controlar la propagación y letalidad del virus, ocasionando inconformismo en la población. En Colombia el decrecimiento PIB fue del 6.8% inferior a lo esperado para América Latina y el Caribe. Por su parte la eurozona habría decrecido un 7,2%, Estados Unidos un 3,4% y China un crecimiento del 2,3%. A pesar de un 2020 catastrófico, se espera que el 2021 sea un año de recuperación, donde Colombia crecería alrededor del 4,6% según el FMI, esperanzados en la disminución del contagio y la efectividad de la vacunación. El impacto de la pandemia del Covid-19 sobre el consumo de las personas, llevó a que la inflación para Colombia en el 2020 fuera del 1,61%, la más baja registrada por el Dane y muy por debajo del rango meta del Banco de la República ubicada entre el 2% y 4%. Este registro se debió a la fuerte caída de la demanda debido a las restricciones de movilidad, aislamiento y alto desempleo. Se espera que la inflación se recupere al 2,5% para el 2021. En

cuanto a la Política Monetaria, el Banco de la República redujo su tasa de interés a niveles históricos en marzo de 2020 desde el 4,25% al 1,75% como medida preventiva y le introdujo liquidez a la economía. Para el 2021 se espera que la tasa de intervención continúe en 1,75% a lo largo del año enfocada en brindar las condiciones para impulsar el crecimiento del país. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

Figura 1. Tasa de Intervención del Banco de la República



Fuente: Banco de la República

La evolución de la cartera de los bancos comerciales estuvo influenciada por la crisis, donde Asobancaria estima que la cartera bruta de los bancos creció 2,7% en términos reales al cierre de 2020, el crecimiento fue menor al de 2019, reflejando una menor demanda de nuevos créditos y un gran número de clientes no realizó amortizaciones a capital de sus deudas gracias a los alivios financieros. El comportamiento de la cartera durante 2020 fue atípico debido a la aplicación de los mencionados alivios financieros los cuales se le otorgaron a \$224 Billones de la cartera de créditos del sistema financiero, equivalente al 43% del total. Dichos alivios les dieron la oportunidad a los clientes de no

realizar amortizaciones de capital a sus créditos y a posponer el pago de los intereses causados. Como consecuencia, el registro de la cartera de préstamos se ha degradado gravemente y se prevé un deterioro futuro que las entidades de crédito a través de la provisión general que autorizó la circular 022 de 2020 explica en gran parte la reducción del 51% en las utilidades de los establecimientos de crédito al corte noviembre de 2020 (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022).

Tabla 2. Crecimiento Real de la Cartera por Modalidad

<b>MODALIDAD</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021*</b>
Comercial	-0,6%	3,3%	2,6%
Consumo	12,3%	0,8%	8,4%
Microcrédito	-0,8%	-2,3%	2,5%
Vivienda	5,8%	5,4%	5,7%
<b>TOTAL</b>	<b>3,9%</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,5%</b>
*Proyecciones Asobancaria			

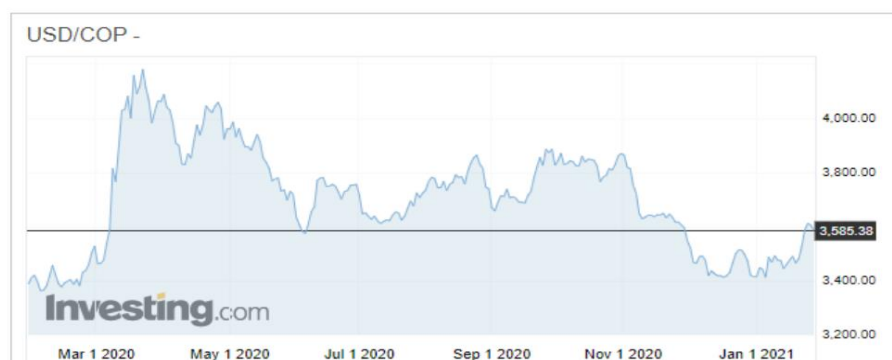
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Por su parte, el petróleo es la principal fuente de ingresos del país, y uno de los activos más afectados por la pandemia. El precio de referencia Brent para Colombia era de USD \$59 por barril a principios de 2020, antes de alcanzar un precio mínimo de USD \$19 en abril, ya que las restricciones y las guerras de precios entre las principales compañías petroleras provocaron una caída de la demanda árabe y rusa. Finalmente, los precios del petróleo terminaron el año en US\$51 por barril debido a que las restricciones de liquidez disminuyeron y hubo optimismo sobre el desarrollo de vacunas. Se espera que los precios del crudo aumenten en 2021, pero las preocupaciones sobre la posibilidad de un nuevo



brote de virus podrían empañar el optimismo en el mercado. El tipo de cambio ha sido volátil a lo largo de 2020, comenzando en \$3.275, alcanzando un máximo en marzo en \$4.230, un 21% menos, y cerrando en \$3.422, un 5% menos. La depreciación excesiva del peso colombiano entre marzo y abril es resultado de la incertidumbre provocada por la pandemia, que ha tenido un fuerte impacto en los mercados cambiarios y financieros. La moneda se recuperó en la segunda mitad del año a medida que mejoraron las expectativas del mercado y la economía comenzó a recuperarse ligeramente más adelante en el año. En 2021 se esperaba que el precio del dólar oscile entre \$3.300 y \$3.700, con un promedio de \$3.470 (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022).

Figura 1. Comparativo del dólar americano Frente al peso colombiano



Fuente: Investing.com

A pesar de la crisis mundial, las remesas a Colombia aumentaron 2,5% en 2020 a US\$6.902 mm frente a los US\$6.733 mm de 2019. Solo en abril y mayo este rubro registró una menor entrada de divisas en comparación con el año anterior con el mismo período del año pasado. Se espera que el traslado de

trabajadores extranjeros a Colombia siga aumentando hasta 2021 (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022)

En cuanto a los cambios normativos, en el año 2020, respecto a la declaratoria de pandemia, el gobierno nacional ha promulgado leyes y reglamentos que afectan directa e indirectamente a las empresas, las cuales deben atender lo que se refiere a lo siguiente: Circular Externa 003 - SFC (28 de febrero de 2020) que imparte instrucciones sobre la libre divulgación de información emitida una combinación mínima de productos y/o servicios sin costo a los consumidores financieros como lo requiere la Ley de 2009 y otras regulaciones. La Superintendencia Financiera ha introducido disposiciones para la exención de tarifas en cajeros automáticos por operaciones fallidas, entendida también como la divulgación de información importante sobre la composición mínima de productos y/o servicios sin cobro para cuentas de ahorro, tarjetas débito y/o crédito, según lo regulado por la Ley de 2009. Acciones de contención ante el COVID 19 y la prevención de enfermedades asociadas al primer pico epidemiológico de enfermedades respiratorias. El propósito del aviso es desarrollar precauciones especiales y temporales para reducir el riesgo de infección por coronavirus, como el teletrabajo, horarios de trabajo flexibles, reducción del número de reuniones, evitar lugares o lugares concurridos, etc. A las entidades del sector público y privado se les brinda manejo y asesoría de infecciones. Resolución 385 de 2020 - Ministerio de Salud y Protección Social (Marzo 12 de 2020) Por la cual se declaró la emergencia sanitaria por causa del coronavirus COVID 19 y se tomen medidas para hacer frente al virus. La

resolución tiene por objeto declarar el estado de emergencia sanitaria a nivel nacional hasta el 30 de mayo de 2020, y establecer las medidas sanitarias y de aislamiento preventivo y medidas de aislamiento para todas las partes; actualmente esta emergencia sanitaria ha sido prorrogada en 3 ocasiones más a través de diferentes resoluciones (desde el 01 de junio hasta el 31 de agosto, desde el 01 de septiembre hasta el 30 de noviembre y finalmente desde el 01 de diciembre hasta el 28 de febrero). Circular Externa 012 de 2020 - SFC (Marzo 12 de 2020) Medidas preventivas para el uso de dispositivos de autenticación biométrica. El objeto del aviso es emitir una orden transitoria a las entidades financieras en cuanto a la promoción del uso de los canales digitales con el fin de reducir la cantidad de trámites y transacciones de los consumidores financieros que utilizan dispositivos de identificación digital en la práctica biométrica. También emite una orden para aplicar procedimientos de limpieza y desinfección a estos dispositivos. Circular 0021 de 2020 - Ministerio de Trabajo (Marzo 17 de 2020) Medidas de protección al empleo con ocasión de la fase de contención de COVID 19 y de la declaración de emergencia sanitaria. El presente aviso tiene como objetivo sugerir lineamientos que los empleadores pueden adoptar para proteger los empleos y actividades productivas, tales como: trabajo desde casa, teletrabajo, horario laboral, trabajo flexible, vacaciones anuales, vacaciones planificadas y grupales, y permisos remunerados y salario sin prestación del servicio. Circular Externa 007 – SFC (marzo 17 de 2020) Ha emitido lineamientos prudenciales destinados a minimizar el impacto de la coyuntura de los mercados financieros y las condiciones de salud amenazantes

de los deudores del sistema financiero, publicados por el Gobierno Nacional mediante Resolución 385 de 12 de marzo de 2020.

Requiere que los reguladores y autoridades económicas prioricen los esfuerzos para mitigar el impacto económico de la emergencia a través de mecanismos que faciliten la sostenibilidad de los escenarios crediticios y la capacidad de pagar la deuda en su totalidad sin un impacto significativo en las personas económicamente desfavorecidas. Las disposiciones de la Circular 007 son provisionales y con vigencia de 120 días a partir de la fecha de notificación (17 de marzo). Una vez concluido dicho plazo, la Superintendencia establecería el mecanismo para restablecer el sistema crediticio en el país. Circular Externa 008 – SFC (marzo 17 de 2020). Ante la situación del mercado financiero y los hechos por la emergencia sanitaria emitida por el Gobierno mediante Resolución N° 385 del 12 de marzo de 2020, se emitieron directivas para fortalecer el trabajo de gestión de riesgos operacionales. El propósito del aviso es señalar una serie de medidas que los sujetos obligados deberían considerar tomar para administrar el riesgo operacional dada la situación del país; entre las más importantes: Promover el uso de canales digitales para la prestación del servicio y comunicar al público sobre los canales disponibles garantizando su continuidad. Los sujetos obligados deberán tomar las medidas necesarias para reducir el tiempo de permanencia de los consumidores financieros en los distintos puntos de servicio. Circular Externa 014 – SFC (marzo 30 de 2020) Impartió los elementos mínimos de modificaciones a las condiciones de los créditos e información básica para una decisión informada de los consumidores

financieros. La Superintendencia Financiera de Colombia ha emitido lineamientos a las instituciones de crédito sobre las políticas mínimas que deben adoptar para programas de apoyo a deudores del sistema financiero cuya solvencia se ha visto afectada por la crisis del coronavirus. Los establecimientos de crédito como mínimo, no pueden aumentar las tasas de interés, no se les cobran intereses sobre las tasas de interés y no tienen que informar a las centrales de riesgo de crédito para calificar para ciertos planes de beneficios. Instruir a las instituciones para que informen claramente a los consumidores financieros sobre las características de los datos de ayuda utilizados para ajustar los términos del crédito. En todo caso, se permitió a los deudores conservar las condiciones iniciales de sus créditos, si así se lo manifestaban a la entidad financiera. Resolución 666 de 2020 - Ministerio de Salud y Protección Social (Abril 24 de 2020) Por medio de la cual se adoptó el protocolo general de bioseguridad para mitigar, controlar y realizar el adecuado manejo de la pandemia del coronavirus COVID 19. Esta resolución tuvo como objetivo establecer para todas las actividades económicas, sociales y sectores los lineamientos principales para la adopción de protocolos de bioseguridad adaptados a las necesidades y actividad productiva a través de su anexo técnico (medidas de bioseguridad) Circular Externa 022 – SFC (junio 30 de 2020) Impartió instrucciones para la definición del Programa de Acompañamiento a Deudores, e incluye salvaguardias adicionales contra el riesgo de crédito. La Superintendencia Financiera de Colombia creó el Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD), con el fin de dar continuidad y fortalecer una estrategia de

acción de las cooperativas de ahorro y crédito para responder a la mitigación financiera de la pandemia iniciada en agosto. Esta medida se prorroga hasta el 30 de junio de 2021 bajo la Circular Externa 039 del 15 de diciembre de 2020 con las mismas condiciones que la Circular 022. El PAD tenía como objetivo que los usuarios del sistema se mantuvieran al día con sus pagos para evitar un deterioro en la cartera de crédito de los bancos y demás entidades financieras, a raíz de la crisis económica que desató la pandemia del covid-19. (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022).

Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. para los años 2021 y 2020, cumplió con los requerimientos de encaje, posición propia, capitales mínimos, relación de solvencia, inversiones obligatorias, información la cual fue tomada y transmitida fielmente de los libros de contabilidad, e inicio la conversión a entidad bancaria luego de la aprobación de la Asamblea General de Accionistas.

La empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. es una empresa de cubrimiento nacional, es decir, hace presencia en todo Colombia, contando con sedes en los siguientes municipios: Apartadó, Armenia, Barranquilla, Bello, Bogotá, Bucaramanga, Buenaventura, Buga, Cali, Cartagena, Cartago, Chía, Chinchiná, Cúcuta, Dosquebradas, Envigado, Floridablanca, Fusagasugá, Girardot, Ibagué, Ipiales, Itagüí, Jamundí, La Virginia, Maicao, Manizales, Medellín, Montenegro, Montería, Neiva, Palmira, Pasto, Pereira, Popayán, Rionegro, Sabanalarga, San Andrés, Santa Marta, Santa Rosa, Santander de Quilichao, Sincelejo, Soledad, Tuluá, Tumaco, Valledupar,

Villavicencio, Yumbo, haciendo presencia en 20 departamentos (Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., 2022).

## **5. Metodología**

El presente documento de Opción de Grado en la modalidad de Investigación se clasifica en la línea Gestión Social, Participación y desarrollo comunitario, Sub línea Finanzas Corporativas, la cual direcciona el desarrollo de las finanzas al interior de las organizaciones públicas, privadas y mixtas (grandes, pymes y microempresas) desde la estructura de su operación, financiación e inversión, en el entorno nacional e internacional. (Corporación Universitaria Minuto de Dios, 2021).

### **5.1. Tipo de Investigación**

La investigación desarrollada en este documento de acuerdo con el tipo de datos empleados es Mixta, cualitativa y cuantitativa, ya que se analiza la situación actual de la empresa y se utilizan indicadores financieros para entender el negocio y modelar matemáticamente los aspectos más importantes.

Basados en el texto de Metodología de la Investigación de Sampieri y otros, se puede afirmar que:

“Los métodos mixtos representan un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de investigación e implican la recolección y análisis de datos cuantitativos y cualitativos, así como su integración y discusión conjunta, para realizar inferencias producto de toda la información recabada (metainferencias) y lograr un mayor entendimiento del fenómeno bajo estudio” (Hernández Sampieri, Fernández Collado, & Baptista Lucio, 2014).

Además, la investigación de acuerdo con su nivel de profundización es exploratoria, porque investiga y analiza información determinada que no ha sido analizada, se hace un acercamiento para que a futuro se pueda realizar una investigación más precisa. Al ser un fenómeno poco estudiado, se apoya en la recolección de datos que admitirá explicar o determinar ciertos patrones para una investigación más exhaustiva; descriptiva, debido a que realiza un informe minucioso sobre el objeto de estudio y sus características, busca tener una información clara sobre el objeto estudiado; y, explicativa, al establecer relaciones de causa y efecto e intenta establecer las consecuencias de un fenómeno específico.

Basados en el texto Metodología de la Investigación de César Bernal, se puede definir la Investigación descriptiva como “Aquellos estudios que muestran, narran, reseñan o identifican hechos, situaciones, rasgos, características de un objeto de estudio, o se diseñan productos, modelos, prototipos, guías, etcétera, pero no se dan explicaciones o razones de las situaciones, los hechos, los fenómenos, etcétera” (Bernal, 2010).

Para la Investigación explicativa la define Bernal como “Las investigaciones en que el investigador se plantea como objetivos estudiar el porque de las cosas, los hechos, los fenómenos o las situaciones. En la investigación explicativa se analizan causas y efectos de la relación entre variables” (Bernal, 2010).

Además, se realiza un diagnóstico empresarial, que identifica la planificación estratégica. Los datos contables y los informes financieros anuales se analizan utilizando herramientas de diagnóstico financiero como: Análisis vertical, Análisis horizontal, Indicadores financieros. Posteriormente se aplican los indicadores de rentabilidad, en este caso específicamente, ROA, ROE y ROI para determinar la fuente de rentabilidad. Y finalmente se aplica el Modelo Fulmer, para determinar el riesgo de quiebra de la empresa.



## 5.2. Métodos

**Deductivo – Inductivo:** Con la ayuda del análisis financiero, es posible alcanzar las metas establecidas, lo que permite elaborar un informe con los análisis y recomendaciones correspondientes.

**Analítico – Sintético:** Se debe comprender el campo de actividad de la empresa y el escenario real actual y evaluar el futuro de la empresa.

## 5.3. Técnicas e instrumentos

**Fuentes primarias:** Como fuente primaria se toman los Estados Financieros de los últimos nueve años (2013-2021) de la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. Adicional se cuenta con la asesoría de los docentes de la Corporación Universitaria Minuto de Dios y el apoyo de funcionarios de algunas de las empresas analizadas.

La entrevista a funcionarios de la empresa en puntos de la ciudad de Villavicencio y la observación directa serán instrumentos para la recolección de información en cuanto a las actividades operacionales desarrolladas.

**Fuentes secundarias:** Información documental extraída de libros, textos y consultas virtuales. Adicional se aplicarán modelos financieros.

## 5.4. Procedimientos

Para dar cumplimiento al Objetivo General planteado en el documento, se deben realizar las siguientes acciones que conllevarán al cumplimiento de los objetivos específicos:

- Con relación al primer objetivo Describir la situación financiera de la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el período 2013-2021, se realizan Lecturas e indagación sobre el sector para realizar la caracterización del sector a nivel

nacional y la situación real de la empresa. Es importante recolectar información del sector financiero donde funciona la empresa para identificar las condiciones del mercado.

- Para desarrollar el segundo objetivo Comparar los indicadores obtenidos para el periodo 2013-2021, se ejecutan las siguientes acciones:

Identificar los estados financieros de la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., para aplicar indicadores financieros, especialmente los de rentabilidad ROA, ROE y ROI con sus respectivas fórmulas. De los estados financieros se extrae la información básica numérica de la situación de la empresa en los años analizados, para ello se toman los registrados ante la Superintendencia de Sociedades.

Realizar los diferentes cálculos, tablas, gráficos, etc., que permitan estructurar y representar los datos relevantes para el análisis contable y financiero de la empresa analizada. Mediante el análisis numérico y gráfico se incorporan los datos obtenidos de los Estados Financieros, permitiendo la interpretación.

- Para el tercer objetivo Aplicar el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer a Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el período 2013-2021, se realiza la Implementación del Modelo Fulmer, que permite determinar el riesgo de quiebra de la Empresa basado en los datos de los Estados Financieros y de los Ratios Financieros calculados para el período analizado. Es importante definir las ratios y la información pertinente para ser analizada.
- En cuanto al cuarto objetivo Establecer las acciones de tipo financiero para mitigar o mejorar el riesgo de quiebra determinado para los períodos 2022-2026, se toma como

referencia los resultados obtenidos anteriormente y se procede a la Interpretación y emisión de juicios sobre análisis financiero realizado, con base a los indicadores financieros de la empresa y el Modelo de Fulmer. Esto permite definir la situación real de la empresa y su riesgo de quiebra a corto plazo.

- Emisión del informe final. Elaboración del documento final de investigación soportado en el análisis de la información contenida en los Estados Financieros, implementación de Indicadores Financieros y Modelo Fulmer, que permite generar unas conclusiones sobre la situación de la empresa y las recomendaciones para mejorar su operatividad y minimizar el riesgo de quiebra.

### **5.5. Muestra**

La empresa analizada es Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., identificada con NIT No. 860.006.797-9, con domicilio principal en la ciudad de Cali.

## **6. Análisis y Resultados**

Luego de realizar la recolección, selección, verificación, tabulación y análisis de la información de la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. para el período 2013-2021, se plasman en el presente capítulo los hallazgos y situaciones encontradas tanto a nivel interno como externo de la organización.

Para el desarrollo del primer objetivo específico se definen los ítems de Situación Actual del Sistema Financiero y Situación Actual de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.; en ellos se describen las condiciones del mercado y de la empresa en la actualidad.

Para el segundo objetivo se define el ítem Situación Financiera de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., que incluye la descripción actual de la compañía en base al análisis de los Estados Financieros, la aplicación de los Indicadores Financieros de Liquidez, Endeudamiento, Actividad y Rentabilidad, incluyendo ROA, ROE y ROI.

El tercer objetivo se desarrolla en el ítem del Modelo de Fulmer, donde se aplican la fórmula y se definen las diferentes variables utilizadas.

Y finalmente, el cuarto objetivo se plantea en las Acciones para mitigar el riesgo de quiebra, donde se plantean estrategias que ayudan a garantizar la supervivencia, la rentabilidad y el crecimiento de la organización.

### **6.1. Situación Actual del Sistema Financiero**

En Colombia mediante la Ley 25 de 1923 se creó el Banco de la República, como banco central. El principal objetivo es preservar la capacidad adquisitiva de la moneda, en coordinación con la política económica general, entendida como aquella que propende por estabilizar el producto y el empleo en sus niveles sostenibles de largo plazo (Banco de la República , 2022).

El cumplimiento de este objetivo depende fundamentalmente de la estabilidad financiera. Esta se entiende como una condición general en la cual el sistema financiero evalúa y administra los riesgos financieros de una manera que facilita el desempeño de la economía y la asignación eficiente de los recursos, a la vez que está en capacidad de absorber, disipar y mitigar de manera autónoma la materialización de los riesgos que pueden surgir como resultado de eventos adversos (Banco de la República , 2022).

De acuerdo con el Reporte de Estabilidad Financiera del Segundo Semestre de 2021, el Banco de la República afirma que:

En los últimos meses, varios aspectos positivos del sistema financiero han preservado un grado notable de continuidad y estabilidad: la liquidez y solvencia de las entidades financieras se han sostenido muy por encima de los mínimos regulatorios, tanto a nivel individual como consolidado, el cubrimiento de la cartera vencida mediante provisiones continúa siendo elevado y los mercados financieros de deuda pública, privada y acciones han preservado su funcionamiento normal. Al tiempo, por primera vez desde el inicio de la pandemia se han empezado a observar una aceleración de todas las modalidades de cartera, una fuerte desaceleración de la cartera vencida y un aumento de la rentabilidad de los establecimientos de crédito. (Banco de la República , 2022)

De acuerdo con el Reporte de Estabilidad del Primer y Segundo Semestre de 2021 del Banco de la República, se afirma que la principal debilidad para la estabilidad del sistema financiero colombiano es la incertidumbre sobre la evolución de la cartera vencida, la cual se ha reducido y mantiene una tendencia a la baja. Y se enuncia que la principal fuente de vulnerabilidad en el corto plazo son los cambios súbitos en las condiciones financieras internacionales. Es por ello por lo que el Banco de la República permanentemente monitorea el panorama de estabilidad financiera en esta coyuntura y toma decisiones que garantizan el adecuado funcionamiento de la economía, facilita los flujos de recursos suficientes de crédito y liquidez, y promueve el buen funcionamiento del sistema de pagos.

El año 2021 marco una nueva etapa en el Sistema Financiero Colombiano desde que inicio la pandemia en 2019, presentando una aceleración de todas las modalidades de cartera, una fuerte desaceleración de la cartera riesgosa y una rentabilidad en ascenso para los establecimientos de crédito (EC).

De acuerdo con el Reporte de Estabilidad Financiera del segundo semestre 2021:

La liquidez y solvencia de las entidades financieras se han sostenido muy por encima de los mínimos regulatorios, tanto en el nivel individual como en el consolidado. El cubrimiento de la cartera vencida mediante provisiones continúa siendo elevado. Por su parte, los mercados financieros de deuda pública, privada y acciones han mantenido su funcionamiento normal, lo cual ha contribuido a la estabilidad de los fondos de inversión colectiva (epicentro de la volatilidad financiera al comienzo de la pandemia).


Por su parte, la recuperación del crédito refleja tanto una mayor demanda como oferta de crédito. Las exigencias de los bancos para otorgar crédito se han reducido en los últimos trimestres, tendencia que muy posiblemente continuara en el corto plazo. Los desembolsos de crédito se encuentran muy cerca de los observados antes de la pandemia; en el caso de la modalidad de vivienda registran máximos históricos. Si bien el crédito comercial presenta la dinámica más débil entre las modalidades de cartera, a partir del primer semestre de 2021 ha comenzado a fluir con vigor a aquellas empresas que vieron reducido su acceso al crédito en 2020. (Banco de la República , 2022)

En todo caso, los establecimientos de crédito tienen ahora un punto de partida más débil que en el pasado: aunque la rentabilidad y la calidad de la cartera están mejorando, aún se encuentran en niveles bajos; adicionalmente, la proporción de firmas consideradas frágiles se mantiene en niveles elevados. Lo anterior es relevante de cara a la principal vulnerabilidad emergente que se identifica para la estabilidad financiera en el corto plazo: la exposición de los establecimientos de

crédito a cambios súbitos en las condiciones financieras internacionales en un contexto de déficit fiscal y déficit en la cuenta corriente (que se espera aumente en el corto plazo). (Banco de la República , 2022)

De acuerdo con el Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la República se estableció una matriz de vulnerabilidad para la estabilidad financiera en Colombia donde se identifican los Riesgos, Origen, Mitigantes y Dirección.

Figura 2. Matriz de vulnerabilidades para la estabilidad financiera

RIESGOS	ORIGEN	MITIGANTES	DIRECCION
1. Fragilidad de las instituciones financieras	Bajos niveles de rentabilidad	Elevados niveles de solvencia Elevados niveles de liquidez Rentabilidad en ascenso	
2. Riesgo de crédito	Altos niveles de morosidad	Desaceleración de la cartera vencida y la cartera riesgosa Elevado nivel de provisionamiento de la cartera	
3. Exposición ante cambios súbitos en las condiciones financieras internacionales	Déficit externo elevado Déficit fiscal elevado Elevado volumen de deuda pública en manos de extranjeros	Recuperación de la actividad económica Resiliencia del sistema financiero ante una prueba de estrés bajo un escenario de cierre del financiamiento externo	

Fuente: (Banco de la República , 2022)

## 6.2. Situación Actual de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.

La empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. no fue ajena a los factores de orden nacional e internacional que afectaron la economía en los últimos años. Como hechos relevantes que enmarcan el desarrollo económico de la empresa, se pueden resaltar los siguientes:

De acuerdo a la normatividad vigente, la información financiera es presentada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y a las nuevas reglamentaciones implementadas en Colombia desde Enero 1 de 2021.

A raíz de la pandemia Covid-19 (Coronavirus), el Gobierno Nacional emitió normas legales que afectaron el desarrollo de la actividad económica, siendo el más relevante las modificaciones a las condiciones de los créditos.; dando la posibilidad de realizar alivios financieros a los clientes que presentaran mora hasta de 60 días a febrero de 2020, generando períodos de gracia hasta de 3 meses. Para el año 2021, la compañía continua con el otorgamiento de nuevos créditos en todas sus líneas de negocio y manteniendo una efectiva recuperación de cartera que ayudo a mantener los niveles de riesgo.

Otro factor determinante los últimos años fueron los problemas de orden público y paro nacional, con días de bloqueo en vías principales del país ocasionando el incremento de los precios de materias primas y alimentos, pérdidas de alimentos agrícolas, y la afectación directa a las clases menos favorecidas; que obligo a la empresa a restringir los cupos de créditos y las tarjetas de crédito para disminuir el riesgo crediticio. Se fortaleció en las líneas de libranzas y créditos de vivienda para el año 2021, como foco estratégico de la compañía.

### **6.3. Situación Financiera de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.**

En los últimos años la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. ha presentado un crecimiento en sus operaciones, lo que significó una nueva perspectiva en el mercado financiero al plantearse sus accionistas la oportunidad de convertirse en Banco. Este proceso implica el cumplimiento de unos requisitos mínimos que la empresa debe cumplir de acuerdo con la normatividad vigente.

En el desarrollo de su actividad económica en el periodo 2013-2021 se evidencian los siguientes hechos significativos en sus estados financieros:

#### **6.3.1. Estado de Situación Financiera.**

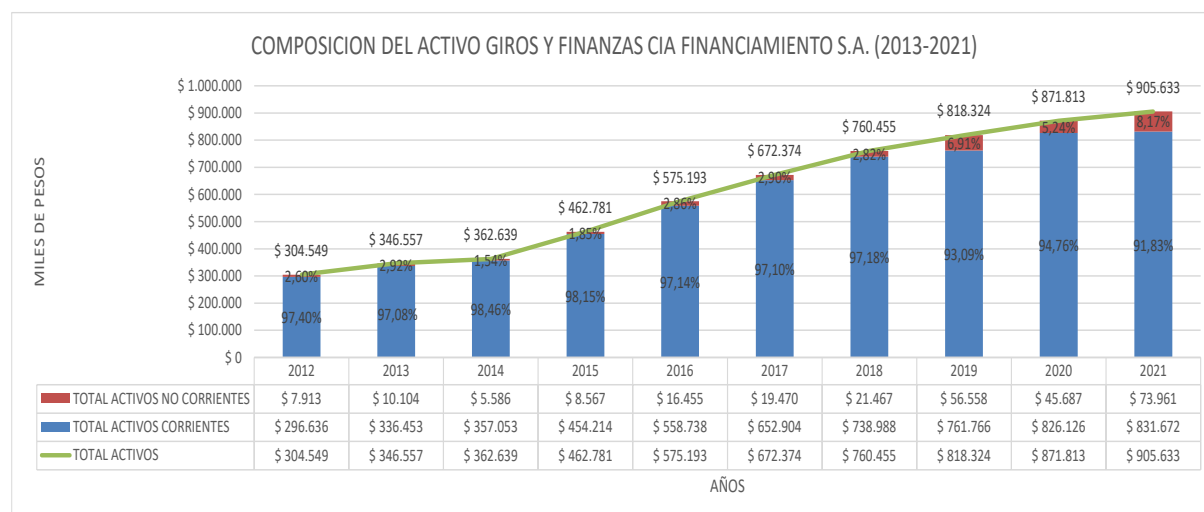


De acuerdo con los estatutos de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. se preparan y presentan estados financieros de propósito general una sola vez al año (31 de diciembre), los cuales son expresados en pesos colombianos.

En el caso de los Activo (bienes o derechos que posee el ente económico), se evidencia un crecimiento en su valor, siendo los activos corrientes (activos convertibles en dinero dentro de los siguientes doce meses) aquellos con la mayor participación, siendo las cuentas de Efectivo y equivalentes de efectivo, Inversiones disponibles para la venta y Cuentas por Cobrar, las representativas. En los activos no corrientes (aquellos que se hacen efectivos en un período superior a un año) su participación es minoritaria, y su cuenta más representativa es Propiedad, Planta y Equipo.

En la Figura 4 se representa la Composición del Activo de la empresa Giros y Finanzas, evidenciando un crecimiento continuo en el período analizado 2013-2021.

Figura 3. Composición del Activo Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



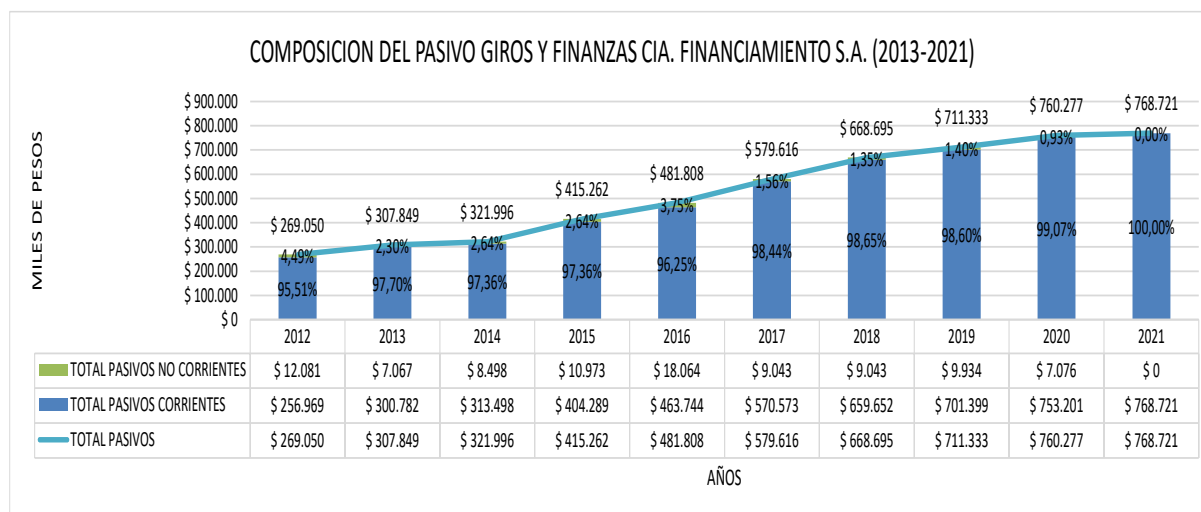
Fuente: Elaboración Propia, 2022.

De acuerdo con la Figura 4, se observa que la participación de los Activos Corrientes pasa del 97,08% en el año 2013 a 91,83% en el año 2021, disminuyendo por el decrecimiento del Efectivo y el aumento de Propiedad, Planta y Equipo.

Es evidente que la empresa basa su operación en la liquidez, donde el constante flujo de recursos por sus operaciones hace que el activo corriente sea el de mayor participación.

Para el análisis de los Pasivos (deudas y obligaciones pendientes de pago con terceras personas), se evidencia en la Figura 4 que durante el período analizado 2013- 2021 en la empresa Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. se realizó la transición de todas sus obligaciones a un vencimiento inferior a un año, concentrando los recursos en cubrir estas obligaciones de acuerdo con el objetivo social.

Figura 4. Composición del Pasivo Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



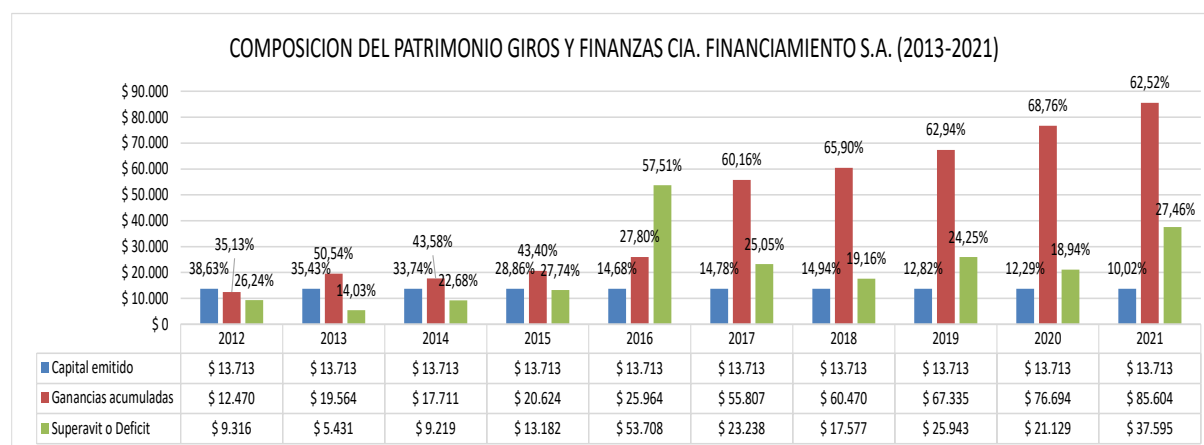
Fuente: Elaboración Propia, 2022.

Los pasivos presentaron un crecimiento de \$307.849 en el año 2013 a \$768.721 en 2021, representando un incremento del 249,71% en el período. Este incremento se fundamenta en el fortalecimiento de las operaciones de giros, cambio de divisas e implementación de instrumentos financieros de ahorro a corto plazo.

El Patrimonio presentó un incremento del 385,68% (\$101.413) en el período 2012-2021, siendo la cuenta de Ganancias Acumuladas la más representativa con un crecimiento de \$73.134 que representa el 72,11% de la variación.

Si se realiza un análisis más exhaustivo al patrimonio en el período 2015-2021 el crecimiento del patrimonio fue de \$89.393 que representa el 88,15%, con la misma representatividad de las Ganancias Acumuladas con una participación de \$64.980 que representa el 72,69%.

Figura 5. Composición del Patrimonio Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

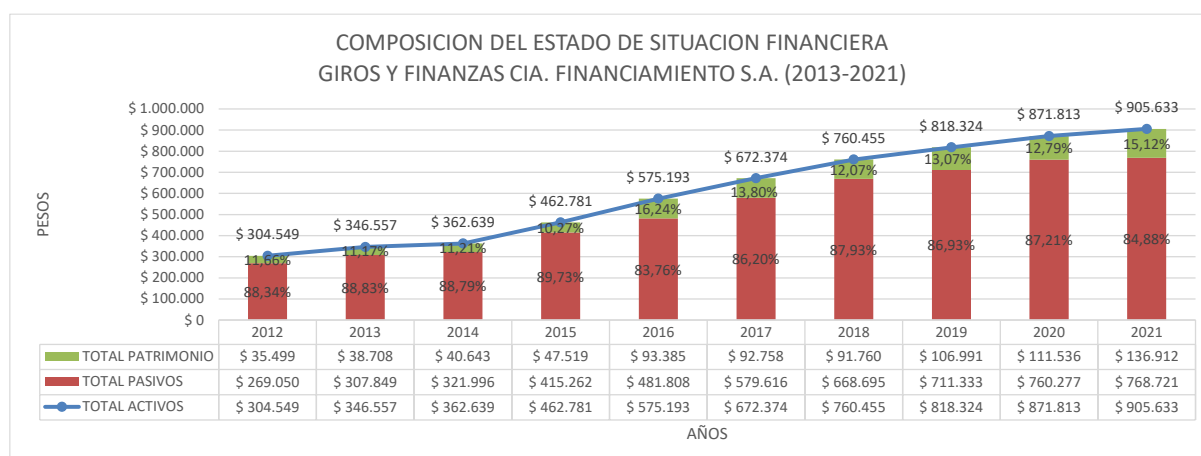
Esta descomposición por Grupos evidencia que la empresa Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. en el período 2012 -2021 presentó una capitalización, aumentando el valor de los socios o accionistas.

Ante esta situación se debe analizar de manera integral el Estado de Situación Financiera que se presenta en la Figura 6. Composición del Estado de Situación Financiera Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. (2013-2021).

En el mismo se aprecia para el período 2012-2021 los siguientes comportamientos: los Activos tienen un crecimiento de \$559.076 que representa un incremento del 161,32%; los

Pasivos aumentan en \$460.872 que representa el 149,71%; y por último, el Patrimonio también crece en \$98.204 que representa el 253,70%. Se evidencia un crecimiento empresarial significativo, representado en el fortalecimiento de su actividad comercial principal y complementarias, además del crecimiento de la empresa en su cubrimiento nacional.

Figura 6. Composición del Estado de Situación Financiera Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

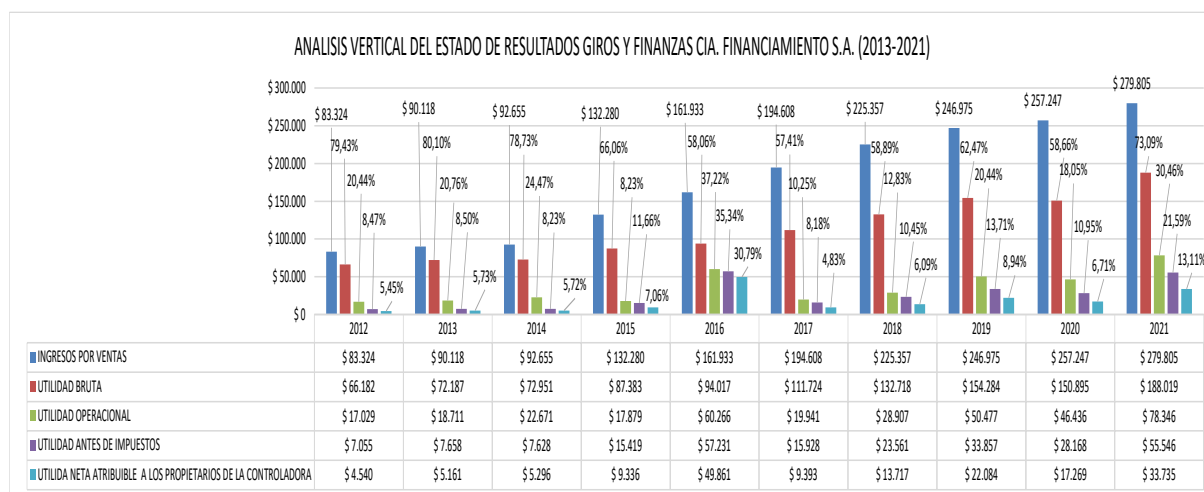
Además, se observa que el Patrimonio crece en un 3,95% frente a los Pasivos en el período 2013-2021, evidenciando una breve recuperación para los accionistas frente a terceras personas. Es de anotar, que por la actividad económica de la empresa su operación se basa en el manejo de los recursos de terceras personas.

### 6.3.2. Estado de Resultados.

Este informe financiero evidencia el comportamiento de la operación de la empresa año por año en el período 2013-2021. Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. incremento sus ingresos en el período analizado pasando de \$90.118 en el año 2013 a \$279.805 en el año 2021, representando un crecimiento de \$189.687 equivalente a un 210,49%.

En el caso de la Utilidad Bruta su comportamiento fue decreciente, pasando del 80,10% en el año 2013 a 73,09% en el año 2021; teniendo en cuenta que se manejan divisas y se ampliaron las actividades económicas directas, los costos por cambio de divisa y operatividad se incrementan. Adicional, el impacto de la pandemia en los años 2019 y 2020 afecta directamente la Utilidad Bruta de la empresa.

Figura 7. Análisis Vertical del Estado de Resultados Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

Para la Utilidad Operacional en el período 2013-2021 se evidencia un crecimiento, pasando del 20,76% en el año 2013 a 30,48% en el año 2021. Donde los gastos operacionales de administración se mantienen con mínimas variaciones desde el año 2017 y fortaleciendo Otros Ingresos Operacionales. El comportamiento de los Costos de Ventas en el período 2013-2020 fue creciente, pero en el año 2021 se presentó austeridad y disminuyeron los costos lo que significó el aumento de la Utilidad Operacional.

En el ítem de la Utilidad Antes de Impuestos presento un comportamiento similar a la Utilidad Operacional en el período 2013-2020, para 2021 se incrementa de manera

representativa por las acciones de austeridad e incremento de las operaciones económicas de la empresa.

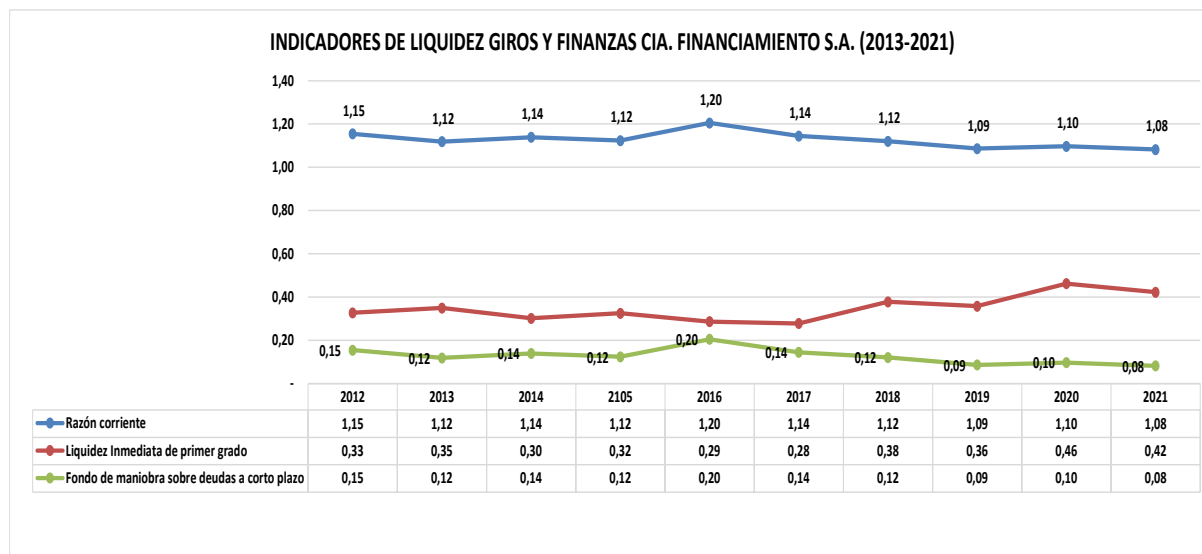
Y la Utilidad Neta Atribuible a los Propietarios oscila en el período 2013-2015 entre el 5,75% en el año 2013 y 7,06% en el 2015. En el año 2016 se implementan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) generando un comportamiento anormal por el incremento de la cuenta de Otros ingresos de operación, llevando este ítem al 30,79%. Desde el 2017 hasta el año 2020, la operación presentó alteraciones permanentes por factores del orden público y la pandemia COVID, lo que generó utilidades de 4,83% en el año 2017, 6,09% en el 2018, 8,94% en el 2019 y 6,71% en el 2020. Para el año 2021, la Utilidad se incrementó a 13,11%.

### **6.3.3. *Indicadores de Liquidez.***

Estos indicadores evidencian la capacidad de la empresa para hacer frente a los compromisos a corto plazo, es decir, aquellos con vencimiento menor a un año. Entre los indicadores más representativos de acuerdo con la actividad económica de Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A., están la Razón Corriente, la Liquidez inmediata de primer grado y el Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo.

La Razón Corriente representa la proporción de los compromisos con terceras personas que pueden ser cubiertos por los activos corrientes de la empresa.

Figura 8. Indicadores de Liquidez Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

La tendencia de la Razón Corriente durante el periodo analizado (2013-2021) siempre fue superior a 1, lo que se puede interpretar como que la empresa tiene Efectivo y Activos de alta liquidez que permiten cubrir sus obligaciones a corto plazo y continuar funcionando.

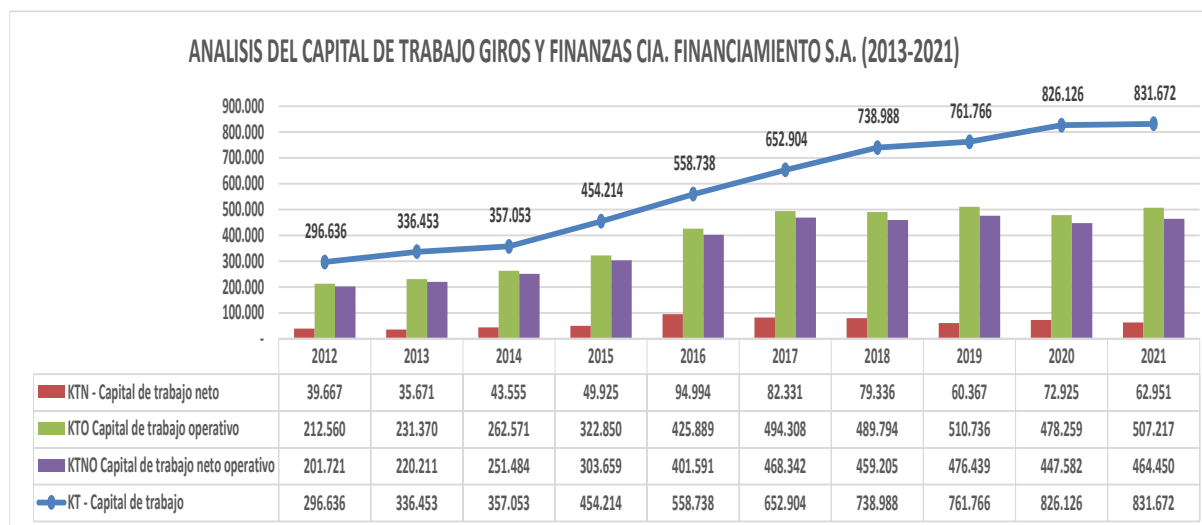
En el caso de la Liquidez inmediata de primer grado, se enfoca a la capacidad de la empresa en cubrir sus obligaciones con los recursos disponibles en Efectivo, Bancos e Inversiones, donde el resultado para el período 2013-2021 evidencia que un valor muy alto supone exceso de liquidez, con la consiguiente disminución de la rentabilidad; y un valor muy bajo supone problemas para cumplir con las obligaciones además de limitar el aprovechamiento de las oportunidades de negocio. La empresa presenta en el período analizado valores que oscilan entre 28% en el año 2017, siendo el más bajo; y, 46% en el año 2020 siendo el más alto. Para el año 2021 se obtuvo el 42%. Según Pablo Archel Domench (Archel Domench, 2010), en su libro *Estados Contables: Elaboración, análisis e interpretación*, el resultado ideal para esta ratio oscila entre 20% y 30%.

En cuanto al Fondo de Maniobra sobre deudas a corto plazo, evidencia la situación de la empresa en la cual el resultado siempre es positivo en el período 2013-2021, siendo el año con el indicador más bajo el 2021 con 0,08 y el de mejor resultado el 2016 con 0,20. Los otros años el valor oscila entre 0,09 y 0,15. Al ser un valor positivo muestra que la empresa tiene la capacidad para maniobrar y cumplir con sus obligaciones a corto plazo, mientras continua ejecutando las inversiones necesarias para su actividad diaria normal.

Otro indicador de liquidez es el Capital de Trabajo, que representa los recursos disponibles para desarrollar la operación de la compañía. Este indicador se puede interpretar sobre cuatro (4) tipos de Capital de Trabajo: Capital de Trabajo, Capital de Trabajo Operativo, Capital de trabajo neto operativo y Capital de trabajo neto.

Para este trabajo es fundamental conocer el Capital de Trabajo, por la actividad de la empresa Giros y Finanzas Cía de Financiamiento S.A., evidenciando los Activos que financian su ciclo operativo.

Figura 9. Análisis del Capital de Trabajo Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.



En el periodo 2013-2021 el Capital de Trabajo (KT) presento un incremento representativo año tras año, pasando de \$336.453 en el año 2013 a \$831.672 en el 2021, lo que representa un crecimiento de \$495.219 que representa el 247,19%. Este indicador representa los recursos con que cuenta la empresa para operar y cancelar sus compromisos a corto plazo.

El Capital de Trabajo Operativo (KTO) representa los activos que intervienen en la generación de recursos de la empresa, como las cuentas de deudores. El comportamiento fue similar al del Capital de Trabajo (KT), en el año 2013 fue de \$231.370 y para el 2021 de \$507.217, evidenciando un crecimiento de \$275.847 que representa el 119,22%.

El Capital de Trabajo Operativo Neto (KTNO) representa los activos que intervienen en la operación de la empresa menos los proveedores, se busca mantener un control sobre los ingresos y egresos generados por las ventas, en pro de la eficiencia y estabilidad de la empresa. El resultado de la Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. muestra para el año 2013 un valor de \$220.211 y para el año 2021 \$464.450, evidenciando un crecimiento de \$244.239 que representa el 110.91%.

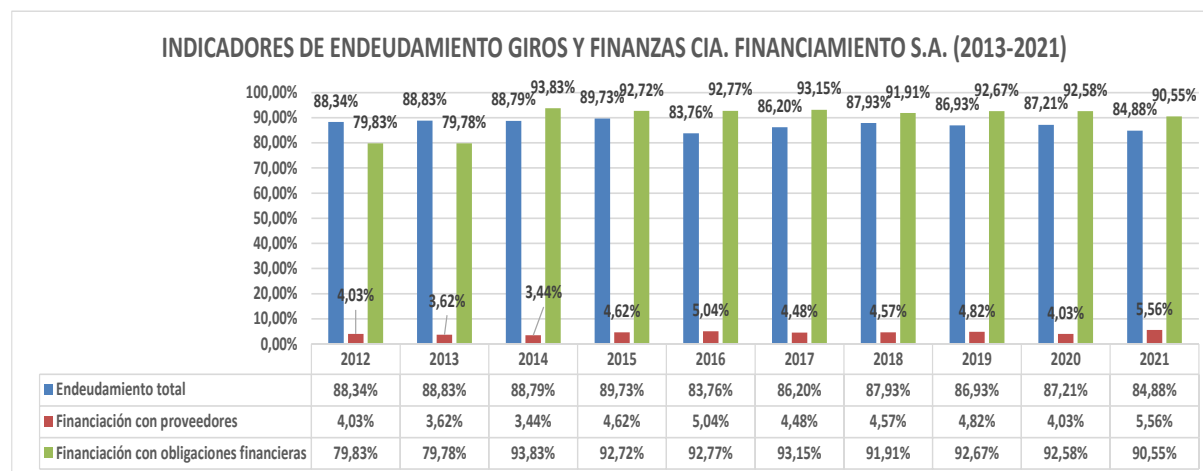
El Capital de Trabajo Neto (KTN) muestra la diferencia entre los activos y el pasivo corrientes, representando los excedentes que le quedan a la empresa luego de cubrir sus obligaciones a corto plazo. Evidencia la eficiencia con la cual se está manejando la empresa. En el caso de Giros y Finanzas el comportamiento en el año 2013 fue de \$35.671 y finaliza en el año 2021 en \$62.951. Siempre en todo el periodo el valor fue positivo, lo que evidencia un colchón de seguridad para cubrir sus obligaciones y continuar con su operación.

Se puede afirmar que el Capital de Trabajo Neto aumento porque se incrementaron las cuentas del Patrimonio. Otras alternativas es el incremento del Pasivo no corriente o la disminución del Activo no Corriente, que en el caso de Giros y Finanzas no se presentaron.

#### 6.3.4. *Indicadores de Endeudamiento.*

Esta clase de indicadores busca medir que tanto participan terceras personas en el financiamiento de la compañía. Ayudan a establecer el riesgo que corren los acreedores y los accionistas de la compañía. Entre los principales indicadores de Endeudamiento se pueden citar el Endeudamiento Total, Endeudamiento con proveedores y Financiación con Obligaciones Financieras. En este caso de Giros y Finanzas es fundamental la relación con las otras entidades financieras, que son quienes apalancan la operación de la compañía.

Figura 10. Indicadores de Endeudamiento Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

El indicador de Endeudamiento Total durante el período 2013-2021 se mantuvo sobre el 83%, siendo el más bajo 83,76% en el año 2016 y el más alto 88,79% en el 2014.

Para el análisis de Giros y Finanzas los últimos cinco años, el comportamiento del

Endeudamiento Total fue de 86,20% en el año 2017, 87,93% en el 2018, 86,93% en el 2019,

87,21% en el 2020 y para el año 2021 descendió a 84,88%. El compromiso con terceras personas es alto, debido a que se manejan depósitos, recursos en tránsito como transferencias y giros tanto a nivel nacional como internacional, los cuales quedan reflejados como compromisos a cancelar en corto plazo por la modalidad de operación financiera.

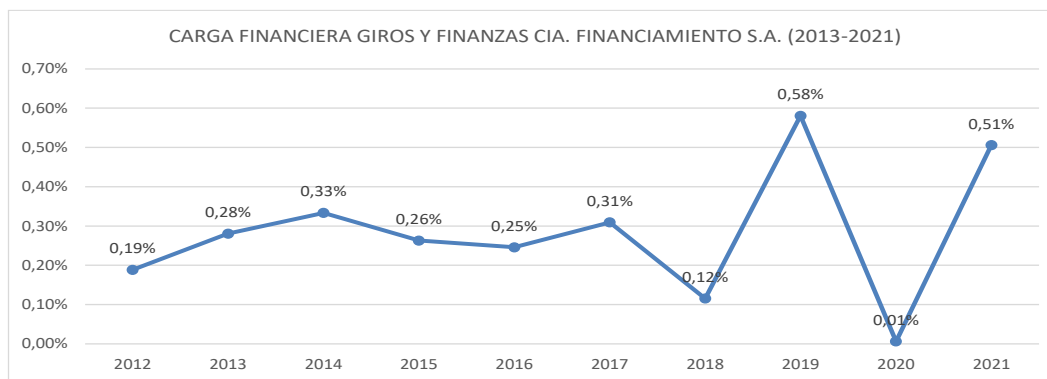
En este tipo de empresa, un alto endeudamiento puede representar una alta rentabilidad de los recursos propios; pero si el negocio fracasa, la pérdida será moderada, ya que la inversión es pequeña. Es decir, se trabaja la plata ajena.

Para la Financiación con Proveedores, los valores son mínimos, ya que es poco el apalancamiento financiero con este tipo de actores empresariales. El valor más alto es 5,56% del año 2021, los años anteriores el valor oscilo entre 3,44% en el año 2014 y 5,04% del año 2016.

El tercer indicador representativo es Financiación con Obligaciones Financieras, que para este tipo de compañía es fundamental el apalancamiento financiero con otras entidades del mismo sector empresarial. Los últimos cinco años la operación ha crecido representativamente lo que implica mayor volumen de transacciones. Este indicador muestra el porcentaje del Total de Endeudamiento representado con entidades del sector financiero. Para el año 2017 es del 93,15%, el 2018 de 91,91%, el 2019 de 92,67%, el 2020 de 92,58% y el 2021 es de 90,55%. Se reafirma que el mercado financiero se apalanca directamente entre las mismas entidades de su sector.

En este tipo de operaciones financieras es importante conocer el impacto que generan los intereses o gastos financieros sobre los ingresos operacionales, para ello se aplica el indicador de Carga Financiera.

Figura 11. Carga Financiera Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

En el caso de Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. el impacto generado por los intereses pagados por el apalancamiento es inferior al 1% en el período 2013-2021. El valor más alto fue en el año 2019 con 0,58% debido a la incertidumbre generada por la pandemia COVID. Para el año 2021 el indicador fue de 0,51%, cifras relativamente bajas como impacto por realizar el uso de capital ajeno.

Otro aspecto que tiene relevancia en el análisis de la empresa Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. es el Apalancamiento Financiero, que permite comprender el impacto de los gastos financieros sobre las utilidades. Es importante enunciar que entre más altas las tasas de interés más difícil el apalancamiento financiero.

Figura 12. Apalancamiento Financiero Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)

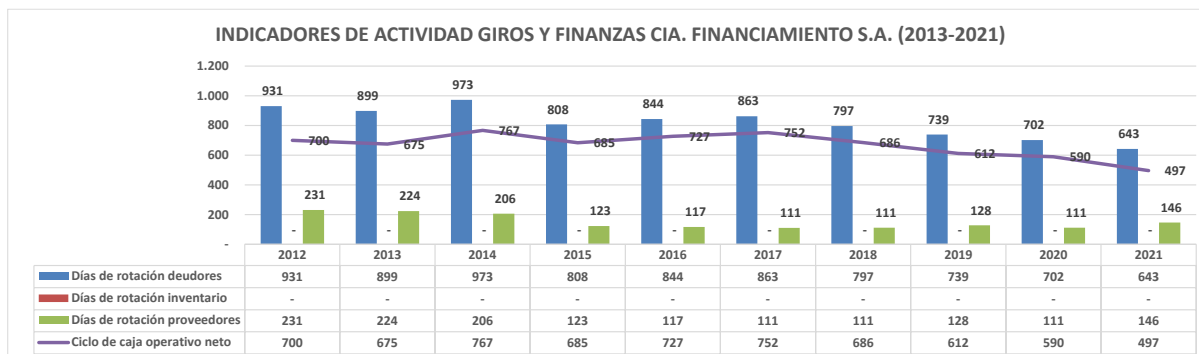


Fuente: Elaboración Propia, 2022.

### 6.3.5. Indicadores de Actividad.

Estos indicadores permiten medir la eficiencia con la que la compañía utiliza sus activos. Entre los indicadores representativos están Días de Rotación de Deudores, Días de Rotación de Proveedores y el Ciclo de Caja Neto.

Figura 13. Indicadores de Actividad Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



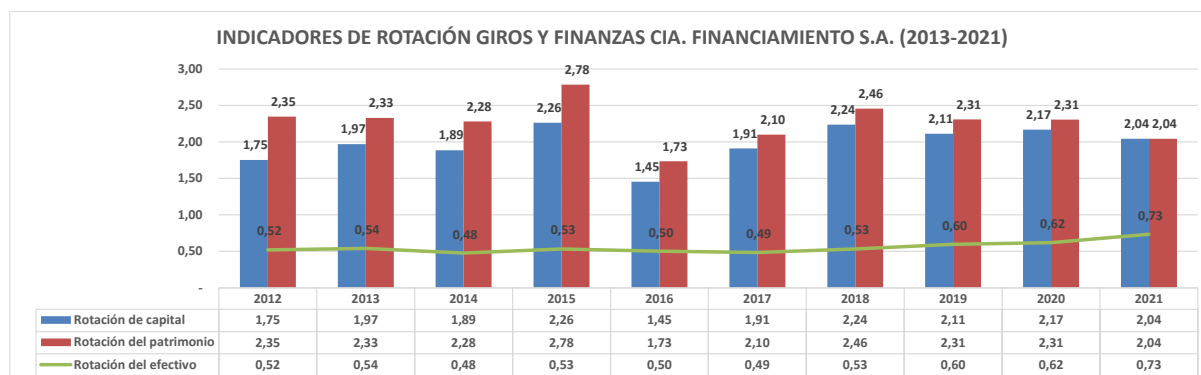
Fuente: Elaboración Propia, 2022.

La Rotación de deudores disminuyó en el período analizado 2013-2021 pasando de 899 días a 643 días, lo que representa que se ha mejorado la gestión de recuperación de cartera y se ha ido depurando los deudores. En cuanto a rotación de proveedores también disminuyó el tiempo en que la empresa cancela sus obligaciones con estos acreedores, pasando de 224 días en el año 2013 a 146 días en el año 2021. Es decir, se ha optimizado la operación de la empresa de acuerdo con la diversificación de sus actividades económicas, como se evidencia en el Ciclo de Caja operativo neto donde pasa de 675 días en el año 2013 a 497 días en el año 2021.

Otros indicadores de actividad son la Rotación del Efectivo que evidencia las veces que rota el ciclo operativo neto en el período; la Rotación del capital que determina el grado de financiación propia y a largo plazo en las ventas de la empresa; y la Rotación del

Patrimonio que muestra la incidencia de la participación en las ventas de la inversión de los propietarios.

Figura 14. Indicadores de Rotación Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

La Rotación de Capital evidencia la capacidad de apalancamiento de la empresa en los aportes de sus socios y las obligaciones a largo plazo para generar ventas. En el año 2013 por cada peso aportado por los socios y financiado a largo plazo se generaban \$1,97 en ventas; mientras en el año 2021 se aumentó a \$2,04.

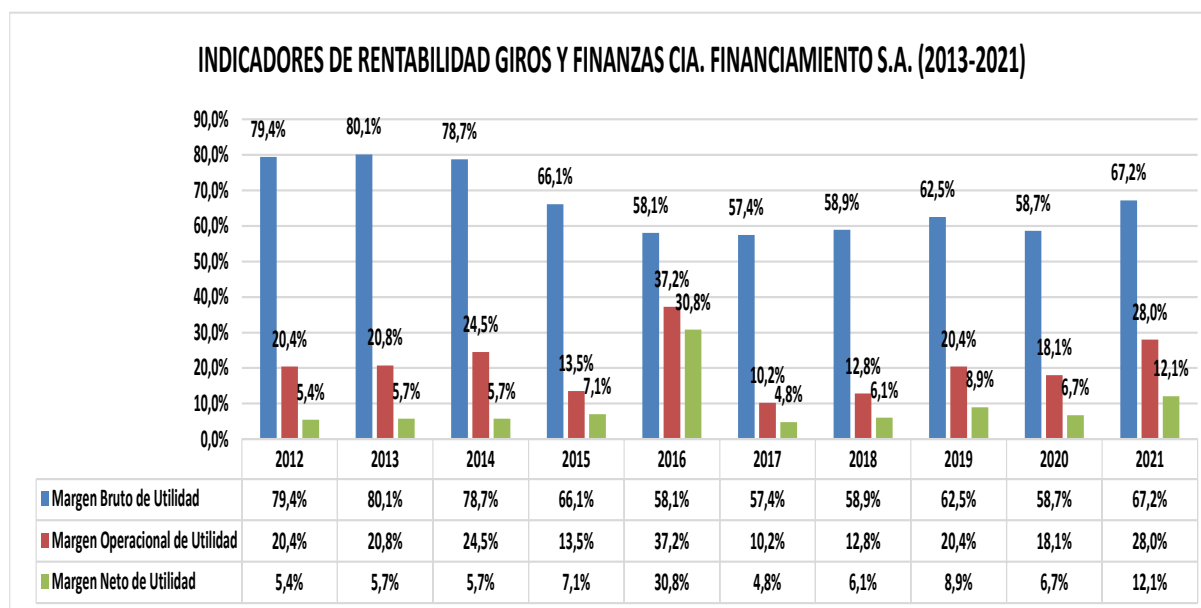
La Rotación del Patrimonio muestra que el capital de los socios disminuyó su capacidad para apalancar las ventas en los últimos tres años, para el año 2013 era de 2,33, mientras los años 2019 y 2020 fue de 2,31 y para el año 2021 disminuyó a 2,04. Esta disminución se visibiliza por la desaceleración de la economía y el estancamiento en la capitalización de la empresa.

Para la Rotación del Efectivo se aumenta el número de veces de rotación debido al incremento de las operaciones financieras, pasando de 0,54 veces en el año 2013 a 0,74 en el año 2014.

### 6.3.6. *Indicadores de Rentabilidad.*

Los indicadores de rentabilidad son aquellos que permiten medir la efectividad de la gerencia de la compañía para controlar los costos y gastos, y así convertir las ventas en ganancias; es decir, miden la capacidad de la empresa para generar ganancias. Es importante analizar inicialmente los Márgenes Bruto de Utilidad, Margen Operacional de Utilidad y Margen Neto de Utilidad de la compañía.

Figura 15. Indicadores de Rentabilidad Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración Propia, 2022.

El Margen Bruto de Utilidad evidencia los beneficios luego de restar los Costos a los Ingresos Operacionales. Para el año 2013 el margen era del 80,1% pero durante los años posteriores hasta el 2017 presento un comportamiento decreciente, hasta llegar al 57,4%. Para los años siguientes, 2018 fue de 58,9%, 2019 de 62,5%, 2020 de 58,7% y finalmente en el año 2021 de 67,2%. Este comportamiento decreciente se presenta por las constantes variaciones en los rubros que conforman los costos operacionales de Giros y Finanzas como Intereses depósitos y exigibilidades, Intereses créditos de bancos y otras entidades

financieras, Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses, Comisiones, Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos; y, Deterioro (que incluye la provisión de cartera de créditos, operaciones de leasing financiero, Cuentas por cobrar y Bienes realizables recibidos en pago). Los ítems más representativos en la operación de la compañía por el tipo de actividad económica son Intereses de los depósitos y exigibilidades, Comisiones y el Deterioro.

El Margen Operacional de Utilidad evidencia el porcentaje de utilidad que se genera de los ingresos operacionales después de descontar los costos asociados a la prestación de los servicios y los gastos de administración y ventas. Es decir, evidencia la rentabilidad del objeto social de la compañía. En Giros y Finanzas se puede analizar en dos contextos, antes de implementar las NIIF período 2013-2016 y posterior a las NIIF período 2017-2021. Antes de las NIIF la contabilidad se manejaba bajo las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Colombia y los resultados arrojados estuvieron con tendencia creciente iniciando en el año 2013 en 20,8% y finalizando en el año 2016 en 37,2%. En el período 2017-2021 el comportamiento es similar, creciente y se ajusta a las nuevas normas contables aplicadas en Colombia. En el año 2017 el Margen Operacional de Utilidad fue de 10,2%, 2018 de 12,8%, 2019 de 20,4%, 2020 de 18,1% y 2021 arrojó 28,0%. Este incremento se genera por el incremento de los ingresos operacionales, la disminución de los costos, el aumento de otros ingresos operacionales, a pesar de que el año 2021 presentó mayores gastos operacionales. Se mejoró la operatividad de la empresa generando mayores rendimientos.

En cuanto al Margen Neto de Utilidad los resultados se deben interpretar de igual forma que el Margen Operacional de Utilidad, en el período 2013-2016 se obtuvo una rentabilidad por periodos así: 2013 de 5,7%, 2014 de 5,7%, 2015 de 7,1% y el 2016 de 30,8%

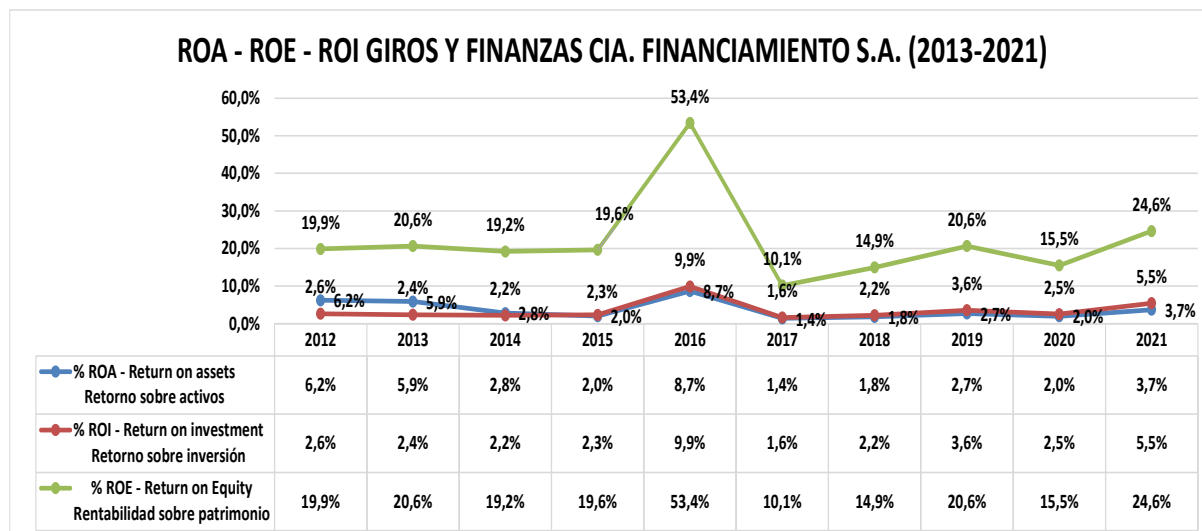


por la implementación de las NIIF que hizo que se identificaran costos que no se reconocían y se especificó cada uno de los rubros, dando claridad a la información suministrada por cada Estado Financiero.

**6.3.6.1. Return on Assets – Retorno sobre Activos (ROA).** Este indicador permite medir la rentabilidad de los activos de la empresa. En Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. el comportamiento del Retorno sobre Activos (ROA) vislumbra como opera la empresa los activos existentes para generar ganancias. El ideal es que este indicador sea superior al 5% para afirmar que la empresa es rentable. En el caso de estudio, los datos arrojados desde el año 2017 han sido de 1,4% en el 2017, 1,8% en el 2018, 2,7% en el 2019, 2,0% en el 2019 y 3,7% en el 2021. Estos últimos años se toman como referencia ya que la empresa está en el trámite de convertirse en Banco, y para la Superintendencia Financiera de Colombia es vital evidenciar el uso eficiente de los recursos de la empresa.

En los últimos años este indicador ha generado resultados bajos que se pueden mejorar aplicando dos métodos básicamente: El primero, aumentando los ingresos operacionales en mayor proporción que lo que aumentan los activos operacionales netos. Y el segundo, Disminuyendo los activos operacionales netos en una mayor proporción que los ingresos operacionales.

Figura 16. ROA - ROE - ROI Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. (2013-2021)



Fuente: Elaboración propia, 2022.

El año 2016, muestra un incremento del ROA por la aplicación de las NIIF. Esta implementación implicó la realización de activos, ajuste en la operación de la empresa y la depuración de las cuentas del Estado de Situación Financiera.

De acuerdo con el informe generado por BRC Ratings A Company of S&P Global sobre la firma Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el mes de diciembre para los años 2020 y 2021, identificaron que las compañías pares obtuvieron un ROA de 5,9% en el año 2020 y 9,3% en el 2021; mientras que el sector obtuvo un ROA en los mismos períodos de 4,6% en el 2020 y 14,5% en el 2021. Evidenciando que la empresa está por debajo de los resultados tanto de las compañías que desarrollan las mismas actividades económicas y del sector al cual pertenece (BRC Ratings A Company of S&P Global, 2022). Estos resultados evidencian que la empresa debe mejorar la eficiencia en el uso de sus activos operativos para generar una mayor rentabilidad.

**6.3.6.2. Return on Equity – Rentabilidad sobre patrimonio (ROE).** El indicador permite a los inversionistas medir la rentabilidad que obtienen sobre el capital invertido,

permitiendo determinar la viabilidad sobre la inversión. En la Figura 17 se visibiliza el comportamiento del ROE en la empresa Giros y Finanzas, donde el comportamiento en los últimos años tuvo tendencia creciente como se aprecia en los resultados obtenidos, en el año 2017 fue 10,1%, 2018 de 14,9%, 2019 de 20,6%, 2020 de 15,5% y 2021 de 24,6%. El año 2020 presenta esta tendencia decreciente por el impacto de la pandemia que afecto la economía a nivel mundial. Al interpretar los dos últimos años se puede enunciar que por cada peso de capital invertido en el año 2020 se obtiene un 15,5% de ganancia y para el año 2021 el 24,6%.

La tendencia creciente del ROE percibe una empresa que cada día es más rentable haciéndose atractiva para los inversionistas.

Al referenciar el informe de BRC Ratings, se evidencia que para las compañías pares el ROE en los dos últimos años tuvo un comportamiento creciente, en diciembre de 2020 fue de 5,9% y para el mismo mes de 2021 de 9,3%. Para el sector el comportamiento fue similar en el mismo período, en el 2020 obtuvo 4,6% y en 2021 el 14,5% (BRC Ratings A Company of S&P Global, 2022). Al comparar estos resultados con Giros y Finanzas, se puede afirmar que la empresa tiene una buena rentabilidad, superior a los pares y el sector económico; siendo una empresa atractiva para inversionistas futuros, y fundamental para su objetivo de convertirse a Banco en el corto plazo.

Al comparar los resultados del ROA con el ROE, se puede afirmar que el Efecto Apalancamiento es positivo; es decir, el resultado del ROE es mayor al del ROA, que al interpretar evidencia que la empresa se apalanco en deuda para financiar sus los activos, aumentando la rentabilidad financiera.

### 6.3.6.3. Return on Investment – Retorno sobre la inversión (ROI). Este

indicador permite conocer cuánto dinero está ganando la empresa sobre sus inversiones. Es decir, permite identificar que inversiones son favorables, cuales pueden optimizarse para obtener un mejor rendimiento; o, desistir de una inversión.

Giros y Finanzas obtuvo los siguientes resultados los últimos años: 2017 el 1,6%, 2018 el 2,2%, 2019 de 3,6%, 2020 de 2,5% y 2021 de 5,5%. Durante los últimos años la tendencia del indicador fue creciente; esto puede estar fundamentado en acciones que generan ventajas como: en primer lugar, decidir que inversiones conviene realizar y que tácticas no son efectivas, eliminando las inversiones improductivas; en segundo lugar, está la racionalización del gasto aumentando las ganancias; y, en tercer lugar, el seguimiento debe ser continuo y las acciones correctivas se deben aplicar en corto plazo.

El impacto producido por la pandemia COVID en Giros y Finanzas, generó la oportunidad de fortalecer su actividad económica y asumir retos por la ampliación de su cobertura; siendo favorable para su aspiración de convertirse en Banco al ganar eficiencia, rentabilidad y representatividad en la población.

### 6.3.7. *Modelo Fulmer.*

Modelo de insolvencia que creado por Jhon G. Fulmer en 1984; basándose en una función dicotómica, donde la variable dependiente puede tomar el valor de cero (0) o uno (1) permitiendo que el modelo sea fácil de interpretar; donde se fundamentó en 40 indicadores, de los cuales 9 fueron significativos, permitiendo en una herramienta para clasificar las empresas como insolventes o no (Gil Zuluaga, 2010).

El modelo se basa en la fórmula:

$$H = 5,528 X_1 + 0,212 X_2 + 0,073 X_3 + 1,270 X_4 + 0,120 X_5 + 2,335 X_6 + 0,575 X_7 + 1,083 X_8 + 0,894 X_9 - 6,075$$

Las variables analizadas en el modelo se pueden analizar de la siguiente manera:

**$X_1 = \text{Utilidades retenidas} / \text{Activo Total}$ .** Razón de apalancamiento. Evidencia los recursos producidos por el funcionamiento de la empresa para financiar la operación en períodos posteriores. Si su valor es pequeño significa que la empresa se apalanca con terceros y no con sus utilidades; o la empresa es joven (Grajales Bedoya D. D., 2008).

**$X_2 = \text{Ventas} / \text{Activo Total}$ .** Razón de actividad. Mide la eficiencia en el uso de los activos, si el resultado es pequeño existen activos improductivos (Besley, 2001).

**$X_3 = \text{Utilidad antes de Impuestos} / \text{Capital Contable (Patrimonio)}$ .** Razón de rentabilidad. Evidencia el rendimiento de la inversión de los accionistas antes de impuestos (Fontalvo Herrera, 2012).

**$X_4 = \text{Flujo de Caja} / \text{Pasivo Total}$ .** Es una razón que muestra la capacidad de pago de una empresa. Evidencia la capacidad para cubrir las obligaciones con tan solo el flujo de caja, se debe tener en cuenta que si el valor es pequeño la empresa está sobrepasando su capacidad de pago (Nava, 2009).

**$X_5 = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$ .** Más conocida como Nivel de Endeudamiento, es una razón de endeudamiento. Muestra el grado de financiación de los activos con terceras personas (Vera-Colina M. M.-M.-R., 2014).

**$X_6 = \text{Pasivo Circulante} / \text{Activo Total}$ .** Indicador de Endeudamiento. Muestra la participación de terceras personas en el corto plazo sobre los Activos Totales (Brigham, 2005). Solo se manejan los compromisos a corto plazo.

**$X_7 = \text{Activo Total Tangible}$ .** Es un indicador que evidencia la estructura del Activo, es decir, muestra el grado de inmovilización de los activos (Gaytán Cortés, 2015). Se implementa la función Activo Fijo / Activo Total, para el cálculo de este indicador.

**$X_8$  = Capital de trabajo / Pasivo Total.** Indicador de Endeudamiento, está relacionado con la capacidad de cubrir las obligaciones, convirtiendo en dinero los activos corrientes (aquellos que se pueden convertir fácilmente a efectivo). Se genera de la aplicación de la fórmula (Activo corriente- Pasivo Corriente) / Pasivo Corriente (Besley, 2001).

**$X_9$  = Logaritmo de la Utilidad Operacional / Gastos Financieros.** Otro indicador de Endeudamiento. Se implementa el logaritmo base 10, que mide la capacidad de cubrir los intereses, por medio del margen resultante de la operación de la empresa, antes de ser afectada por los impuestos. Por la presencia de logaritmo, toma el valor de uno si la empresa no tiene gastos financieros y de cero si la utilidad de operación es negativa (Ibarra Mares, 2009).

Figura 17. Modelo FULMER Giros y Finanzas Cía. Financiamiento S.A. (2013-2021)

		GIROS Y FINANZAS CIA. FINANCIAMIENTO S.A. (2013-2021)										
		MODELO FULMER										
FORMULA		$H = 5,528 X_1 + 0,212 X_2 + 0,073 X_3 + 1,270 X_4 + 0,120 X_5 + 2,335 X_6 + 0,575 X_7 + 1,083 X_8 + 0,894 X_9 - 6,075$										
		K	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
$X_1$	Utilidades Retenidas / Activo Total	5,528	0,071535	0,072124	0,074261	0,073050	0,138514	0,117561	0,102632	0,113987	0,112206	0,136036
$X_2$	Ventas / Activo Total	0,212	0,273598	0,260038	0,255502	0,285837	0,281528	0,289434	0,296345	0,301806	0,295071	0,308961
$X_3$	Utilidad Antes de Impuestos / Capital Contable (Patrimonio)	0,073	0,198738	0,000002	0,188421	0,000002	0,081683	0,000001	0,168036	0,000001	0,513117	0,000003
$X_4$	Flujo de Caja / Pasivo Total	1,27					0,159252	0,137315	0,181171	0,150210	0,266471	0,142980
$X_5$	Pasivo Total / Activo Total	0,12	0,883437	0,888307	0,887924	0,897319	0,837646	0,862044	0,879335	0,869256	0,872064	0,848822
$X_6$	Pasivo Corriente / Activo Total	2,335	0,843769	0,867915	0,864491	0,873608	0,806241	0,848595	0,867444	0,857116	0,863948	0,848822
$X_7$	Activo Total Tangible = (Activo Fijo / Activo Total)	0,575	0,025766	0,027052	0,014348	0,017661	0,028807	0,027523	0,024882	0,065043	0,049389	0,078182
$X_8$	Capital de Trabajo / Pasivo Total	1,083	1,102531	1,092916	1,108874	1,093801	1,159669	1,126442	1,105120	1,070899	1,086612	1,081891
$X_9$	Logaritmo de la Utilidad de Operación / Gastos Financieros	0,894	0,026950	0,016886	0,014095	0,012219	0,012010	0,007142	0,017158	0,003280	0,291678	0,003456
			2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
$X_1$	Utilidades Retenidas / Activo Total	5,528 $X_1$	0,3954	0,3987	0,4105	0,4038	0,7657	0,6499	0,5673	0,6301	0,6203	0,7520
$X_2$	Ventas / Activo Total	0,212 $X_2$	0,0580	0,0551	0,0542	0,0606	0,0597	0,0614	0,0628	0,0640	0,0626	0,0655
$X_3$	Utilidad Antes de Impuestos / Capital Contable (Patrimonio)	0,073 $X_3$	0,0145	0,0000	0,0138	0,0000	0,0060	0,0000	0,0123	0,0000	0,0375	0,0000
$X_4$	Flujo de Caja / Pasivo Total	1,270 $X_4$	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,2023	0,1744	0,2301	0,1908	0,3384	0,1816
$X_5$	Pasivo Total / Activo Total	0,120 $X_5$	0,1060	0,1066	0,1066	0,1077	0,1005	0,1034	0,1055	0,1043	0,1046	0,1019
$X_6$	Pasivo Corriente / Activo Total	2,335 $X_6$	1,9702	2,0266	2,0186	2,0399	1,8826	1,9815	2,0255	2,0014	2,0173	1,9820
$X_7$	Activo Total Tangible = (Activo Fijo / Activo Total)	0,575 $X_7$	0,0148	0,0156	0,0082	0,0102	0,0154	0,0158	0,0143	0,0374	0,0284	0,0450
$X_8$	Capital de Trabajo / Pasivo Total	1,083 $X_8$	1,1940	1,1836	1,2009	1,1846	1,2559	1,2199	1,1968	1,1598	1,1768	1,1717
$X_9$	Logaritmo de la Utilidad de Operación / Gastos Financieros	0,894 $X_9$	0,0241	0,0151	0,0126	0,0109	0,0107	0,0064	0,0153	0,0029	0,2608	0,0031
		K	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075
			-2,2979	-2,2737	-2,2497	-2,2574	-1,7762	-1,8623	-1,8450	-1,8843	-1,4284	-1,7723
		H < 0	INSOLVENTE									
		H > 0	SOLVENTE									

Fuente: Elaboración propia, 2022.

Al analizar los datos arrojados con la aplicación del Modelo de Predicción de Quiebra de Jhon G. Fulmer para la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el período 2016 a 2021 que son los períodos con los datos completos para aplicar las

fórmulas, da como resultado para todos los períodos que la empresa es Insolvente. Si se revisan los datos las variables con mayor incidencia en la fórmula son  $X_1$  y  $X_6$  que son de apalancamiento y endeudamiento. Siendo un factor determinante en la aplicación de la fórmula la constante negativa de 6,075 que afecta cualquier resultado positivo de las otras variables, en la aplicación del modelo en empresas dedicadas al sector de servicios financieros.

Se debe tener en cuenta que la mayor parte de los recursos utilizados en Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. se apalancan en gran proporción con los recursos captados a término fijo de clientes mediante cuentas de ahorro y certificados de depósito a término, con el fin de realizar operaciones activas de crédito, siendo su nivel de endeudamiento y apalancamiento altos, en comparación con empresas de otros sectores. Además, en el período 2016-2021 se implementan otras actividades propias de Compañías de Financiamiento como el otorgar créditos a personas que no cumplen con los requisitos para acceder a financiación en los bancos, a cambio de títulos valores (letras, títulos o incluso inmuebles en garantía), y con tasas de interés más altas que el mercado bancario; adicional, a las otras operaciones aprobadas como leasing o arrendamiento financiero; y los giros o remesas nacionales o internacionales por ser agente de Western Unión en Colombia, siendo uno de los tres jugadores más importantes en el país.

Al revisar detenidamente estos resultados, se evidencia que el Modelo Fulmer no es pertinente para ser aplicado a empresas del sector financiero. Su exactitud está en tela de juicio, basados en que para junio de 2022 la Superintendencia Financiera de Colombia aprobó a Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. la transición a entidad bancaria, que se denomina desde agosto de 2022 como Banco Unión S.A. Para la transición, la empresa

acreditó ante la Superintendencia que posee un capital superior al establecido en el Numeral 1 del Artículo 80 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero en Colombia para la constitución de un establecimiento bancario, que a la fecha de la transición corresponde a \$45.085 millones de pesos; además, esperan aumentar en un 25% su cartera en créditos, y continuar con su liderazgo en el mercado de remesas por su enfoque a clientes emigrantes y sus familias en Colombia.

En la actualidad la empresa está brindando productos en cuentas de ahorro, créditos, seguros, que con la denominación de Compañía de Financiamiento no era claro para sus clientes, mientras que la denominación de Banco facilita la visibilización de la entidad financiera, adicional a la imagen de solidez y confianza que genera esta denominación. Además, de las operaciones de leasing y remesas nacionales e internacionales.

Una de las estrategias aplicadas para el fortalecimiento de la compañía en esta nueva era es la bancarización de los emigrantes mediante una aplicación móvil, que permite la apertura de una cuenta de ahorro digital donde pueden manejar desde el país de residencia, facilitando el envío de dineros para foguearla, o sea para cargarla, y desde allí pueden administrar sus recursos en operaciones en Colombia. Esta novedad está activa desde el 1 de septiembre de 2022, y permite disminuir el costo de los envíos de remesas para el girador al ingresar el dinero directamente a una cuenta bancaria.

#### **6.4. Acciones para mitigar el riesgo de quiebra**

Las empresas deben generar políticas financieras globales que garanticen la supervivencia, la rentabilidad y generen valor a la empresa. Para Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. el período 2013-2021 estuvo enmarcado por cambios significativos que conllevaron a los directivos a tomar la decisión de realizar la transición a Entidad



Bancaria. Para lograr cumplir los objetivos de los directivos y garantizar la rentabilidad y minimizar el riesgo de quiebra para el período 2022-2026 se plantean las siguientes decisiones financieras:

- Se debe mantener una base de recursos líquidos (efectivo) a bajo costo que garantice el flujo normal de desembolsos de los clientes. La minimización de los costos se puede obtener mediante la búsqueda de oportunidades en el sector financiero de créditos a bajas tasas de interés, y por la generación de confianza con las entidades financieras que han apalancado financieramente la operación de la compañía.
- En cuanto a la recuperación de cartera, se deben manejar objetivos internos como garantizar el flujo adecuado de recursos - liquidez; y a nivel externo, ubicar productos en el mercado de forma creciente, que se cumple con la conversión a Banco con la implementación de Cuentas Corrientes. Es importante, implementar acciones que garanticen el pago oportuno y efectivo de las obligaciones.
- El mercado financiero es cada vez más competitivo, por ello, Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento ya incursiono en la Banca Virtual lo que permite captar nuevos mercados, minimizar los costos y ampliar el margen de ganancias. Pero para mantener esta posición debe invertir permanentemente en tecnología, en especial en el acondicionamiento, sostenimiento, sustitución y ampliación de su plataforma digital.
- Debido a su nivel de endeudamiento debe tomar decisiones en cuanto a financiamiento, tratando de equilibrar el costo de capital, dando un óptimo manejo a los recursos propios.

- Durante los próximos años, se debe buscar una capitalización con la reinversión de parte de las utilidades, con el fin de garantizar el crecimiento y autonomía financiera. Es importante, además, garantizar una retribución conveniente a los inversionistas.
- En cuanto a las transacciones financieras a largo plazo, se están emitiendo títulos valores que garantizan un capital permanente. Adicional a otras operaciones a corto plazo que garantizan el capital circulante. Es indispensable la canalización o destinación adecuada de los recursos.

Para concluir, se puede afirmar que el éxito en las empresas se puede evidenciar con el cumplimiento de cuatro objetivos básicos: Financiar operaciones al menor costo posible, Orientar eficientemente los recursos, Maximizar el valor de la empresa en el mercado, y, explotar al máximo los recursos disponibles.

## **7. Conclusiones**

- Con referencia al objetivo general se concluye que la empresa Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. en el período 2013 – 2021 presento riesgo permanente de quiebra de acuerdo con el Modelo Fulmer. El Modelo Fulmer enuncia que los valores menores a cero son indicador de Insolvencia, situación que se presenta durante todo el período analizado en la empresa, siendo los últimos años los que menor valor presentaron, pero no logran cambiar el resultado por el aumento del apalancamiento y el endeudamiento.
- En el mercado financiero colombiano existe desconocimiento de los alcances de las operaciones de las Compañías de Financiamiento, cuando estas tienen autorizadas en gran cantidad operaciones similares a las Entidades Bancarias. Por reconocimiento de nombre, credibilidad ante el público e impresión de liquidez, Giros y Finanzas Compañía de

Financiamiento S.A. hace la transición a Banco Unión S.A. en agosto de 2022. Entre las grandes diferencias entre los Bancos y las Compañías de Financiamiento están: Las dos instituciones son establecimientos de crédito y están amparadas bajo la misma normatividad expedida por el Congreso y el Gobierno Nacional, en cuanto a margen de solvencia, patrimonio técnico y la administración de la operación crediticia. Las compañías de financiamiento no están autorizadas a manejar cuentas corrientes, lo que hace la gran diferencia.

- Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento S.A. es una empresa solvente, con un nivel de endeudamiento alto, y niveles de rentabilidad bajos en comparación con las entidades financieras. Además, presenta un capital de trabajo operacional neto muy alto que puede significar que sus activos no están rotando con la suficiente rapidez y se están acumulando, ocasionando que la empresa no cuente con la suficiente liquidez. En el caso de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A., se ha optimizado la operación, generando incremento en la Utilidad neta hasta llegar a \$33.735 millones en el año 2021, con un aumento del activo a \$905.633 millones y del patrimonio a \$136.912 millones.

El nivel de endeudamiento de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. es alto, basado en el tipo de operaciones que realiza de fondeo ejecutado a los recursos captados de sus clientes, apoyado con créditos en entidades financieras. Pero el volumen de operaciones permite cubrir los intereses generados por el apalancamiento, al manejar tasas de interés superiores en colocación de recursos.

- Para disminuir el riesgo de quiebra de Giros y Finanzas S.A. se sugieren las siguientes acciones: Una gestión adecuada en la recuperación de cartera; optimización en la canalización de recursos para financiar el capital de trabajo y el capital permanente; contracción de

créditos y garantizar la distribución de los dividendos representativos de la inversión. Es importante resaltar que la compañía está en proceso de transición, lo que implicara en los próximos años ajustes en la operación al inaugurar nuevos mercados; ofrecer nuevos productos; generar estabilidad, densidad y desarrollo de clientes; reafirmar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones financieras y garantizar el crecimiento de la inversión.

- El éxito en las empresas se pueden evidenciar con el cumplimiento de cuatro objetivos básicos: Financiar operaciones al menor costo posible, Orientar eficientemente los recursos, Maximizar el valor de la empresa en el mercado, y, Aprovechar al máximo los recursos disponibles.

## **8. Recomendaciones**

- En las empresas financieras el riesgo es demasiado fuerte y está latente en todo momento, para mitigarlo se recomienda que optimicen sus recursos, la conversión a efectivo de las inversiones sobrantes o en exceso, la reducción de gastos operativos, la reducción de inversiones en base a la capacidad de la empresa, y, la eliminación de operaciones de baja rentabilidad.

- Uno de los problemas encontrados en el desarrollo de este trabajo de investigación, es la poca información sobre el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer, que permite predecir si la empresa entrará en liquidación o reorganización empresarial, y así determinar si se encuentra en una condición financieramente vulnerable. La información está muy limitada a lo que fue el experimento original de John G. Fulmer, pero no se profundiza en su aplicación en otros estudios para determinar su viabilidad en empresas del sector financiero. Por lo tanto, el Modelo de Predicción de Quiebra de Fulmer no es tan exacto para empresas

del sector financiero, es más recomendable para empresas industriales, en las cuales ha tenido mayor difusión y aplicabilidad.

- Ante el crecimiento de la operación por la transición de Giros y Finanzas Cía. de Financiamiento a Banco Unión S.A., se deben implementar estrategias para mitigar el impacto por la restricción de estímulos estatales (tributarios), los altos costos de financiamiento externo; y, los cambios por el uso de tecnologías de punta mediante plataformas virtuales. Además, es importante mantener la autonomía financiera para evitar trabajar para terceros mediante el uso adecuado de los recursos; optimizando la participación de los recursos propios sobre el financiamiento total de la empresa; revisando las fuentes de financiación de acuerdo con las inversiones; y, definiendo políticas para la distribución de utilidades que beneficien al crecimiento de esta.

## 9. Bibliografía

Anaya, H. O. (2018). *Análisis financiero aplicado bajo NIF*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Archel Domench, P. (2010). *Estados Contables: Elaboración, análisis e interpretación*. Ediciones Pirámide.

Banco de la República . (2022). *Reporte de Estabilidad Financiera* . Bogotá D.C.: Banco de la República.

Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la Investigación - Tercera edición*. Bogotá D.C.: Pearson Educación Colombia.

- Besley, S. &. (2001). *Fundamentos de Administración Financiera, Doceava Edición*. Mc Graw Hill.
- BRC Ratings A Company of S&P Global. (2022). *Reporte de Calificación Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A*. Bogotá.
- Brigham, E. &. (2005). *Administración Financiera: fundamentos y aplicaciones (Décima edición)*. México D.F.: Thomson.
- Camacho Laverde, N. J., & Gómez Silva, L. C. (2019). *Aplicación del Modelo Beaver en las pymes del sector comercio en Bogotá*. Bogotá.
- CESA, C. d. (2020). *Colegio de Estudios Superiores de Administración*. Obtenido de Colegio de Estudios Superiores de Administración: <https://www.cesa.edu.co/news/5-imprescindibles-pasos-para-valorar-una-empresa/>
- Coral, L. y Gudiño, E. (2015). *Contabilidad Universitaria*. Bogotá.
- Corporación Universitaria Minuto de Dios. (2021). *uniminuto.edu*. Obtenido de uniminuto.edu: <https://www.uniminuto.edu/programas/villavicencio/administracion-financiera>
- Fernández, P. (2008). *Métodos de valoración de empresas*. IESE Business School - Universidad de Navarra.
- Fontalvo Herrera, T. D. (2012). Aplicación de análisis discriminante para evaluar el mejoramiento de los indicadores financieros en las empresas del sector alimento de Barranquilla-Colombia. *Ingeniare. Revista chilena de ingeniería*, 20(3), págs. 320-330.

- Fuentes , J. C. (2017). *Estados Financieros Básicos 2017: Proceso de elaboración y reexpresión*. Ediciones Fiscales, ISEF.
- Fuentes, C. J. (2017). *ESTADOS FINANCIEROS BASICOS 2017. Proceso de elaboracion y reexpresión*. Ediciones Fiscales ISEF.
- Galán-Barrera, T.-G. L. (2017). El fracaso empresarial en Colombia: Aproximación a través del modelo . *Civilizar de empresa y economía*, 13, 147-174.
- Gaytán Cortés, J. (2015). Indicadores financieros y económicos. *Mercados y Negocios: Revista de Investigación y Análisis*, 171-182.
- Gil Zuluaga, J. (2010). *Detección de alerta tempranas que indiquen la necesidad de acuerdos de reestructuración financiera en compañías colombianas*. Bogotá: Trabajo final para optar al título de Magister en Ingeniería Industrial, Universidad Nacional de Colombia.
- Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. (2020). *Notas a los Estados Financieros Al 31 de Diciembre de 2020 y 2019*. Bogotá, Cundinamarca, Colombia.
- Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. (2022). *Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.* Obtenido de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.: [https://www.girosyfinanzas.com/wps/wcm/connect/girosyfinanzas/7ead3d4f-d3fd-4972-b208-5bbfe78fc013/InformedeGestio%CC%81n2020\\_GYF.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nwoM3yY&CVID=nwoM3yY&CVID=nwoM3yY](https://www.girosyfinanzas.com/wps/wcm/connect/girosyfinanzas/7ead3d4f-d3fd-4972-b208-5bbfe78fc013/InformedeGestio%CC%81n2020_GYF.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nwoM3yY&CVID=nwoM3yY&CVID=nwoM3yY)

Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. (2022). *Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.* Obtenido de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.:

<https://www.girosyfinanzas.com/wps/portal/girosyfinanzas/web/nosotros/nuestra-compania>

Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A. (25 de 03 de 2022). *Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.* Obtenido de Giros y Finanzas Compañía de Financiamiento S.A.:

<https://www.girosyfinanzas.com/wps/wcm/connect/girosyfinanzas/1f7e0ddb-40c5-4997-ae49-9279fab59033/OFICINAS+EXCEL+22.pdf?MOD=AJPERES&CVID=n.2J1af&CVID=nXqU2dz&CVID=nXqU2dz&CVID=nXqU2dz&CVID=nRozUMQ&CVID=nQG9veK&CVID=nQ12M6h&CVID=nO5fTkd&CVID=nO5fTkd&CVID=>

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2016). *Principios de Administración Financiera - Decimocuarta edición.* México: Pearson Educación de México.

Gómez García, S. L., & Leyva Ferreiro, G. (2019). *Utilidad de los modelos de predicción de fracaso y su aplicabilidad en las cooperativas.* Habana: Cofin Habana.

Grajales Bedoya, D. D. (2008). *Medición y análisis de un modelo para determinar la estructura óptima de capital.* Medellín: Revista Soluciones de Posgrado EIA, Número 1, p. 93-111.

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la Investigación - Sexta edición.* México: Mc Graw Hill Education.



Ibarra Mares, A. (2009). *Eumed.net*. Obtenido de Eumed.net: <https://www.eumed.net/libros-gratis/2010a/666/index.htm>

José, L. C. (2011). *Indicadores Financieros*. Bogotá: ICONTEC.

La República. (03 de Junio de 2020). *Tuya y Giros y Finanzas son las compañías de financiamiento líderes en utilidades*.

La República. (14 de 05 de 2021). *Giros y Finanzas se convertiría en el banco 28 del sistema financiero nacional*.

Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia. (09 de 2021). *Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia*. Obtenido de Ministerio de Relaciones Exteriores de Colombia:  
[http://www.exteriores.gob.es/documents/fichaspais/colombia\\_ficha%20pais.pdf](http://www.exteriores.gob.es/documents/fichaspais/colombia_ficha%20pais.pdf)

Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: Una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 606-628.

Nava, R. &. (2009). Análisis Financiero: una herramienta clave para una gestión. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), págs. 606-628.

Ochoa, G. A., & Saldivar del Ángel, R. (2012). *Administración Financiera - Correlacionada con las NIF*. México: Mc Graw Hill - Interamericana Editores S.A.

Ortiz Gómez, A. (1994). *Gerencia Financiera - Un enfoque estratégico*. Santafé de Bogotá, Colombia: McGRAW HILL INTERAMERICANA, S.A.

Planning. (07 de 1999). *planning.com.co*. Obtenido de [planning.com.co](http://www.planning.com.co):  
[http://www.planning.com.co/bd/valor\\_agregado/Julio1999.pdf](http://www.planning.com.co/bd/valor_agregado/Julio1999.pdf)

Pranagroup Mx. (27 de 10 de 2020). *Pranagroup Mx*. Obtenido de Pranagroup Mx.:

<https://pranagroup.mx/blog/retribucion-para-tu-negocio/que-es-la-rentabilidad-de-una-empresa-y-como-se-calcula-628/#contacto>

profima.co. (07 de Febrero de 2019). *profima.co*. Obtenido de profima.co:

<https://www.profima.co/blog/finanzas-corporativas/60-valoracion-de-empresas-concepto-y-aplicaciones>

Román Florez, J. (16 de 06 de 2016). *scribd.com*. Obtenido de scribd.com:

<https://es.scribd.com/document/315976366/Estados-Financieros-Keen>

Salazar Soto, N., & Silva Rubiano, A. L. (2019). *¿El modelo de Z-score de Altman permite prever el estado de quiebra en las Pymes?* Bogotá.

Toro Baena, D. (2014). *Análisis Financiero*. Bogotá: ECOE Ediciones.

Van Horne, J. C., & Wachowicz Jr., J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera - Decimotercera edición*. México: Pearson Educación de México.

Vargas Gutiérrez, I. F., & Vizcaíno Calderón, A. F. (2021). *Estudio de Viabilidad financiera de la empresa AGROTODOS S.A.S. en reorganización para el período 2021-2025*. Villavicencio.

Vera-Colina, M. A., Melgarejo-Molina, Z. A., & Mora-Riapira, E. H. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, vol. 24, núm. 53, 149-160.

Vidal Arizabaleta, E. (2004). *DIAGNOSTICO ORGANIZACIONAL*. Bogotá: ECOE Ediciones.



## 1.2.Estado de resultados 2013

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO**  
**ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO**  
 CIRCULAR EXTERNA 028 DE 2010

ENTIDAD	04	000008	GROS Y FINANZAS COMPAÑIA DE FINANCIAMIENTO S.A.	CIUDAD	CALI			
TIPO		COLOGO	NOMBRE					
Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia <input type="checkbox"/> Sin Autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2555 de 2010 <input checked="" type="checkbox"/>								
(Millones de Pesos)								
PERIODOS COMPRENDIDOS								
	DEL	01/01/2013	AL	31/12/2013	DEL	01/01/2012	AL	31/12/2012
		DDMMVVAAA		DDMMVVAAA		DDMMVVAAA		DDMMVVAAA
	NOTAS							
<b>INGRESOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>			80.118					83.324
Intereses y Descuento Amortizado Cartera de Créditos		31.740				31.033		
Rendimientos en operac. repo, simultáneas trans temporal de valores y otros intereses		232				650		
Utilidad en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda		1.023				539		
Utilidad en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos		219				456		
Utilidad en Valoración de Inversiones Disponibles para la Venta en Títulos de Deuda		949				538		
Utilidad en Valoración de Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento		143				215		
Utilidad en posiciones en corto de operac repo abierto, simuly trans temporal de valores		-				17		
Ganancia Realizada en Inversiones Disponibles para la Venta		19				48		
Comisiones y Honorarios		31.463				30.967		
Utilidad en la Valoración de Derivados - de Especulación		26				6		
Cambios		21.176				16.502		
Utilidad en la Venta de Derivados - de Especulación		-				10		
Utilidad en Venta de Inversiones		194				127		
Ingresos Operacionales Leasing		2.934				2.620		
<b>GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>			17.931					17.142
Intereses Depósitos y Exigibilidades		11.357				10.555		
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras		253				197		
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos		-				-		
Pérdida en posiciones en corto de operac repo abierto, simuly trans temporal de valores		1.855				2.240		
Comisiones		4.226				3.842		
Pérdida en Valoración de Derivados - de Especulación		27				-		
Cambios		1				78		
Pérdida en la Venta de Derivados - de Especulación		-				7		
Pérdida en Venta de Inversiones		201				91		
Pérdida en Venta de Cartera		11				132		
<b>RESULTADO OPERACIONAL DIRECTO</b>			72.187					66.182
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES - NETO</b>			(53.476)					(49.153)
<b>OTROS INGRESOS OPERACIONALES</b>			10.303					9.118
Recuperaciones		5.168				4.822		
Otros	[22]	5.135				4.296		
<b>OTROS GASTOS OPERACIONALES</b>			63.779					58.271
Gastos de Personal		24.840				22.997		
Otros		38.939				35.574		
<b>RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES</b>			18.711					17.029
<b>PROVISIONES</b>	[24]		13.461					9.806
Cartera de Créditos		9.090				5.689		
Cuentas por Cobrar		1.519				1.064		
Propiedades y Equipo		-				-		
Operaciones de Leasing Financiero		970				995		
Componente Contractual Provisiones Individuales		1.832				2.054		
Otras		41				4		
<b>DEPRECIACIONES</b>			1.142					1.559
<b>AMORTIZACIONES</b>			591					362
<b>RESULTADO OPERACIONAL NETO</b>			3.517					5.302
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	[25]		4.508					2.552
Utilidad en Venta de Bienes Recibidos en Pago y Restituidos		8				106		
Utilidad en Venta de Propiedades- Equipo y de Otros Activos		9				-		
Recuperaciones		3.730				1.889		
Otros Ingresos No Operacionales		761				557		
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>			367					799
Pérdida en Venta de Bienes Recibidos en Pago y Restituidos		151				25		
Otros Gastos No Operacionales		216				774		
<b>RESULTADO NETO NO OPERACIONAL</b>			4.141					1.753
<b>UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>			7.658					7.055
<b>IMPUESTO A LA RENTA Y COMPLEMENTARIOS</b>	[27]		2.497					2.515
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>			5.161					4.540

AGOSTO DE 2010

F.1000-68

JUAN PABLO CRUZ LOPEZ  
 REPRESENTANTE LEGAL

RODOLFO MONCADA RAMIREZ  
 CONTADOR  
 T.P. No. 168516 - T

PAULA ANDREA HOYOS L.  
 REVISOR FISCAL  
 T.P. No. 77293 - T \*verificad en el sitio  
 DESIGNADO POR DELOITTE & TOUCHE LTDA

### 1.3.Estado de la situación financiera 2014

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

#### BALANCE GENERAL COMPARATIVO - ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

PAG. 03

A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

DEL EJERCICIO DE 2010

ENTIDAD DE SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia

En el ejercicio de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2585 de 2010

ACTIVO		A 31/12/2014		A 31/12/2013		PASIVO Y PATRIMONIO		A 31/12/2014		A 31/12/2013	
MILLONES		MILLONES		MILLONES		MILLONES		MILLONES		MILLONES	
DISPONIBLE	[1]	43.454	90.372	-	-	PASIVO	[12]	271.645	-	230.835	-
POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	[4]	3.419	-	-	-	DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	[13]	-	-	-	-
INVERSIONES	[5]	43.302	34.711	-	-	Depositos en Cuentas Corrientes Bancaria	[13]	197.198	199.603	-	-
Inversiones negociables en Títulos de Deuda		17.750	16.374	-	-	Depositos de Depósito a Término	[13]	74.892	86.022	-	-
Inversiones negociables en Títulos Interbancarios		9.303	6.333	-	-	Otros	[13]	-	-	-	-
Inversiones para mantener flujos de efectivo		3.547	4.336	-	-	POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	[13]	12.952	-	34.399	-
Inversiones disponibles para la venta en Títulos de Deuda		1.099	1.091	-	-	CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	[14]	-	6.476	-	7.007
Derivados de transacciones de inversiones negociables en títulos o valores de deuda		151	2.015	-	-	Banco de la República	[14]	-	-	-	-
Derivados de transacciones de inversiones para mantener balances vectorizados		1.533	3.804	-	-	Otras Entidades del País	[14]	6.476	7.007	-	-
Derivados de transacciones de inversiones disponibles para vender en Títulos o valores de deuda		11.827	20.753	-	-	Cuentas por pagar	[15]	12.097	-	11.159	-
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING FINANCIERO	[6]	244.810	210.444	-	-	Financios	[15]	5.830	5.276	-	-
Cédulas de Menudeo		6.301	7.385	-	-	Contabilidad Interbancaria	[15]	25	141	-	-
Categoría A, Riesgo Menor		6.399	7.384	-	-	Otros	[15]	6.412	5.740	-	-
Categoría B, Riesgo Asociado		93	92	-	-	TITULOS DE INVERSION EN CIRCULACION	[16]	3.382	3.382	6.005	6.005
Categoría C, Riesgo Asociado		-	92	-	-	Bonos	[16]	-	-	6.005	-
Categoría D, Riesgo Significativo		-	-	-	-	Otros	[16]	-	-	-	-
Categoría E, Riesgo de Incobrabilidad		-	-	-	-	OTROS PASIVOS	[17]	1.983	6.679	1.463	6.197
Méas. Provisiones		(54)	(98)	-	-	Obligaciones Laborales Consolidadas	[17]	1.983	6.679	1.463	6.197
Cédulas y Operaciones de Leasing Financiero de Consumo, Garantía Interna		69.291	69.476	-	-	Otros	[17]	-	-	-	-
Categoría A, Riesgo Menor		69.291	69.476	-	-	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	[18]	2.779	5.204	2.894	4.414
Categoría B, Riesgo Asociado		-	-	-	-	Impuestos	[18]	-	-	2.894	-
Categoría C, Riesgo Asociado		-	-	-	-	Otros	[18]	2.429	1.520	-	-
Categoría D, Riesgo Significativo		-	-	-	-	TOTAL PASIVO		338.676	-	307.648	-
Categoría E, Riesgo de Incobrabilidad		-	-	-	-	PATRIMONIO		-	-	-	-
Méas. Provisiones		(2.371)	(2.387)	-	-	CAPITAL SOCIAL	[19]	13.713	13.713	13.713	13.713
Cédulas y Operaciones de Leasing Financiero de Consumo, Otras Garantías		72.885	69.973	-	-	Reserva de Acciones	[19]	-	-	-	-
Categoría A, Riesgo Menor		72.885	69.973	-	-	Valor Nominal de cada acción	[19]	1	1	-	-
Categoría B, Riesgo Asociado		719	446	-	-	RESERVAS	[20]	22.729	22.729	16.341	19.394
Categoría C, Riesgo Asociado		795	973	-	-	Reserva Legal	[20]	-	-	-	-
Categoría D, Riesgo Significativo		1.218	673	-	-	Reserva Estatutaria y Constitucionales	[20]	-	-	1.223	-
Categoría E, Riesgo de Incobrabilidad		242	27	-	-	SUPERAVITIO DEFICIT	[20]	77	270	-	-
Méas. Provisiones		(2.371)	(2.387)	-	-	Ganancia Perjudicial no autorizada en libros, disponible para la venta	[20]	77	270	-	-
Monocédulas, Garantía Interna		-	-	-	-	Valoraciones	[20]	-	-	-	-
Categoría A, Riesgo Menor		-	-	-	-	Realizaciones de Patrimonio	[20]	-	-	-	-
Categoría B, Riesgo Asociado		-	-	-	-	UTILIDAD (PERDIDA) DE EJERCICIOS ANTERIORES		-	-	-	-
Categoría C, Riesgo Asociado		-	-	-	-	UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO		5.296	-	5.161	-
Categoría D, Riesgo Significativo		-	-	-	-	TOTAL PATRIMONIO		41.612	36.706	-	-
Categoría E, Riesgo de Incobrabilidad		-	-	-	-	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		380.288	344.354	-	-
Méas. Provisiones		(2.623)	(2.657)	-	-						
Cédulas y Operaciones de Leasing Financiero Consumo, Otras Garantías		19.079	11.722	-	-						
Categoría A, Riesgo Menor		19.079	11.722	-	-						
Categoría B, Riesgo Asociado		-	-	-	-						
Categoría C, Riesgo Asociado		39	305	-	-						
Categoría D, Riesgo Significativo		-	-	-	-						
Categoría E, Riesgo de Incobrabilidad		-	-	-	-						
Méas. Provisiones		(679)	(219)	-	-						
Méas. Compensación Contabilización Provisiones Individuales		(3.079)	(2.738)	-	-						
Méas. Provisiones Generales		(54)	(79)	-	-						
ACEPTACIONES OPERAC. DE CONTADO Y CON INSTRUM. FINANCIEROS DERIVADOS	[7]	206	192	-	-						
Operaciones de contado		206	192	-	-						
Cuentas por cobrar	[8]	3.238	13.817	2.984	12.922						
Financios		3.238	13.817	2.984	12.922						
Componente Financiero Operaciones de Leasing		363	369	-	-						
Pago por Cartera de Cheques		6.214	5.976	-	-						
Otros		6.008	6.919	-	-						
Méas. Provisiones		(1.112)	(1.046)	-	-						
BIENES REALIZABLES, RECIBIDOS EN PAGO Y BIENES RESULTADOS	[9]	363	353	105	837						
Bienes Realizables en Pago		363	353	105	837						
Bienes Resultados de Contratos de Leasing		-	-	422	-						
Méas. Provisiones		(115)	(41)	-	-						
PROPIEDADES Y EQUIPO	[10]	4.432	-	4.283	-						
Terranos, Edificios y Construcciones en Curso		4.432	-	4.283	-						
Equipo, Maquinas y Enseres de Oficina		5.185	6.780	-	-						
Equipo de Computación		2.072	4.390	-	-						
Otros		129	119	-	-						
Méas. Depreciación y Amortización Acumulada		(2.758)	(7.076)	-	-						
Méas. Provisiones		(137)	(143)	-	-						
OTROS ACTIVOS	[11]	4.967	5.092	-	-						
Gastos Anticipados y Cargos Diferidos		4.967	5.092	-	-						
Bonos por Cálculos Contratos Leasing		613	473	-	-						
Otros		3.398	3.190	-	-						
Méas. Provisiones		(4)	(9)	-	-						
Valoraciones		-	-	-	-						
Propiedades y Equipo		-	-	-	-						
TOTAL ACTIVO		262.482	346.837	-	-						
Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra	[21]	43.533	-	-	-	Cuentas Contingentes y del Orden	[21]	43.533	-	37.632	-
Cuentas Contingentes Deudoras	[22]	-	-	-	-	Cuentas Contingentes Acreedoras	[21]	-	-	-	-
Cuentas de Orden Deudoras	[23]	-	-	-	-	Análisis y Garantías	[21]	300	85	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	[24]	-	-	-	-	Cartera de Cobro	[21]	-	-	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras	[25]	-	-	-	-	Cédulas Aprobadas en Desembolsados	[21]	3.533	2.443	-	-
Cuentas de Orden Deudoras	[26]	-	-	-	-	Operaciones de Crédito	[21]	38.700	34.811	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	[27]	-	-	-	-	Obligaciones en Operaciones de Ejecución y Cobros	[21]	-	-	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras	[28]	-	-	-	-	Otros Contingentes	[21]	4.918	-	-	-
Cuentas de Orden Deudoras	[29]	-	-	-	-	Cuentas Contingentes Deudoras por Contra	[21]	85.339	96.405	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras	[30]	-	-	-	-	Cuentas de Orden y Deudoras por Contra	[22]	437.717	385.946	-	-
Cuentas de Orden Deudoras	[31]	-	-	-	-	Cuentas de Orden Acreedoras	[22]	636.085	595.727	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	[32]	-	-	-	-	Cuentas de Orden Deudoras	[22]	-	-	-	-
Cuentas de Orden Acreedoras	[33]	-	-	-	-	TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN		1.200.710	1.089.113	-	-
Cuentas de Orden Deudoras	[34]	-	-	-	-	ACTIVO					
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	[35]	-	-	-	-	Cuentas Contingentes y del Orden					
Cuentas de Orden Acreedoras	[36]	-	-	-	-	Pasivo					
Cuentas de Orden Deudoras	[37]	-	-	-	-	Bienes Fideicomitidos					
Cuentas de Orden Acreedoras	[38]	-	-	-	-	Cuentas Contingentes Acreedoras					
Cuentas de Orden Deudoras	[39]	-	-	-	-	Cuentas de Orden Acreedoras					
UTILIDAD (PERDIDA) POR ACCION (EN PAGO)		-	-	-	-	UTILIDAD (PERDIDA) POR ACCION (EN PAGO)		0,39	0,38	-	-

IMPORTE EN PÉSO

EN PÉSO

LUIS PABLO CORTIJO GARCIA REPRESENTANTE LEGAL

BOGOTÁ FONCIÓN BARRER CONTADOR

CRISTHIAN HERNANDEZ RODRIGUEZ REVISOR FISCAL

## 1.4.Estado de resultados 2014

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO**  
**ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO**  
 CIRCULAR EXTERNA 028 DE 2010

ENTIDAD	04	000008	GIROS Y FINANZAS COMPAÑIA DE FINANCIAMIENTO S.A.		CIUDAD	CALI
	TIPO	COGRO	IGMB RE			
Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia _____ Sin Autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2555 de 2010 _____ X						
(Millones de Pesos)						
			PERIODOS COMPRENDIDOS			
			DEL 01/01/2014	AL 31/12/2014	DEL 01/01/2013	AL 31/12/2013
			DDMM/AAAA	DDMM/AAAA	DDMM/AAAA	DDMM/AAAA
		NOTAS				
<b>INGRESOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>				92.655		90.118
Intereses y Descuento Amortizado Cartera de Créditos			37.074		31.740	
Rendimientos en operac. repo, simultáneas transf temporal de valores y otros intereses			324		232	
Utilidad en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda			1.103		1.023	
Utilidad en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos			302		219	
Utilidad en Valoración de Inversiones Disponibles para la Venta en Títulos de Deuda			978		949	
Utilidad en Valoración de Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento			117		143	
Utilidad en posiciones en corto de operac repo abierto, simut y transf temporal de valores			5		-	
Ganancia Realizada en Inversiones Disponibles para la Venta			54		19	
Comisiones y Honorarios			29.849		31.483	
Utilidad en la Valoración de Derivados - de Especulación			545		26	
Cambios			19.185		21.176	
Utilidad en la Venta de Derivados - de Especulación			-		-	
Utilidad en Venta de Inversiones			90		194	
Ingresos Operacionales Leasing			3.049		2.934	
<b>GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>				19.704		17.931
Intereses Depositos y Exigibilidades			12.080		11.357	
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras			309		253	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos			-		-	
Pérdida en posiciones en corto de operac repo abierto, simut y transf temporal de valores			2.213		1.855	
Comisiones			4.952		4.226	
Pérdida en Valoración de Derivados - de Especulación			13		27	
Cambios			7		1	
Pérdida en la Venta de Derivados - de Especulación			-		-	
Pérdida en Venta de Inversiones			121		201	
Pérdida en Venta de Cartera			9		11	
<b>RESULTADO OPERACIONAL DIRECTO</b>				72.951		72.187
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES - NETO</b>				(50.280)		(53.478)
<b>OTROS INGRESOS OPERACIONALES</b>				15.100		10.303
Recuperaciones			8.183		5.168	
Otros		[23]	8.917		5.135	
<b>OTROS GASTOS OPERACIONALES</b>				65.380		63.779
Gastos de Personal			25.282		24.840	
Otros			40.098		38.939	
<b>RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES</b>				22.871		18.711
<b>PROVISIONES</b>		[25]		18.202		13.461
Cartera de Créditos			11.310		9.090	
Cuentas por Cobrar			1.690		1.519	
Propiedades y Equipo			-		-	
Operaciones de Leasing Financiero			921		970	
Componente Contracíclico Provisiones Individuales			2.149		1.832	
Otros			132		41	
<b>DEPRECIACIONES</b>				1.102		1.142
<b>AMORTIZACIONES</b>				1.446		591
<b>RESULTADO OPERACIONAL NETO</b>				3.922		3.517
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>		[26]		3.969		4.508
Utilidad en Venta de Bienes Recibidos en Pago y Restituidos			1		8	
Utilidad en Venta de Propiedades- Equipo y de Otros Activos			-		9	
Recuperaciones			3.038		3.730	
Otros Ingresos No Operacionales			932		761	
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>				263		387
Pérdida en Venta de Bienes Recibidos en Pago y Restituidos			181		151	
Otros Gastos No Operacionales			102		216	
<b>RESULTADO NETO NO OPERACIONAL</b>				3.708		4.141
<b>UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA</b>				7.628		7.658
<b>IMPUESTO A LA RENTA Y COMPLEMENTARIOS</b>		[28]		2.332		2.467
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>				5.296		5.161

AGOSTO DE 2010

F. 9000-08

JUAN PABLO CRUZ LOPEZ  
 REPRESENTANTE LEGAL

RODOLFO MONCADA RAMIREZ  
 CONTADOR  
 T.P. No. 168516 -T

CRISTHYAN MAURICIO RODRIGUEZ M.  
 REVISOR FISCAL  
 T.P. No. 154443 -T \*Militar de la Armada\*  
 DESIGNADO POR DELOITTE & TOUCHE LTDA

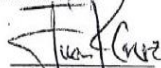
## 1.5.Estado de la situación financiera 2015

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Al 31 de diciembre de 2015 y 2014  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)

	Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2015		Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2014	
Ingresos de operaciones ordinarias	\$	132,280	\$	104,216
Ingresos financieros cartera	43,864		37,074	
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses	358		193	
Valoración por transferencia temporal de valores	231		131	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	1,436		1,103	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	517		356	
Financiación de valores	106		978	
Valoración a costo amortizado de inversiones	222		117	
Servicios	8		5	
Rendimientos operaciones simultaneas	8		5	
Comisiones y/o honorarios	32,304		32,033	
Venta de inversiones	91		90	
Valoración de operaciones de contado	888		545	
Cambios	38,293		19,165	
Ingresos operacionales leasing	3,023		3,049	
Recuperaciones delatario	10,934		8,472	
<b>Gastos de operaciones</b>		<b>44,898</b>		<b>36,040</b>
Intereses depósitos y exigibilidades	13,694		12,080	
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras	348		309	
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	2,030		2,208	
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos	137		161	
Comisiones	6,919		4,952	
Valoración en posiciones en corto de operaciones repo abierto, simultaneas y transferencia temporal de valores	24		7	
Venta de inversiones	150		121	
Pérdida en venta de cartera	-		9	
Pérdida en la valoración de operaciones	135		14	
Cambios	545		6	
Delatario	25	18,122	14,028	
Componente contradictorio delatario individuales	25	2,834	2,149	
<b>Otros ingresos de operación</b>		<b>8,912</b>		<b>7,464</b>
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	43		1	
Recuperaciones riesgo operativo	179		87	
Diversos	23	8,689	7,376	
<b>Otros gastos de operación</b>		<b>80,871</b>		<b>67,546</b>
Beneficios a empleados	29,404		25,282	
Honorarios	1,863		1,030	
Impuestos y tasas	2,171		1,409	
Arrendamientos	6,984		6,506	
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	1,464		1,239	
Seguros	1,492		1,543	
Mantenimiento y reparaciones	343		276	
Adecuación e instalación	597		839	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo	75		69	
Depreciación de la propiedad, planta y equipo	1,030		1,102	
Amortización de activos intangibles	1,425		1,445	
Diversos	24	34,024	28,808	
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>15,424</b>		<b>8,095</b>
<b>Impuesto a las ganancias</b>				
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios			(3,995)	(1,637)
Provisión impuesto sobre la renta para la equidad CREE			(1,872)	(695)
Impuesto sobre la renta diferido			(215)	(416)
<b>Resultado del periodo</b>	\$	<b>9,341</b>	\$	<b>5,346</b>
<b>Otro resultado Integral</b>				
Instrumentos Financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		(5)		77
<b>Utilidad Integral del periodo</b>	\$	<b>9,336</b>	\$	<b>5,424</b>
<b>Utilidad básica y diluida por acción (en pesos)</b>	\$	<b>0,68</b>	\$	<b>0,39</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

(\*) Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
 Juan Pablo Cruz López  
 Representante Legal (\*)

  
 Rocío de la Moncada Ramírez  
 Contador (\*)  
 T.P. No.168916-T

  
 Cristhyan Májuri Rodríguez M.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No.154443-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver dictamen adjunto)

## 1.6. Estado de resultados 2015

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y 1 de enero de 2014  
 (Expresados en millones de pesos)

Activo	Notas	Diciembre 31 2015	Diciembre 31 2014	Enero 1 2014
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 76.427	\$ 45.473	\$ 50.421
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5	674	5.419	-
Inversiones y operaciones con derivado:	6	54.263	43.560	54.903
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos representativos de deuda		7.941	17.793	10.374
Inversiones a costo amortizado		6.225	5.947	4.339
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORN - Instrumentos de patrimonio		-	1.098	1.091
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		1.925	118	2.018
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos de patrimonio (derechos de transferencia)		-	11.437	20.723
Inversiones a costo amortizado con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		4.441	1.533	3.804
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORN entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos de deuda		6.648	-	-
Operaciones de contado		19.833	208	192
Inversiones derechos fiduciarios		7.450	5.885	9.333
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	7	268.648	245.181	216.910
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional		34.242	32.929	30.234
Cartera y operaciones de leasing de consumo		178.279	147.365	139.222
Cartera y operaciones de leasing comerciales		101.115	77.206	59.327
Pólizas a empleados		329	375	465
Moras - Deterioro		(15.318)	(12.694)	(15.539)
Cuentas por cobrar	8	24.201	17.300	15.586
Activo no corriente mantenido para la venta	9	394	383	537
Bienes recibidos en pago		378	100	159
Bienes recibidos de contratos de leasing		165	393	452
Deterioro activo no corriente mantenido para la venta		(167)	(13)	(41)
Activo materiales	10	7.846	5.203	4.886
Propiedad planta y equipo		7.649	5.203	4.886
Otros Activos	11	527	-	950
<b>Total del Activo</b>		<b>\$ 462.781</b>	<b>\$ 362.639</b>	<b>\$ 346.203</b>
Cuentas Contingentes Deudoras Por Contra	21	68.121	72.373	72.026
Cuentas Contingentes Acreedoras Por Contra	21	45.498	40.835	37.032
Cuentas de Orden Deudoras Por Contra	22	89.789	92.433	108.425
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	22	653.835	579.477	514.755
<b>Total Cuentas Contingentes y de Orden</b>		<b>\$ 867.212</b>	<b>\$ 784.918</b>	<b>\$ 732.243</b>

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y 1 de enero de 2014  
 (Expresados en millones de pesos)

PASIVO Y PATRIMONIO	Notas	Diciembre 31 2015	Diciembre 31 2014	Enero 1 2014
<b>PASIVO</b>				
Instrumentos financieros a costo amortizado:	12	\$ 354.707	\$ 283.622	\$ 284.276
Certificados de Depósito a Término		232.361	202.685	174.712
Depósitos de Ahorro		105.240	74.493	68.622
Fondos Inmobiliarios Comprados Ordinarios		-	-	6.004
Operaciones de reporte o repo		10.602	12.982	24.382
Operaciones Similares		1.024	-	2.017
Componentes originados en posiciones en conto		574	-	-
Títulos de Inversión en Circulación		-	3.462	6.239
Instrumentos financieros a valor razonable		19.389	-	-
Operaciones de contado		19.389	-	-
Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras	13	10.973	8.498	7.081
Cuentas por Pagar:	14	19.197	11.087	10.214
Comisiones y honorarios		95	55	141
Impuestos		6.348	2.958	3.831
Contribuciones sobre transacciones		103	53	115
Proveedores y servicios por pagar		7.020	4.849	3.509
Prestaciones y aportes laborales		1.004	759	506
Prestes por impuestos diferidos		1.656	1.641	1.225
Diversas		2.106	793	1.027
Otros Pasivos:	15	8.395	6.893	6.210
Obligaciones Laborales		2.257	1.676	1.516
Impagos anticipados		204	233	33
Intereses originados en procesos de reas		155	82	83
Diversos	16	5.779	4.832	4.617
Provisiones:	17	2.834	1.896	924
Otras		2.834	1.896	924
<b>Total Pasivo</b>		<b>\$ 415.262</b>	<b>\$ 321.996</b>	<b>\$ 308.714</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital Social	18	13.713	13.713	13.713
Reservas:	19	20.624	17.711	14.550
Reserva Legal		-	-	13.327
Reservas ocasionales		-	-	1.223
Superávit:	20	5.019	5.092	5.284
Prima en colocación de acciones		5.015	5.015	5.015
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORN)		(6)	77	276
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores		59	-	-
Ganancia del ejercicio		9.341	6.348	6.161
Resultados acumulados proceso de convergencia		(1.218)	(1.218)	(1.218)
<b>Total Patrimonio</b>		<b>\$ 47.518</b>	<b>\$ 40.643</b>	<b>\$ 37.489</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>\$ 462.781</b>	<b>\$ 362.639</b>	<b>\$ 346.203</b>
Cuentas Contingentes Deudoras Por Contra	21	68.121	72.373	72.026
Cuentas Contingentes Acreedoras Por Contra	21	45.498	40.835	37.032
Cuentas de Orden Deudoras Por Contra	22	89.789	92.433	108.425
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra	22	653.835	579.477	514.755
<b>Total Cuentas Contingentes y de Orden</b>		<b>\$ 867.212</b>	<b>\$ 784.918</b>	<b>\$ 732.243</b>



## 1.7. Estado de la situación financiera 2016


**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Por los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)


		Entre el 1 de Enero y el 31 de <u>Diciembre de 2016</u>		Entre el 1 de Enero y el 31 de <u>Diciembre de 2015</u>
Ingresos de operaciones ordinarias		\$ 161,933		\$ 132,280
Ingresos financieros cartera	68,870		43,864	
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses	726		358	
Valoración por transferencia temporal de valores	492		231	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	665		1,436	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	771		517	
Financiación de valores	504		106	
Valoración a costo amortizado de inversiones	568		222	
Servicios	15		8	
Rendimientos operaciones simultaneas	16		8	
Comisiones y/o honorarios	37,271		32,304	
Venta de inversiones	98		91	
Valoración de operaciones de contado	27		866	
Cambios	38,932		38,293	
Ingresos operacionales leasing	2,715		3,023	
Recuperaciones deterioro	12,263		10,934	
<b>Gastos de operaciones</b>		<b>67,916</b>		<b>44,898</b>
Intereses depósitos y exigibilidades	19,391		13,654	
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras	398		348	
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	4,271		2,030	
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos	27		137	
Comisiones	9,440		6,919	
Valoración en posiciones en corto de operaciones repo abierto, simultáneas y transferencia temporal de valores	21		24	
Venta de inversiones	162		150	
Pérdida en la valoración de operaciones	39		135	
Cambios	482		545	
Deterioro	25	29,510	18,122	
Componente contracíclico deterioro individuales	25	4,174	2,634	
<b>Otros ingresos de operación</b>		<b>61,052</b>		<b>8,912</b>
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	3		44	
Recuperaciones riesgo operativo	81		179	
Diversos	23	60,968	8,889	
<b>Otros gastos de operación</b>		<b>97,857</b>		<b>80,871</b>
Beneficios a empleados	38,968		29,404	
Honorarios	1,768		1,863	
Impuestos y tasas	2,308		2,171	
Arrendamientos	7,964		6,984	
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	2,118		1,464	
Seguros	1,457		1,492	
Mantenimiento y reparaciones	369		343	
Adecuación e instalación	525		597	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo	8		75	
Depreciación de la propiedad, planta y equipo	1,504		1,030	
Amortización de activos intangibles	1,550		1,425	
Diversos	24	39,318	34,024	
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>		<b>57,212</b>		<b>15,424</b>
<b>Impuesto a las ganancias</b>				
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios	27	(5,781)	(3,966)	
Provisión impuesto sobre la renta para la equidad CREE	27	(1,455)	(1,872)	
Impuesto sobre la renta diferido	27	(154)	(215)	
<b>Resultado del período</b>		<b>\$ 49,842</b>		<b>\$ 9,341</b>
<b>Otro resultado Integral</b>				
Instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		19		(5)
<b>Utilidad Integral del período</b>		<b>\$ 49,861</b>		<b>\$ 9,336</b>
<b>Utilidad básica y diluida por acción (en pesos)</b>		<b>\$ 3,63</b>		<b>\$ 0,68</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

(\*) Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
 Juan Pablo Cruz López  
 Representante Legal (\*)

  
 Rodolfo Moncada Ramirez  
 Contador (\*)  
 T.P. No. 198516-T

  
 Cristian David Bolívar P.  
 Revisor Fiscal Suplante  
 T.P. No. 179556-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver dictamen adjunto)

## 1.8.Estado de resultados 2016

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2016 y 2015  
 (Expresados en millones de pesos)

<u>ACTIVO</u>	<u>Notas</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2016</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2015</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 76.729	\$ 76.427
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5	6.003	674
Inversiones y operaciones con derivados:	6	50.116	54.263
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos representativos de deuda		4.264	7.941
Inversiones a costo amortizado		11.306	6.225
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		4.650	1.925
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos de patrimonio (derechos de transferencia)		1.030	-
Inversiones a costo amortizado con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		284	4.441
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos representativos de deuda		1.032	-
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos de deuda		-	8.848
Operaciones de contado		20.231	19.633
Inversiones derechos fiduciarios		7.319	7.450
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	7	391.348	298.648
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional		17.360	34.242
Cartera y operaciones de leasing de consumo		233.156	178.279
Cartera y operaciones de leasing comerciales		182.970	101.115
Préstamos a empleados		180	330
Menos: Deterioro		413.646	313.966
		(22.297)	(15.318)
Cuentas por cobrar	8	34.540	24.201
Activos no corrientes mantenidos para la venta	9	1.038	394
Bienes recibidos en pago		730	376
Bienes restituidos de contratos de leasing		308	185
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta		(318)	(167)
Activos materiales	10	11.803	7.646
Propiedad y equipo		11.803	7.646
Otros Activos	11	3.616	527
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 575.193</b>	<b>\$ 462.781</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

(\*) Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2016 y 2015  
 (Expresados en millones de pesos)

<u>PASIVO Y PATRIMONIO</u>	<u>Notas</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2016</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2015</u>
<b>PASIVO</b>			
Instrumentos financieros a costo amortizado:	12	\$ 409.005	\$ 354.701
Certificados de depósito a término		292.105	232.361
Depósitos de ahorro		111.011	109.240
Operaciones de repo o repo		220	10.602
Operaciones simultáneas		5.669	1.924
Compromisos originados en posiciones en corto		-	574
Instrumentos financieros a valor razonable	6	19.920	19.369
Operaciones de contado		19.920	19.369
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	13	18.064	10.973
Cuentas por pagar:	14	24.298	19.191
Comisiones y honorarios		251	95
Impuestos		7.853	6.348
Contribución sobre transacciones		176	103
Proveedores y servicios por pagar		9.766	7.620
Retenciones y aportes laborales		1.148	1.064
Pasivos por impuestos diferidos		2.010	1.856
Diversas		3.064	2.106
Otros pasivos:		7.968	8.394
Obligaciones laborales	15	3.020	2.257
Ingresos anticipados		100	204
Intereses originados en procesos de reas		188	155
Diversos	16	4.662	5.778
Provisiones:		2.553	2.634
Otras	17	2.553	2.634
<b>Total Pasivo</b>		<b>481.808</b>	<b>415.262</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	18	13.713	13.713
Reservas:		25.964	20.624
Reserva legal	19	25.964	20.624
Superávit:		5.034	5.015
Prima en colocación de acciones	20	5.015	5.015
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		19	(5)
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores		50	50
Ganancia del ejercicio		49.842	9.341
Resultados acumulados proceso de convergencia		(1.218)	(1.218)
<b>Total Patrimonio</b>		<b>93.385</b>	<b>47.518</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>\$ 575.193</b>	<b>\$ 462.781</b>
Cuentas Contingentes Deudoras Por Contra	21	65.072	68.121
Cuentas Contingentes Acredoras Por Contra	21	53.036	45.496
Cuentas de Orden Deudoras Por Contra	22	96.605	89.790
Cuentas de Orden Acredoras por Contra	22	1.013.401	653.836
		<b>\$ 1.228.114</b>	<b>\$ 857.212</b>

## 1.9.Estado de la situación financiera 2017


**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Por los años terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)


		Entre el 1 de Enero y el 31 de <u>Diciembre de 2017</u>		Entre el 1 de Enero y el 31 de <u>Diciembre de 2016</u>
Ingresos de operaciones ordinarias		\$ 194,608		\$ 161,933
Ingresos financieros cartera	82,977		66,870	
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses	356		726	
Valoración por transferencia temporal de valores	579		492	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	907		665	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	638		771	
Financiación de valores	323		504	
Valoración a costo amortizado de inversiones	575		568	
Servicios	6		15	
Rendimientos operaciones simultaneas	2		16	
Comisiones y/o honorarios	40,108		37,271	
Venta de inversiones	50		98	
Valoración de operaciones de contado	18		27	
Cambios	47,628		38,932	
Ingresos operacionales leasing	2,358		2,715	
Recuperaciones deterioro	18,053		12,263	
Gastos de operaciones		82,884		67,916
Intereses depósitos y exigibilidades	26,533		19,391	
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras	602		398	
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	3,611		4,271	
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos	363		27	
Comisiones	10,229		9,440	
Valoración en posiciones en corto de operaciones repo abierto, simultáneas y transferencia temporal de valores	3		21	
Venta de inversiones	88		162	
Pérdida en la valoración de operaciones	19		39	
Cambios	115		482	
Deterioro	23	36,616		29,510
Componente contradictorio deterioro individuales	23	4,705		4,174
Otros ingresos de operación		15,049		61,052
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	17		3	
Recuperaciones riesgo operativo	410		81	
Diversos	21	14,622		60,968
Otros gastos de operación		110,909		97,857
Beneficios a empleados	46,242		38,968	
Honorarios	1,582		1,768	
Impuestos y tasas	3,118		2,308	
Arrendamientos	11,141		7,964	
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	2,711		2,118	
Seguros	1,932		1,457	
Mantenimiento y reparaciones	535		369	
Adecuación e instalación	560		525	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo	218		8	
Depreciación de la propiedad, planta y equipo	2,052		1,504	
Amortización de activos intangibles	2,025		1,550	
Diversos	22	38,793		39,318
Utilidad antes de Impuestos		15,864		57,212
Impuesto a las ganancias				
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios	25	(6,535)		(5,761)
Provisión impuesto sobre la renta para la equidad CREE	25	-		(1,455)
Impuesto sobre la renta diferido	25	-		(154)
Resultado del período		\$ 9,329		\$ 49,842
Otro resultado Integral				
Instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		64		19
Utilidad Integral del período		\$ 9,393		\$ 49,861
Utilidad básica y diluida por acción (en pesos)		\$ 0.68		\$ 3.63

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

(\*) Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
 Juan Pablo Cruz López  
 Representante Legal (\*)

  
 Rodolfo Moncada Ramírez  
 Contador (\*)  
 T.P. No. 158516-T

  
 Cristian David Bolívar P.  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 179556-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver dictamen adjunto)

## 1.10. Estado de resultados 2017

### GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 (Expresados en millones de pesos)

ACTIVO	Notas	Diciembre 31 2017	Diciembre 31 2016
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 79,590	\$ 78,729
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5	-	8,003
Inversiones y operaciones con derivados:	6	79,008	50,116
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - Instrumentos representativos de deuda	9,486	4,264	
Inversiones a costo amortizado	11,896	11,306	
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos de patrimonio	1,184	-	
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)	6,184	4,650	
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos de patrimonio (derechos de transferencia)	5,253	1,030	
Inversiones a costo amortizado con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)	3,043	284	
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos representativos de deuda	2,059	1,032	
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos de deuda	2,023	-	
Operaciones de contado	32,796	20,231	
Inversiones derechos fiduciarios	5,119	7,319	
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	7	452,357	391,349
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional	28,969	17,580	
Cartera y operaciones de leasing de consumo	311,375	235,156	
Cartera y operaciones de leasing comerciales	145,566	162,970	
Préstamos a empleados	156	160	
	483,996	413,646	
Menos: Deterioro	(31,639)	(22,297)	
Cuentas por cobrar	8	41,951	34,540
Activos no corrientes mantenidos para la venta	9	954	1,038
Bienes recibidos en pago	1,230	730	
Bienes restituidos de contratos de leasing	314	622	
	1,544	1,352	
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta	(640)	(318)	
Activos materiales	10	13,559	11,803
Propiedad y equipo	13,559	11,803	
Otros Activos	11	4,947	3,616
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 672,374</b>	<b>\$ 575,193</b>

### GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 (Expresados en millones de pesos)

PASIVO Y PATRIMONIO	Notas	Diciembre 31 2017	Diciembre 31 2016
<b>PASIVO</b>			
Instrumentos financieros a costo amortizado:	12	\$ 498,423	\$ 409,005
Certificados de depósito a término	362,337	292,105	
Depósitos de ahorro	119,801	111,011	
Operaciones de repo o repo	8,693	220	
Operaciones simultáneas	7,592	5,669	
Instrumentos financieros a valor razonable	6	32,475	19,920
Operaciones de contado	32,475	19,920	
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	13	9,043	18,054
Cuentas por pagar:	14	25,956	24,296
Comisiones y honorarios	304	251	
Impuestos	8,092	7,883	
Contribución sobre transacciones	158	179	
Proveedores y servicios por pagar	11,973	9,769	
Retenciones y aportes laborales	1,251	1,148	
Pasivos por impuestos diferidos	1,848	2,010	
Diversas	2,342	3,064	
Otros pasivos:		11,730	7,968
Obligaciones laborales	3,409	3,020	
Ingresos anticipados	101	100	
Intereses originados en procesos de rees	369	186	
Diversos	7,851	4,862	
Provisiones:		1,979	2,553
Otras	1,979	2,553	
<b>Total Pasivo</b>		<b>579,616</b>	<b>481,808</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	18	13,713	13,713
Reservas:	19	55,807	25,964
Reserva legal	55,807	25,964	
Superávit:	20	5,079	5,034
Prima en colocación de acciones	5,015	5,015	
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)	64	19	
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores		10,049	50
Ganancia del ejercicio		9,329	49,842
Resultados acumulados proceso de convergencia		(1,218)	(1,218)
<b>Total Patrimonio</b>		<b>92,758</b>	<b>93,385</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>\$ 672,374</b>	<b>\$ 575,193</b>

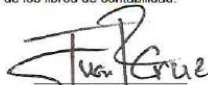
## 1.11. Estado de la situación financiera 2018


**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Por los años terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)

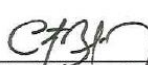
		Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2018	Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2017
Ingresos de operaciones ordinarias	\$	225,357	\$ 194,608
Ingresos financieros cartera		87,987	82,977
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses		360	356
Valoración por transferencia temporal de valores		509	579
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda		1,652	907
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio		470	638
Financiación de valores		782	323
Valoración a costo amortizado de inversiones		475	575
Servicios		1	6
Rendimientos operaciones simultáneas		0	2
Comisiones y/o honorarios		43,545	40,108
Venta de inversiones		24	50
Valoración de operaciones de contado		19	18
Cambios	21	63,474	47,628
Ingresos operacionales leasing		1,711	2,358
Recuperaciones deterioro		24,348	18,083
Gastos de operaciones		92,639	82,884
Intereses depósitos y exigibilidades		27,077	26,533
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras		260	602
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses		2,254	3,611
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos		496	363
Comisiones		9,740	10,229
Valoración en posiciones en corto de operaciones repo abierto, simultáneas y transferencia temporal de valores		1	3
Venta de inversiones		41	88
Pérdida en la valoración de operaciones		13	19
Cambios		2	115
Deterioro	24	48,182	36,616
Componente contracíclico deterioro individuales	24	4,573	4,705
Otros ingresos de operación		17,462	14,885
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		1	17
Recuperaciones riesgo operativo		458	410
Diversos	22	17,003	14,458
Otros gastos de operación		126,608	110,909
Beneficios a empleados		52,288	46,242
Honorarios		1,634	1,582
Impuestos y tasas		2,903	3,118
Arrendamientos		12,800	11,141
Contribuciones, afiliaciones y transferencias		2,130	2,711
Seguros		2,387	1,932
Mantenimiento y reparaciones		489	535
Adecuación e instalación		1,017	560
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo		115	218
Depreciación de la propiedad, planta y equipo		2,415	2,052
Amortización de activos intangibles		2,920	2,025
Diversos	23	45,510	38,793
Utilidad antes de impuestos		23,572	15,700
Impuesto a las ganancias			
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios	26	(10,285)	(6,535)
Impuesto sobre la renta diferido	26	441	164
Resultado del período	\$	13,728	\$ 9,329
Otro resultado Integral			
Instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		(11)	64
Utilidad Integral del período	\$	13,717	\$ 9,393
Utilidad básica y diluida por acción (en pesos)	\$	1,00	\$ 0,68

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

(\*) Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
 Juan Pablo Cruz López  
 Representante Legal (\*)

  
 Rodolfo Moncada Ramírez  
 Contador (\*)  
 T.P. No.168516-T

  
 Cristian David Bolívar Pizarán  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No.179556-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver dictamen adjunto)

## 1.12. Estado de resultados 2018

### GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 (Expresados en millones de pesos)

ACTIVO	Notas	Diciembre 31 2018	Diciembre 31 2017
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 120,760	\$ 79,590
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5	2,267	-
Inversiones y operaciones con derivados:	6	126,188	79,005
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos representativos de deuda		29,699	9,486
Inversiones a costo amortizado		9,240	11,896
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos de patrimonio		-	1,184
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		2,602	6,184
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos de patrimonio (derechos de transferencia)		16,702	5,263
Inversiones a costo amortizado con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		7,192	3,043
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos representativos de deuda		8,852	2,069
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos de deuda		-	2,023
Operaciones de contado		44,545	32,739
Inversiones derechos fiduciarios		7,236	5,119
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	7	448,022	452,357
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional		41,422	26,859
Cartera y operaciones de leasing de consumo		339,613	311,375
Cartera y operaciones de leasing comerciales		103,953	145,556
Préstamos a empleados		424	156
Menos: Deterioro		(465,412)	(483,996)
		(36,750)	(31,639)
Cuentas por cobrar	8	41,171	41,951
Activos no corrientes mantenidos para la venta	9	2,545	964
Bienes recibidos en pago		3,821	1,290
Bienes restituidos de contratos de leasing		308	314
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta		(3,929)	(1,604)
		(1,384)	(640)
Activos materiales	10	13,861	13,559
Propiedad y equipo		13,861	13,559
Otros Activos	11	5,061	4,647
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 760,455</b>	<b>\$ 672,374</b>

### GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A. ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 (Expresados en millones de pesos)

PASIVO Y PATRIMONIO	Notas	Diciembre 31 2018	Diciembre 31 2017
<b>PASIVO</b>			
Instrumentos financieros a costo amortizado:	12	\$ 561,227	\$ 498,423
Certificados de depósito a término		392,387	362,337
Depósitos de ahorro		144,828	119,801
Operaciones de reporto o repo		21,978	8,693
Operaciones simultáneas		2,034	7,592
Instrumentos financieros a valor razonable	6	44,359	32,475
Operaciones de contado			32,475
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	13	9,043	9,043
Cuentas por pagar:	14	30,589	25,966
Comisiones y honorarios		385	304
Impuestos		12,090	8,092
Contribución sobre transacciones		241	158
Proveedores y servicios por pagar		12,642	11,973
Retenciones y aportes laborales		1,290	1,251
Pasivos por impuestos diferidos		1,558	1,846
Diversas		2,383	2,342
Otros pasivos:		21,107	11,730
Obligaciones laborales	15	3,789	3,409
Ingresos anticipados		100	101
Intereses originados en procesos de rees		356	369
Diversos	16	16,862	7,851
Provisiones:		2,370	1,979
Otras	17	2,370	1,979
<b>Total Pasivo</b>		<b>668,695</b>	<b>579,616</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	18	13,713	13,713
Reservas:	19	80,470	55,806
Reserva legal		60,470	55,806
Superávit:	20	5,004	5,079
Prima en colocación de acciones		5,015	5,015
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		(11)	64
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores		63	10,049
Ganancia del ejercicio		13,728	9,329
Resultados acumulados proceso de convergencia		(1,218)	(1,218)
<b>Total Patrimonio</b>		<b>91,760</b>	<b>92,758</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>\$ 760,455</b>	<b>\$ 672,374</b>

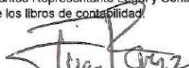
### 1.13. Estado de la situación financiera 2019


**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Por los años terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)


		Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2019		Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2018
Ingresos de operaciones ordinarias		\$ 246.975		\$ 225.357
Ingresos financieros cartera	89.103		87.987	
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses	603		380	
Valoración por transferencia temporal de valores	549		509	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	1.601		1.652	
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	679		470	
Financiación de valores	1.610		782	
Valoración a costo amortizado de inversiones	867		475	
Servicios	-		1	
Rendimientos operaciones simultaneas	-		-	
Comisiones y/o honorarios	45.151		43.545	
Venta de inversiones	3		24	
Valoración de operaciones de contado	9		19	
Cambios	21 78.233		63.474	
Ingresos operacionales leasing	966		1.711	
Recuperaciones deterioro	27.601		24.348	
Gastos de operaciones		92.691		92.639
Intereses depósitos y exigibilidades	25.501		27.077	
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras	1.434		280	
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	1.784		2.254	
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y resituados	2.307		496	
Comisiones	10.442		9.740	
Valoración en posiciones en corto de operaciones repo abierto, simultáneas y transferencia temporal de valores	-		1	
Venta de inversiones	26		41	
Pérdida en la valoración de operaciones	17		13	
Cambios	-		2	
Deterioro	24 46.521		48.182	
Componente contracíclico deterioro individuales	24 4.659		4.573	
Otros ingresos de operación		19.767		17.482
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	42		1	
Recuperaciones riesgo operativo	588		459	
Diversos	22 19.137		17.003	
Otros gastos de operación		140.418		126.608
Beneficios a empleados	57.439		52.288	
Honorarios	1.881		1.634	
Impuestos y tasas	2.907		2.903	
Arrendamientos	945		12.800	
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	1.999		2.130	
Seguros	2.731		2.387	
Mantenimiento y reparaciones	1.205		489	
Adacuación e instalación	1.310		1.017	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo	13		115	
Depreciación de la propiedad, planta y equipo	2.823		2.415	
Depreciación de la propiedad, planta y equipo por derecho de Uso	11.273		2.920	
Amortización de activos intangibles	2.948		-	
Diversos	23 53.144		45.510	
Utilidad antes de Impuestos		33.633		23.572
Impuesto a las ganancias				
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios	26	(12.003)		(10.285)
Impuesto sobre la renta diferido	26	229		441
Resultado del período		\$ 21.859		\$ 13.728
Otro resultado Integral				
Instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		224		(11)
Utilidad Integral del período		\$ 22.084		\$ 13.717
Ganancia por acción (en pesos)		\$ 1,59		\$ 1,00

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

(\*) Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
 Juan Pablo Cruz López  
 Representante Legal (\*)

  
 Rodolfo Moncada Ramirez  
 Contador (\*)  
 T.P. No.168516-T

  
 Cristian David Bolívar Pirazin  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No.179556-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.

## 1.14. Estado de resultados 2019

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2019 y 2018  
 (Expresados en millones de pesos)

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>Diciembre 31 2019</b>	<b>Diciembre 31 2018</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 106.849	\$ 121.148
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5	12.602	2.267
Inversiones y operaciones con derivados:	6	131.579	125.779
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - Instrumentos representativos de deuda		36.281	29.699
Inversiones a costo amortizado		18.527	9.240
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		-	2.602
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos de patrimonio (derechos de transferencia)		-	16.702
Inversiones a costo amortizado con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		6.454	7.192
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos representativos de deuda		8.124	8.852
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI entregados en operaciones de mercado monetario - Instrumentos de deuda		20.389	-
Operaciones de contado		29.784	44.645
Inversiones derechos fiduciarios		12.011	6.847
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	7	470.780	448.622
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional		61.051	41.422
Cartera y operaciones de leasing de consumo		394.486	339.613
Cartera y operaciones de leasing comerciales		62.211	103.993
Préstamos a empleados		76	424
Menos: Deterioro		(507.824)	(495.412)
		(37.044)	(38.790)
Cuentas por cobrar	8	39.958	41.171
Activos no corrientes mantenidos para la venta	9	3.332	2.545
Bienes recibidos en pago		4.561	3.621
Bienes restituidos de contratos de leasing		246	308
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta		(5.207)	(3.929)
		(1.875)	(1.384)
Activos materiales	10	44.227	13.861
Propiedad y equipo		14.935	13.861
Propiedad planta y equipo por derechos de uso		29.292	-
Otros Activos	11	8.060	5.061
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 818.324</b>	<b>\$ 760.455</b>

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2019 y 2018  
 (Expresados en millones de pesos)

<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>Notas</b>	<b>Diciembre 31 2019</b>	<b>Diciembre 31 2018</b>
<b>PASIVO</b>			
Instrumentos financieros a costo amortizado:	12	\$ 619.772	\$ 561.227
Certificados de depósito a término		396.026	392.367
Depósitos de ahorro		169.253	144.828
Cuentas canceladas		0	0
Operaciones de reporto o repo		20.983	21.978
Operaciones simultáneas		3.568	2.034
Pasivos por Arrendamientos		29.042	-
Instrumentos financieros a valor razonable	6	29.514	44.359
Operaciones de contado		29.514	44.359
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	13	9.934	9.043
Cuentas por pagar:	14	34.297	30.569
Comisiones y honorarios		444	385
Impuestos		13.670	12.090
Contribución sobre transacciones		83	241
Proveedores y servicios por pagar		14.751	12.642
Retenciones y aportes laborales		1.954	1.290
Pasivos por impuestos diferidos		1.376	1.559
Diversas		2.019	2.383
Otros pasivos:		14.652	21.107
Obligaciones laborales	15	4.451	3.789
Ingresos anticipados		0	100
Intereses originados en procesos de rees		312	356
Diversos	16	9.889	16.862
Provisiones:		3.164	2.370
Otras	17	3.164	2.370
<b>Total Pasivo</b>		<b>711.333</b>	<b>668.695</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	18	13.713	13.713
Reservas:	19	67.335	60.470
Reserva legal		67.335	60.470
Superávit:	20	5.239	5.004
Prima en colocación de acciones		5.015	5.015
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		224	(11)
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores		63	83
Ganancia del ejercicio		21.859	13.728
Resultados acumulados proceso de convergencia		(1.218)	(1.218)
<b>Total Patrimonio</b>		<b>106.991</b>	<b>91.760</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>\$ 818.324</b>	<b>\$ 760.455</b>

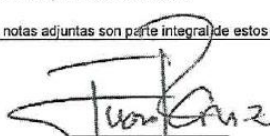


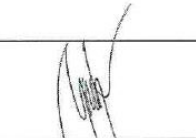
## 1.15. Estado de la situación financiera 2020

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Por los años terminados al 31 de diciembre de 2020 y 2019  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)

		Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2020	Entre el 1 de Enero y el 31 de Diciembre de 2019
Ingresos de operaciones ordinarias		\$ 257.247	\$ 246.975
Ingresos financieros cartera	87.099		89.103
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses	1.868		603
Valoración por transferencia temporal de valores	230		549
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	1.258		1.601
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	779		679
Financiación de valores	1.778		1.610
Valoración a costo amortizado de inversiones	283		867
Comisiones y/o honorarios	36.724		45.151
Venta de inversiones	52		3
Valoración de operaciones de contado	11		9
Cambios por reexpresión de activos y pasivos de la posición propia	21	102.758	78.233
Ingresos operacionales leasing		437	966
Recuperaciones detenero		24.174	27.601
<b>Gastos de operaciones</b>		<b>106.352</b>	<b>92.691</b>
Intereses depósitos y exigibilidades	26.266		25.501
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras	16		1.434
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	1.046		1.794
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos	2.252		2.307
Comisiones	9.710		10.442
Venta de inversiones	37		26
Pérdida en la valoración de operaciones		7	17
Deterioro	24	62.854	46.521
Componente contracíclico deterioro individuales	24	4.164	4.659
<b>Otros ingresos de operación</b>		<b>17.059</b>	<b>19.767</b>
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	2		42
Recuperaciones riesgo operativo		549	588
Diversos	22	16.508	19.137
<b>Otros gastos de operación</b>		<b>140.855</b>	<b>140.418</b>
Beneficios a empleados	57.604		57.439
Honorarios	2.017		1.881
Impuestos y tasas	2.456		2.907
Arrendamientos	1.890		945
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	1.760		1.999
Seguros	2.684		2.731
Mantenimiento y reparaciones	619		1.205
Adecuación e instalación	677		1.310
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo	416		13
Depreciación de la propiedad, planta y equipo	3.107		2.623
Depreciación de la propiedad, planta y equipo por derecho de Uso	11.251		11.273
Amortización de activos intangibles	4.979		2.948
Diversos	23	51.405	53.144
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>27.099</b>	<b>33.633</b>
<b>Impuesto a las ganancias</b>			
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios	26	(11.020)	(12.003)
Impuesto sobre la renta diferido	26	121	229
<b>Resultado del período</b>		<b>\$ 16.200</b>	<b>\$ 21.858</b>
<b>Otro resultado Integral</b>			
Instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		1.069	224
<b>Utilidad Integral del período</b>		<b>\$ 17.269</b>	<b>\$ 22.084</b>
<b>Ganancia por acción (en pesos)</b>		<b>\$ 1,18</b>	<b>\$ 1,59</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

  
 Juan Pablo Cruz López  
 Representante Legal (\*)

  
 Rodolfo Moncada Ramírez  
 Contador (\*)  
 T.P. No.168516-T

  
 Cristian David Bolívar Pirazan  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No.179556-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.

## 1.16. Estado de resultados 2020

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2020 y 2019  
 (Expresados en millones de pesos)

<u>ACTIVO</u>	<u>Notas</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2020</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2019</u>
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 202.592	\$ 106.849
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	5	-	12.602
Inversiones y operaciones con derivados:	6	145.275	131.579
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos representativos de deuda		20.845	36.281
Inversiones a costo amortizado		15.427	18.527
Inversiones a costo amortizado con cambios en resultados entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda (derechos de transferencia)		-	5.463
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos representativos de deuda		36.384	8.124
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI entregados en operaciones de mercado monetario - instrumentos de deuda		2.218	20.389
Operaciones de contado		59.096	29.784
Inversiones derechos fiduciarios		11.305	12.011
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	7	428.576	470.760
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional		74.183	81.051
Cartera y operaciones de leasing de consumo		377.551	384.486
Cartera y operaciones de leasing comerciales		37.372	62.211
Préstamos a empleados		57	78
Menos: Deterioro		(489.163)	(507.824)
Menos: Deterioro		(60.567)	(37.044)
Cuentas por cobrar	8	49.683	38.956
Activos no corrientes mantenidos para la venta	9	2.829	3.332
Bienes recibidos en pago		4.016	4.961
Bienes restituidos de contratos de leasing		68	246
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta		(408)	(5207)
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta		(1.455)	(1.875)
Activos materiales	10	33.504	44.227
Propiedad y equipo		15.463	14.935
Propiedad planta y equipo por derechos de uso		18.041	29.292
Otros Activos	11	9.554	8.999
<b>Total Activo</b>		<b>\$ 871.813</b>	<b>\$ 818.324</b>

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2020 y 2019  
 (Expresados en millones de pesos)

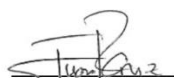
<u>PASIVO Y PATRIMONIO</u>	<u>Notas</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2020</u>	<u>Diciembre 31</u> <u>2019</u>
<b>PASIVO</b>			
Instrumentos financieros a costo amortizado:	12	\$ 638.161	\$ 619.772
Certificados de depósito a término		436.215	396.926
Depósitos de ahorro		179.860	166.253
Operaciones de repo o repo		5.106	20.963
Operaciones simultáneas		-	3.568
Pasivos por Arrendamientos		16.990	29.042
Instrumentos financieros a valor razonable	6	58.624	29.514
Operaciones de contado		58.624	29.514
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	13	7.078	9.934
Cuentas por pagar:	14	30.677	34.297
Comisiones y honorarios		320	444
Impuestos		12.833	13.670
Contribución sobre transacciones		170	83
Proveedores y servicios por pagar		12.061	14.751
Retenciones y aportes laborales		1.477	1.954
Pasivos por impuestos diferidos		1.276	1.379
Diversas		2.739	2.019
Otros pasivos:		20.648	14.652
Obligaciones laborales		4.229	4.451
Intereses originados en procesos de rees		172	312
Diversos		16.247	9.889
Provisiones:		5.091	3.184
Otras		5.091	3.184
<b>Total Pasivo</b>		<b>760.277</b>	<b>711.333</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	18	13.713	13.713
Reservas:		78.694	67.335
Reserva legal		78.694	67.335
Superávit:		6.084	5.239
Prima en colocación de acciones		5.015	5.015
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		1.069	224
Resultados acumulados y convergencia NCIF		(1.155)	(1.155)
Ganancia del ejercicio		16.200	21.859
<b>Total Patrimonio</b>		<b>111.536</b>	<b>108.991</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>\$ 871.813</b>	<b>\$ 818.324</b>


## 1.17. Estado de la situación financiera 2021

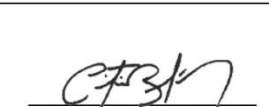
**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS Y OTRO RESULTADO INTEGRAL**  
 Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad por acción)

		<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ingresos de operaciones ordinarias		279,805	257,247
Ingresos financieros cartera	81,110		87,099
Ingresos financieros operaciones del mercado monetario y otros intereses	1,001		1,668
Valoración por transferencia temporal de valores	38		230
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de deuda	767		1,256
Valoración de inversiones a valor razonable - instrumentos de patrimonio	187		779
Financiación de valores	3,457		1,776
Valoración a costo amortizado de inversiones	97		283
Comisiones y/o honorarios	54,496		36,724
Venta de inversiones	4		52
Valoración de operaciones de contado	35		11
Cambios por reexpresión de activos y pasivos de la posición propia	20	87,657	102,758
Ingresos operacionales leasing		145	437
Recuperaciones deterioro	21	<u>50,811</u>	<u>24,174</u>
Gastos de operaciones		(91,786)	(106,352)
Intereses depósitos y exigibilidades	(21,306)		(26,266)
Intereses créditos de bancos y otras obligaciones financieras	(1,416)		(16)
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	(196)		(1,046)
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago y restituidos	(4,198)		(2,252)
Comisiones	(11,047)		(9,710)
Venta de inversiones	(9)		(37)
Pérdida en la valoración de operaciones	(29)		(7)
Deterioro	24	(49,604)	(62,854)
Componente contracíclico deterioro individuales	24	<u>(3,981)</u>	<u>(4,164)</u>
Otros ingresos de operación		19,545	17,059
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	30		2
Recuperaciones riesgo operativo	362		549
Diversos	22	<u>19,153</u>	<u>16,508</u>
Otros gastos de operación		(149,649)	(140,855)
Beneficios a empleados	(59,406)		(57,604)
Honorarios	(1,967)		(2,017)
Impuestos y tasas	(2,759)		(2,456)
Arrendamientos	(2,730)		(1,880)
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	(1,900)		(1,760)
Seguros	(3,128)		(2,684)
Mantenimiento y reparaciones	(483)		(619)
Adecuación e instalación	(686)		(677)
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas-riesgo operativo	(28)		(416)
Depreciación de la propiedad, planta y equipo	(3,330)		(3,107)
Depreciación de la propiedad, planta y equipo por derecho de Uso	(11,962)		(11,251)
Amortización de activos intangibles	(5,139)		(4,979)
Diversos	23	<u>(56,131)</u>	<u>(51,405)</u>
Utilidad antes de Impuestos		57,915	27,099
Impuesto a las ganancias			
Provisión para el pago de impuesto sobre la renta y complementarios	26	(21,733)	(11,020)
Impuesto sobre la renta diferido	27	<u>(78)</u>	<u>121</u>
Resultado del período		<u>36,104</u>	<u>16,200</u>
Otro resultado Integral			
Instrumentos financieros medidos al valor razonable con cambios en el ORI		(2,369)	1,069
Utilidad Integral del período		<u>33,735</u>	<u>17,269</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

  
**Juan Fabio Cruz López**  
 Representante Legal (\*)

  
**Rodolfo Moncada Ramírez**  
 Contador (\*)  
 T.P. No. 168516-T

  
**Cristian David Bolívar Pijazán**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 179556-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.

## 1.18. Estado de resultados 2021

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2021 y 2020  
 (Expresados en millones de pesos)

ACTIVOS	Notas	2021	2020
Efectivo y equivalentes al efectivo	4	\$ 109,912	\$ 202,592
Inversiones y operaciones con derivados:	5	214,543	145,275
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - instrumentos representativos de deuda	21,220	20,845	
Inversiones a costo amortizado	17,500	15,427	
Inversiones a valor razonable con cambios en el ORI - Instrumentos representativos de deuda monetario - instrumentos de deuda	107,436	36,384	
Operaciones de contado	11,974	2,218	
Inversiones derechos fiduciarios	52,889	59,096	
	3,724	11,305	
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero:	6	457,793	428,576
Cartera de vivienda y operaciones de leasing habitacional	93,039	74,183	
Cartera y operaciones de leasing de consumo	385,832	377,551	
Cartera y operaciones de leasing comerciales	21,216	37,372	
Préstamos a empleados	40	57	
	500,127	489,163	
Menos: Deterioro	(42,334)	(60,587)	
Cuentas por cobrar sin impuestos corrientes	7	46,985	46,634
Cuentas por cobrar impuestos corrientes		2,439	3,049
Activos no corrientes mantenidos para la venta	8	3,157	2,629
Bienes recibidos en pago	4,337	4,016	
Bienes restituidos de contratos de leasing	87	68	
	4,424	4,084	
Deterioro activos no corrientes mantenidos para la venta	(1,267)	(1,455)	
Activos materiales Neto	9	60,817	33,504
Propiedad y equipo	17,106	15,463	
Propiedad planta y equipo por derechos de uso	43,711	18,041	
Otros Activos	10	9,987	9,554
<b>Total Activos</b>		<b>\$ 905,633</b>	<b>\$ 871,813</b>

**GIROS Y FINANZAS COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**  
**ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA**  
 Al 31 de diciembre de 2021 y 2020  
 (Expresados en millones de pesos)

PASIVO Y PATRIMONIO	Notas	2021	2020
<b>PASIVOS</b>			
Instrumentos financieros a costo amortizado:	11	\$ 639,037	\$ 638,161
Certificados de depósito a término	391,859	436,215	
Depósitos de ahorro	194,418	179,850	
Operaciones de reporio o repo	9,009	5,106	
Pasivos por Arrendamientos	43,751	16,990	
Instrumentos financieros a valor razonable	5	52,340	58,624
Operaciones de contado	52,340	58,624	
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	12	4,665	7,076
Cuentas por pagar:	13	19,881	18,381
Comisiones y honorarios	329	320	
Impuestos	937	1,613	
Contribución sobre transacciones	203	170	
Proveedores y servicios por pagar	13,896	12,062	
Retenciones y aportes laborales	2,203	1,477	
Diversas	2,313	2,739	
Pasivo por Impuestos Corrientes	26	21,733	11,020
Pasivo por impuesto diferido	27	1,153	1,276
Otros pasivos:		19,508	20,648
Obligaciones laborales	4,227	4,229	
Intereses originados en procesos de reestructuración	95	172	
Diversos	15,186	16,247	
Provisiones:		10,404	5,091
Otras	16	5,091	
<b>Total Pasivos</b>		<b>768,721</b>	<b>760,277</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	17	13,713	13,713
Reservas:	18	85,604	76,694
Reserva legal	85,604	76,694	
Superávit por prima en colocación de acciones	19	5,015	5,015
Ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)		(2,369)	1,069
Resultados acumulados y convergencia NCIF		(1,155)	(1,155)
Ganancia del ejercicio		36,104	16,200
<b>Total Patrimonio</b>		<b>136,912</b>	<b>111,536</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>		<b>\$ 905,633</b>	<b>\$ 871,813</b>

## 1.19. Indicador de liquidez (2013- 2021)

Indicador	Fórmula	Interpretación	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
KT - Capital de trabajo	Activo corriente	Recursos a corto plazo para cubrir deudas a corto plazo y la operación.	\$ 296.636	\$ 336.453	\$ 357.053	\$ 454.214	\$ 558.738	\$ 652.904	\$ 738.988	\$ 761.766	\$ 826.126	\$ 831.672
% Capital de trabajo KT	Activo corriente / Activo total	Porcentaje del activo corriente sobre el activo total de la empresa.	97,4%	97,1%	98,5%	98,1%	97,1%	97,1%	97,2%	93,1%	94,8%	91,8%
KTN - Capital de trabajo neto	Activo corriente - Pasivo corriente	Recursos a corto plazo para cubrir deudas a corto plazo y la operación.	\$ 39.667	\$ 35.671	\$ 43.555	\$ 49.925	\$ 94.994	\$ 82.331	\$ 79.336	\$ 60.367	\$ 72.925	\$ 62.951
Razón corriente	Activo corriente / Pasivo corriente	Capacidad de la empresa para responder por sus obligaciones a corto plazo, por cada peso de deuda cuanto tiene la empresa de respaldo.	1,15	1,12	1,14	1,12	1,20	1,14	1,12	1,09	1,10	1,08
Prueba ácida o coeficiente liquidez	(Activo corriente - inventarios) / pasivo corriente	Capacidad para atender deudas de corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios.	1,15	1,12	1,14	1,12	1,20	1,14	1,12	1,09	1,10	1,08
KTO Capital de trabajo operativo	Deudores + Inventarios	Recursos operativos de corto plazo comprometidos en la operación de cartera e inventarios.	\$ 212.560	\$ 231.370	\$ 262.571	\$ 322.850	\$ 425.889	\$ 494.308	\$ 489.794	\$ 510.736	\$ 478.259	\$ 507.217
KTNO Capital de trabajo neto operativo	KTO - Proveedores	Valor de los recursos operativos de corto plazo que no son financiados por los proveedores (recursos propios).	\$ 201.721	\$ 220.211	\$ 251.484	\$ 303.659	\$ 401.591	\$ 468.342	\$ 459.205	\$ 476.439	\$ 447.582	\$ 464.450
Liquidez Inmediata de primer grado	(Disponible + inversiones) / pasivo corriente	Determina los recursos actuales disponibles para hacer frente a deudas inmediatas.	0,33	0,35	0,30	0,32	0,29	0,28	0,38	0,36	0,46	0,42
Liquidez Inmediata de segundo grado	(Disponible + inversiones + deudores) / pasivo cte	Determina los recursos actuales disponibles y la cartera para hacer frente a deudas inmediatas.	1,15	1,12	1,14	1,12	1,20	1,14	1,12	1,09	1,10	1,08
Fondo de maniobra sobre deudas a corto plazo	KTN / Pasivos corrientes	Determina la capacidad de una empresa para continuar con el desarrollo de su actividad. Valor adecuado 0.5 a 1	0,15	0,12	0,14	0,12	0,20	0,14	0,12	0,09	0,10	0,08
Solvencia Financiera o Solidez	Activo total / pasivo total	Capacidad que tiene la empresa a corto/largo plazo para demostrar su consistencia financiera.	1,13	1,13	1,13	1,11	1,19	1,16	1,14	1,15	1,15	1,18
Variación KTNO	Diferencia KTNO entre cada año	Establece cuanto aumentó o disminuyó el capital de trabajo neto operativo. Debe ser analizado con las ventas.		\$18.490,00	\$31.273,00	\$52.175,00	\$97.952,00	\$66.751,00	-\$9.137,00	\$17.234,00	-\$28.857,00	\$16.868,00

## 1.20. Indicador de endeudamiento (2013-2021)

Indicador	Fórmula	Interpretación	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Endeudamiento total	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{activo total}}$	Determina el grado de apalancamiento de acreedores en los activos de la empresa.	88,34%	88,83%	88,79%	89,73%	83,76%	86,20%	87,93%	86,93%	87,21%	84,88%
Endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{pasivo total}}$	Establece cual es el porcentaje del total de deudas que deben ser canceladas en el corto plazo.	95,51%	97,70%	97,36%	97,36%	96,25%	98,44%	98,65%	98,60%	99,07%	100,00%
Apalancamiento a largo plazo	$\frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{pasivo total}}$	Determina del total de deudas, cuanto está financiado a largo plazo.	4,49%	2,30%	2,64%	2,64%	3,75%	1,56%	1,35%	1,40%	0,93%	0,00%
Financiación con proveedores	$\frac{\text{Proveedores}}{\text{pasivo total}}$	Determina cuanto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con los proveedores.	4,03%	3,62%	3,44%	4,62%	5,04%	4,48%	4,57%	4,82%	4,03%	5,56%
Financiación con obligaciones financieras	$\frac{\text{Obligaciones financieras totales}}{\text{pasivo total}}$	Determina del total de pasivos cuanto es financiado con obligaciones financieras.	79,83%	79,78%	93,83%	92,72%	92,77%	93,15%	91,91%	92,67%	92,58%	90,55%
Financiación con pasivos laborales	$\frac{\text{Obligaciones laborales}}{\text{pasivo total}}$	Determina cuanto de los recursos financiados con terceros están comprometidos con pasivo laboral.	1,87%	2,01%	2,14%	2,02%	1,65%	2,02%	3,16%	2,06%	2,72%	2,54%
Financiación con impuestos	$\frac{\text{Impuestos por pagar}}{\text{pasivo total}}$	Determina cuanto de los recursos financiados con terceros corresponden a impuestos por pagar.	1,36%	1,43%	0,59%	0,63%	0,53%	0,34%	0,35%	0,44%	0,67%	1,35%
Carga financiera	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ventas}}$	Porcentaje de las ventas que son dedicadas a cubrir la carga financiera.	0,19%	0,28%	0,33%	0,26%	0,25%	0,31%	0,12%	0,58%	0,01%	0,51%
Cobertura de gastos financieros o veces que se ha ganado el interés	$\frac{\text{EBIT}}{\text{gastos financieros}}$	Capacidad de la empresa para generar utilidades operativas y cubrir sus intereses. (Veces)	45,94	31,27	25,69	45,31	144,80	27,46	91,62	24,61	1761,50	40,23
Relación gastos financieros a Ebitda	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ebitda}}$	Relación de los gastos financieros con la caja operativa generada por la empresa.	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,03	0,01	0,02	0,00	0,01
Relación obligaciones financieras a Ebitda	$\frac{\text{Obligaciones financieras totales}}{\text{Ebitda}}$	Determina cuanto de la caja operativa está comprometida por deudas con el sistema financiero.	11,33	12,01	11,98	18,94	7,42	23,48	18,63	10,19	11,23	7,29
Leverage o Apalancamiento financiero	$\frac{\text{Obligaciones financieras totales}}{\text{patrimonio}}$	Compromiso del patrimonio con entidades financieras. Por cada \$100 de patrimonio cuanto se debe por obligaciones financieras.	605,00%	634,47%	743,35%	810,29%	478,65%	582,10%	669,82%	616,15%	631,06%	508,39%
Leverage o Apalancamiento total	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{patrimonio}}$	Compromiso de los propietarios con los accionistas. Por cada \$100 de patrimonio cuanto es deuda total	757,91%	795,31%	792,25%	873,89%	515,94%	624,87%	728,74%	664,85%	681,64%	561,47%
Estructura corriente	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{activo total}}$	Establece cuanto es la financiación de corto plazo con respecto al total de los activos.	84,38%	86,79%	86,45%	87,36%	80,62%	84,86%	86,74%	85,71%	86,39%	84,88%
Estructura de capital	$\frac{(\text{Pasivo largo plazo} + \text{patrimonio})}{\text{activo total}}$	Determina cual es la financiación de largo plazo (pasivo l.p. y patrimonio) para crecimiento de la empresa.	11,66%	11,17%	11,21%	10,27%	16,24%	13,80%	12,07%	13,07%	12,79%	15,12%

## 1.21. Indicador de actividad (2013-2021)

Indicador	Fórmula	Interpretación	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rotación de cartera	Ventas a crédito / Promedio cuentas por cobrar		0,39	0,41	0,38	0,45	0,43	0,42	0,46	0,49	0,52	0,57
Días de rotación deudores	deudores promedio * 365 días / ventas	Mide el número de días que tarda la empresa en recuperar la cartera. Se compara con la política de la empresa.	931,12	899,01	972,90	807,68	843,84	862,94	796,95	739,33	701,63	642,77
Días de rotación inventario	inventario promedio * 365 días / costo de ventas	Determina en cuantos días la empresa convierte sus inventarios en efectivo o en cartera.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ciclo de caja operativo	días de cartera + días inventario	Determina los días que requiere la empresa para convertir lo producido en efectivo.	931,12	899,01	972,90	807,68	843,84	862,94	796,95	739,33	701,63	642,77
Días de rotación proveedores	proveedores promedio * 365 días / compras	Determina los días que tarda la empresa en cancelar a los proveedores. Debe ser comparado con política de crédito.	230,79	223,89	206,04	123,08	116,86	110,67	111,41	127,75	111,50	146,03
Ciclo de caja operativo neto	días de cartera+días inventario-días proveedores	Determina los días necesarios de caja operativa que no son financiados con los proveedores.	700,33	675,12	766,86	684,60	726,97	752,27	685,54	611,58	590,13	496,74
Rotación de activo corriente	Activo corriente promedio * 365 días / ventas	Determina los días que están comprometidos los recursos de corto plazo para generar ventas.	1.299,41	1.282,08	1.365,98	1.119,26	1.141,61	1.136,26	1.127,19	1.108,97	1.126,51	1.081,28
Rotación de activo operativo	Ventas / Activo operativo neto	Mide por cada peso invertido en activo operativo neto cuanto se genera en ventas durante el período.	0,28	0,27	0,26	0,33	0,32	0,34	0,37	0,40	0,38	0,45
Productividad Activo Total	Ingresos operacionales / Activo Total	Mide cuántos pesos genera cada peso invertido en activos totales.	0,27	0,26	0,26	0,29	0,28	0,29	0,30	0,30	0,30	0,31
Rotación de capital	Ventas / ( patrimonio + pasivos a largo plazo)	Determina el grado de financiación propia y a largo plazo en las ventas de la empresa.	1,75	1,97	1,89	2,26	1,45	1,91	2,24	2,11	2,17	2,04
Rotación del patrimonio	Ventas / patrimonio	Participación en las ventas de la inversión de los propietarios.	2,35	2,33	2,28	2,78	1,73	2,10	2,46	2,31	2,31	2,04
Rotación del efectivo	365 / ciclo de caja neto	Veces que rota el ciclo operativo neto en el período.	0,52	0,54	0,48	0,53	0,50	0,49	0,53	0,60	0,62	0,73

## 1.22. Indicador de rentabilidad (2013-2021)

Margen Bruto - Rentabilidad bruta	Utilidad bruta / ventas	Determina la capacidad de ventas para generar utilidad bruta, es decir, para cubrir los costos de ventas.	79,4%	80,1%	78,7%	66,1%	58,1%	57,4%	58,9%	62,5%	58,7%	67,2%
Margen Operativo - Rentabilidad operativa	UAI / ventas	Cuanto genera de utilidad operativa sobre las ventas al cubrir costos y gastos en desarrollo de su objeto social.	20,4%	20,8%	24,5%	13,5%	37,2%	10,2%	12,8%	20,4%	18,1%	28,0%
Margen antes de impuestos	UAI / ventas	Cuanto ha obtenido la empresa como utilidad sobre las ventas antes de cubrir los impuestos de renta.	8,5%	8,5%	8,2%	11,7%	35,3%	0,0%	10,5%	13,7%	10,9%	19,9%
Margen neto Rentabilidad neta - Productividad marginal	Utilidad neta / ventas	Por cada peso en ventas cuanto se obtiene de utilidad neta incluyendo operación y no operacional.	5,4%	5,7%	5,7%	7,1%	30,8%	4,8%	6,1%	8,9%	6,7%	12,1%
Carga de costos de ventas	Costo de ventas / ventas	Cuanto representan los costos de ventas sobre el total de las ventas.	20,6%	19,9%	21,3%	33,9%	41,9%	42,6%	41,1%	37,5%	41,3%	32,8%
Carga administrativa	Gastos administrativos / ventas	Cuanto representa el total de gastos administrativos sobre las ventas.	69,7%	70,5%	70,2%	59,0%	58,3%	54,6%	53,7%	49,5%	47,2%	45,7%
Carga mercadeo y ventas	Gastos de mercadeo y ventas / ventas	A cuanto equivale el total de gastos de mercadeo y ventas sobre el total de las ventas del periodo.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Carga gastos financieros	Gastos financieros / ventas	Cuanto equivale el total de gastos financieros sobre las ventas del periodo.	1,0%	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%
Otros ingresos netos a ventas	Otros ingresos netos / ventas	Cuanto representan los ingresos no operativos netos sobre el total de ventas.	3,1%	5,0%	4,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,0%
Ebitda	UAI + depreciación + amortización	Caja operativa durante el periodo al no considerar partidas de causación contable que son movimiento de caja.	18.950	20.444	10.175	17.874	60.285	20.005	28.896	50.701	47.505	75.977
Margen Ebitda	EBITDA / ventas	Determina cuantos pesos se obtienen de caja operativa por cada \$100 obtenidos en ventas durante el periodo.	22,7%	22,7%	11,0%	13,5%	37,2%	10,3%	12,8%	20,5%	18,5%	27,2%
% ROA - Return on assets Retorno sobre activos	$\frac{((\text{Utilidad} / \text{Activos Tot}) + 1) \cdot (12/m))}{100}$	Determina la caja operativa obtenida en el periodo con el uso de la inversión total en activos.	6,2%	5,9%	2,8%	2,0%	8,7%	1,4%	1,8%	2,7%	2,0%	3,7%
% ROI - Return on investment Retorno sobre inversión	UAI / activos operativos promedio	Determina el rendimiento obtenido por la empresa en su operación con el uso de los activos operativos.	2,6%	2,4%	2,2%	2,3%	9,9%	1,6%	2,2%	3,6%	2,5%	5,5%
% ROE - Return on Equity Rentabilidad sobre patrimonio	$\frac{((\text{Utilidad} / \text{Patrimonio}) + 1) \cdot (12/m))}{100}$	Determina el rendimiento obtenido antes de impuestos sobre la inversión realizada por los propietarios.	19,9%	20,6%	19,2%	19,6%	53,4%	10,1%	14,9%	20,6%	15,5%	24,6%



## 1.23.

## Fulmer (2013-2020)

GIROS Y FINANZAS CIA. FINANCIAMIENTO S.A. (2013-2021)  
MODELO FULMER

FORMULA  $H = 5,528 X_1 + 0,212 X_2 + 0,073 X_3 + 1,270 X_4 + 0,120 X_5 + 2,335 X_6 + 0,575 X_7 + 1,083 X_8 + 0,894 X_9 - 6,075$

	K	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
X <sub>1</sub>	Utilidades Retenidas / Activo Total	0,071535	0,072124	0,074261	0,073050	0,138514	0,117561	0,102632	0,113987	0,112206	0,136036
X <sub>2</sub>	Ventas / Activo Total	0,273598	0,260038	0,255502	0,285837	0,281528	0,289434	0,286345	0,301806	0,295071	0,308961
X <sub>3</sub>	Utilidad Antes de Impuestos / Capital Contable (Patrimonio)	0,198738	0,000002	0,188421	0,000002	0,081683	0,000001	0,188036	0,000001	0,513117	0,000003
X <sub>4</sub>	Flujo de Caja / Pasivo Total	0,883437	0,888307	0,887924	0,887319	0,837646	0,862044	0,879335	0,869256	0,872064	0,848822
X <sub>5</sub>	Pasivo Total / Activo Total	0,843789	0,867915	0,864491	0,873608	0,806241	0,848595	0,867444	0,857116	0,863948	0,848822
X <sub>6</sub>	Activo Total Tangible = (Activo Fijo / Activo Total)	0,025766	0,027052	0,014348	0,017661	0,028607	0,027523	0,024882	0,065043	0,049389	0,078182
X <sub>7</sub>	Capital de Trabajo / Pasivo Total	1,102531	1,092916	1,108874	1,093801	1,158669	1,126442	1,105120	1,070889	1,086612	1,081891
X <sub>8</sub>	Logaritmo de la Utilidad de Operación / Gastos Financieros	0,026950	0,016886	0,014095	0,012219	0,012010	0,007142	0,017158	0,003280	0,291678	0,003456
X <sub>9</sub>											
	<b>K</b>										
X <sub>1</sub>	Utilidades Retenidas / Activo Total	0,3954	0,3987	0,4105	0,4038	0,7657	0,6499	0,5673	0,6301	0,6203	0,7520
X <sub>2</sub>	Ventas / Activo Total	0,0580	0,0551	0,0542	0,0606	0,0597	0,0614	0,0628	0,0640	0,0626	0,0655
X <sub>3</sub>	Utilidad Antes de Impuestos / Capital Contable (Patrimonio)	0,0145	0,0000	0,0138	0,0000	0,0060	0,0000	0,0123	0,0000	0,0375	0,0000
X <sub>4</sub>	Flujo de Caja / Pasivo Total	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,2023	0,1744	0,2301	0,1908	0,3384	0,1816
X <sub>5</sub>	Pasivo Total / Activo Total	0,1060	0,1066	0,1066	0,1077	0,1005	0,1034	0,1055	0,1043	0,1046	0,1019
X <sub>6</sub>	Pasivo Corriente / Activo Total	1,9702	2,0266	2,0186	2,0399	1,8826	1,9815	2,0255	2,0014	2,0173	1,9820
X <sub>7</sub>	Activo Total Tangible = (Activo Fijo / Activo Total)	0,0148	0,0156	0,0082	0,0102	0,0154	0,0158	0,0143	0,0374	0,0284	0,0450
X <sub>8</sub>	Capital de Trabajo / Pasivo Total	1,1940	1,1836	1,2009	1,1846	1,2559	1,2199	1,1968	1,1598	1,1768	1,1717
X <sub>9</sub>	Logaritmo de la Utilidad de Operación / Gastos Financieros	0,0241	0,0151	0,0126	0,0109	0,0107	0,0064	0,0153	0,0029	0,2608	0,0031
	<b>K</b>										
		-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075	-6,075
		-2,2979	-2,2737	-2,2497	-2,2574	-1,7762	-1,8623	-1,8450	-1,8843	-1,4284	-1,7723

H < 0    **INSOLVENTE**  
H > 0    SOLVENTE

con