

Las obligaciones financieras como mecanismo de financiación de las empresas en el departamento de córdoba. Años 2005- 2014

Doria Sierra., Carlos Fernando

Carlos Fernando Doria Sierra.
carlosdoria@hotmail.com
Universidad de Córdoba., Colombia

Revista Perspectivas
Corporación Universitaria Minuto de Dios, Colombia
ISSN: 2145-6321
ISSN-e: 2619-1687
Periodicidad: Trimestral
vol. 4, núm. 16, 2019
perspectivas@uniminuto.edu

Recepción: 30 Julio 2018
Aprobación: 14 Abril 2019

URL: <http://portal.amelica.org/ameli/journal/638/6383202003/>

Resumen: En el presente trabajo se hace un análisis de estados financieros, Balance General, de las empresas del departamento de Córdoba que están obligadas a realizar reportes a la Superintendencia de Sociedades durante los años 2005 a 2014. El análisis se realiza para determinar la participación de las obligaciones financieras entre los pasivos de las empresas de igual forma como contribuyen en la financiación de los activos, Las empresas del departamento de Córdoba muestran tendencia a financiación mayoritaria con patrimonio, recursos propios, que, con deuda, de igual forma la utilización de las obligaciones financieras de largo plazo prevalece sobre las de corto plazo sin distinción del sector en que se ubique la empresa. El análisis de la participación de las obligaciones financieras como pasivos y mecanismo de financiación de activos se realiza de forma agregada y sectorial.

Palabras clave: Estructura financiera, endeudamiento, obligaciones financieras, pasivo.

Abstract: In this paper an analysis of financial statements, Balance Sheet, companies in the Cordoba department that are required to make reports to the Superintendency of Companies during the years 2005 to 2014. The analysis is performed to determine the participation is financial obligations between corporate liabilities in the same way as contribute to the financing of assets, companies in the Cordoba department show a tendency to majority funding heritage equity, with debt, just as the use of financial obligations long term takes precedence over short-term regardless of the sector in which the company is located. The analysis of the participation of financial obligations as liabilities and asset financing mechanism is done in aggregate and sectorial.

Keywords: Financial structure, debt, financial, liability obligations.

Introducción

La estructura financiera hace referencia a la financiación de los activos de una empresa mediante pasivo y patrimonio, es decir inversión realizada por aportes propios de propietarios y terceros mediante deuda.

La financiación por medio de pasivo principalmente alude a la deuda contraída con entidades financieras o con proveedores, dependiendo del sector o las

actividades realizadas por la empresa se recurrirá mayoritariamente a las primeras o a los segundos, no obstante, hay muchas otras formas de financiación que conforman el pasivo.

Para el presente estudio se utiliza la base de datos que contiene información de los estados financieros de las empresas que hicieron reportes a la Superintendencia de Sociedades en el período comprendido entre los años 1995 y 2014, extractando la información concerniente a las empresas del departamento de Córdoba¹ en el periodo 2005-2014. Dado lo anterior se hace referencia a empresas del Departamento de Córdoba en esta investigación las que reportaron información contable y financiera a la Superintendencia de Sociedades en cada uno de los años a que se delimita este estudio.

La información se encuentra en forma individual para cada empresa, la metodología aplicada consiste en la agrupación de la información total de las empresas de los pasivos totales, pasivos corrientes y no corrientes y las obligaciones financieras tanto de largo plazo como de corto plazo, con el fin de analizarlos para establecer la participación de las obligaciones financieras en el financiamiento de las empresas del departamento de Córdoba.

2. Materiales y métodos

El presente estudio analiza la información contable suministrada por las empresas a la Superintendencia de Sociedades de Colombia a fin de determinar cómo es la financiación de las empresas del departamento de Córdoba, específicamente a través de obligaciones financieras, mediante la aplicación de análisis vertical para establecer en términos porcentuales la participación de esta fuente de recursos en los pasivos totales, a corto y largo plazo.

Toda empresa necesita de recursos para adquirir los activos indispensables en su funcionamiento, su financiación se determina por la estructura financiera definida por la proporción entre pasivos y patrimonio que la empresa utiliza para financiar sus activos (García, 1999).

Las empresas se financian mediante deuda con terceros, pasivos, y los aportes de los socios, patrimonio, incurriendo en costos de capital, mediante el pago de intereses a los primeros, y retorno a través de utilidades a los segundos.

Las fuentes de financiación de la empresa son internas y externas, mediante retención de utilidades, depreciación, emisión de acciones o deuda. La decisión está determinada por la tasa de interés, los impuestos, la tasa de retorno, costo de oportunidad, método de depreciación.

Los pasivos corresponden a financiación obtenida a través de entidades crediticias y/o proveedores, mediante emisión de bonos y todos aquellos medios que permiten disponer de un activo necesario para el normal funcionamiento y pagarlo después. Las obligaciones adquiridas pueden ser de corto o largo plazo, y está relacionado con el tipo de requerimientos financieros de las empresas, según que se trate de financiar formación de capital fijo o capital de trabajo operativo.

Los créditos comerciales, empréstitos bancarios a corto y largo plazo, acciones comunes y preferentes, bonos y ganancias retenidas constituyen las principales fuentes a las que puede acudir para financiar las labores normales y los planes de expansión empresarial (Ortíz, 2005).

Las obligaciones financieras representan el valor de los compromisos contraídos por la compañía mediante la obtención de recursos provenientes de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras u otros entes distintos de los anteriores, tales como organismos cooperativos, ONG's, del país o del exterior.

La reglamentación de la contabilidad en general y los principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia se sustentan en el Decreto 2649/93, en su Art. 74 se establece que las obligaciones financieras corresponden a las cantidades de efectivo recibidas a título de mutuo y se deben registrar por el monto de su principal. Los intereses y otros gastos financieros no incrementan el principal, se deben registrar por separado.

De acuerdo con el Plan Único de Cuentas las obligaciones financieras comprende el valor de las obligaciones contraídas por el ente económico mediante la obtención de recursos provenientes de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras u otros entes distintos de los anteriores, del país o del exterior, también incluye los compromisos de recompra de inversiones y cartera negociada².

Por regla general, las obligaciones contraídas generan intereses y otros rendimientos a favor del acreedor y a cargo del deudor por virtud del crédito otorgado, los cuales se deben registrar por separado. En este sentido cuando las firmas recurren a préstamos que deben amortizarse a largo plazo, asumen el compromiso de cancelar los intereses pactados y el capital suministrado por la entidad (Ortíz, 2005).

Según estudio realizado por la Superintendencia de Sociedades, el endeudamiento con el sector financiero significó el 44.76% en 1995, sosteniendo su participación con respecto al total del pasivo a lo largo de década, sin embargo, al finalizar el 2004, se encuentra una disminución de 7.07 puntos porcentuales, ubicándose en el 37.69%, asignando la diferencia (62.31%) a obligaciones con proveedores y otras obligaciones (Superintendencia de Sociedades, 2005).

En el mismo estudio de Súper sociedades de acuerdo al tamaño de las empresas se observa que la financiación de pasivos de las grandes empresas, no cambió sustancialmente entre los años 1995 y 2004, el 42% corresponde a obligaciones financieras, el 20% a proveedores y el 38% a otras obligaciones. En la mediana empresa tampoco se observan cambios grandes; sin embargo, la estructura es distinta. El 30% corresponde a obligaciones financieras, el 25% a proveedores y el 45% a otras obligaciones. En las pequeñas empresas, el 23% está representado en obligaciones financieras, el 22% en proveedores y el 55% en otras obligaciones. En las microempresas, en el año 2004, solamente el 7% eran obligaciones financieras, el 24% proveedores y el 69% correspondía a otras obligaciones (Superintendencia de Sociedades, 2005)

El patrimonio constituido inicialmente por el aporte de los socios, depende del tipo de sociedad que se constituya. En el caso de las anónimas este se hace mediante emisión de acciones las cuales pueden ser colocadas en bolsa, las empresas como tal generan recursos propios al obtener utilidades que son reinvertidas total o parcialmente, las reservas, constituye otra de las diversas formas de generarlos.

Serrano y Villareal (1998), definen la estructura financiera de una empresa como la combinación de fuentes de financiamiento que permitan la adquisición

de los activos de la empresa. Referente a la estructura de capital la consideran las fuentes de crédito de mediano y largo plazo, aportación de capital y retención de utilidades, sin olvidar la parte no corriente de los pasivos laborales, como cesantías consolidadas, provisión para jubilaciones y esquemas alternos de financiamiento.

Estudios realizados en Colombia enfatizan en determinar cómo es la financiación de las empresas colombianas, especialmente su estructura financiera, teniendo en cuenta la composición en deuda y recursos propios, consideran como un hecho estilizado que el endeudamiento y los recursos propios han sido tradicionalmente los recursos de financiamiento de las empresas en proporciones más o menos iguales, (Tenjo, 1995); (Tenjo, Martínez y López, 2007); y (Arbeláez y Echavarría, 2001).

El endeudamiento como fuente de financiación ha sido representativo en la estructura financiera en las empresas colombianas, Steiner y Soto (1998), analizan la inversión realizada en 1996 para una muestra de 405 empresas de los sectores agrícola, minero, manufacturero, construcción comercio, servicios, transporte y financiero, en cinco tipos de activos construcción y edificaciones, maquinaria y equipo, equipo de oficina, equipo de cómputo y comunicaciones, y equipo de transporte, correspondiente a las empresas de mayor tamaño³. La inversión es financiada principalmente mediante endeudamiento, a excepción de los sectores minero, financiero y de servicios⁴.

Según este estudio en el sector manufacturero la estructura de financiamiento para el año 1996 está conformada mediante nuevas acciones 26.2%, utilidades retenidas 14,4% y deuda 59,4%, con base en la información reportada a Súper sociedades. Esta elevada participación de deuda es factible que se deba a la muestra constituida por las empresas de mayor tamaño que cuentan con mayor acceso al crédito financiero.

Referenciando otros estudios Steiner y Soto citan a Sánchez et.al. (1996) en una muestra más amplia de empresas privadas dividida en cuartiles de acuerdo con el valor de los activos, señalan que en el período 1983-1991 el endeudamiento representó el 64%, las utilidades retenidas el 13.5% y la emisión de acciones el 5% en los dos cuartiles superiores y menos del 3% en los dos inferiores. Los recursos restantes se explican por las reservas para depreciación. De acuerdo con Chica (1991), para el periodo 1971-1979 la financiación por deuda representó en promedio el 83,3% del total de fondos, la retención de utilidades el 9,1% y la capitalización el 7,6%.

Tenjo, Martínez y López (2007), hacen una aplicación adaptada a Colombia de la metodología desarrollada por Mayer y Sussman (2002)⁵, para comparar resultados obtenidos en los pocos estudios de estructura de capital de las firmas colombianas. Las conclusiones a que llegan en la aplicación a empresas en Colombia, es que estas no realizan siempre su inversión en forma rutinaria⁶, sino que esporádicamente emprenden proyectos de formación de capital fijo de mayor envergadura. Los dos tipos de inversión rutinaria y no rutinaria se financian en forma distinta, una alta proporción de inversión rutinaria se financia con recursos propios, cuando se trata de inversión no rutinaria las empresas acuden a mayor endeudamiento de corto plazo del que normalmente hacen uso, encontraron que el peso de la deuda a largo plazo en el financiamiento de la inversión de las empresas es estadísticamente despreciable. Lo adecuado es que el financiamiento

sea de largo plazo pues se trataría de nuevo capital fijo o de reestructuraciones productivas.

El financiamiento de las empresas en Colombia y específicamente del sector industrial muestra una tendencia hacia la utilización de recursos propios en sustitución del endeudamiento el cual, en un mercado financiero no perfecto y en un contexto de inestabilidad económica, implica asumir mayores costos y riesgos (Doria, 2010)

3. Resultados

En el departamento de Córdoba funcionan empresas dedicadas a diversas actividades y pertenecientes a los diferentes sectores económicos. La Superintendencia de Sociedades recopila información contable y financiera que le reportan las empresas conforme a lo establecido en el artículo primero del Decreto 4350 de 2006, del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. De acuerdo con esta norma quedarán sometidas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades, siempre y cuando no estén sujetas a la vigilancia de otra Superintendencia, las sociedades mercantiles y las empresas unipersonales que, a 31 de diciembre de 2006, o al cierre de los ejercicios sociales posteriores, registren:

Un total de activos incluidos los ajustes integrales por inflación, superior al equivalente a treinta mil (30.000) salarios mínimos legales mensuales; Ingresos totales incluidos los ajustes integrales por inflación, superiores al valor de treinta mil (30.000) salarios mínimos legales mensuales.

Conforme a la norma en el año 2005, setenta y cuatro empresas del departamento de Córdoba hicieron reporte a la superintendencia, el total de activos de las empresas fue de quinientos treinta y nueve mil cuatrocientos cincuenta y ocho millones ochocientos ochenta y siete mil pesos. El año de mayor número de empresas que reportaron fue el 2009 con ciento veintidós empresas. En el año 2010 el total de los activos de las ciento doce empresas en Córdoba que reportaron ante la Súper sociedades fue de un billón setenta y tres mil cuatrocientos dieciséis millones cinco pesos. En la tabla 1 se encuentra la información correspondiente a los años 2005 a 2014.

Tabla 14.
Número de empresas y activos

Año	Número de empresas en Córdoba	Total, activos Valores en miles de pesos
2005	74	539.458.887,00
2006	93	701.187.996,00
2007	86	728.149.848,00
2008	99	904.447.557,00
2009	122	1.045.117.863,00
2010	112	1.073.416.105,00
2011	151	1.485.299.905,00
2012	138	1.669.155.673,00
2013	136	1.501.306.670,00
2014	143	2.065.485.021,00

Cálculo autor con datos Supersociedades

Las empresas del departamento de Córdoba que reportan a la Supersociedades mayoritariamente pertenecen al sector terciario o de servicios, es de notar la baja participación del sector secundario o manufacturero, este logra su mayor representación en el año 2008 cuando alcanzan el 10,10% del total de empresas. Ver tabla 15.

Tabla 15.
Número de empresas por sector en Córdoba

Año	Primario	Secundario	Terciario	Total
2005	10	4	60	74
2006	11	6	76	93
2007	11	7	68	86
2008	11	10	78	99
2009	15	12	95	122
2010	26	11	75	112
2011	20	11	120	151
2012	21	11	106	138
2013	21	8	107	136
2014	20	15	108	143

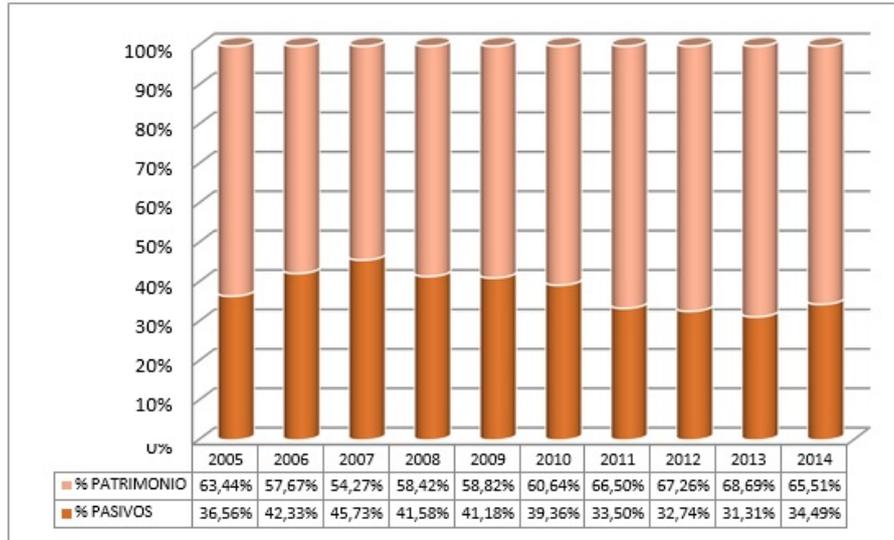
Cálculo autor con datos Supersociedades

La estructura financiera de las empresas en el departamento de Córdoba muestra una financiación mayoritaria con patrimonio, y con respecto a los pasivos priman los de corto plazo sobre los de largo plazo, sin embargo, dentro de los pasivos la financiación con obligaciones financieras de largo plazo es superior a la de corto plazo en todos los años en estudio. Ver tabla 16.

Tabla N°16.
Obligaciones financieras empresas de Córdoba Valores en miles de pesos

Año	Total pasivos corrientes	Obligaciones financieras (cp)	Total pasivos no corrientes	Obligaciones financieras (lp)	Total pasivos	Total patrimonio
2005	\$101.403.094	\$13.548.543	\$ 95.830.326	\$ 65.180.474	\$197.233.420	\$342.225.467
2006	\$174.964.307	\$32.739.834	\$121.854.746	\$ 88.081.213	\$296.819.053	\$404.368.943
2007	\$202.410.700	\$51.936.311	\$130.538.684	\$ 81.674.375	\$332.949.384	\$395.200.464
2008	\$227.336.833	\$59.137.878	\$148.698.009	\$ 98.284.124	\$376.034.842	\$528.412.715
2009	\$270.839.113	\$65.168.790	\$159.555.687	\$111.047.710	\$430.394.800	\$614.723.063
2010	\$256.704.506	\$58.919.853	\$165.822.773	\$114.512.083	\$422.527.279	\$650.888.825
2011	\$294.032.495	\$57.103.770	\$203.559.240	\$135.848.287	\$497.591.735	\$987.708.170
2012	\$330.315.822	\$71.172.807	\$216.210.541	\$141.739.904	\$546.526.363	\$1.122.629.310
2013	\$269.332.722	\$65.233.506	\$200.759.345	\$138.104.798	\$470.092.067	\$1.031.214.603
2014	\$403.141.019	\$77.145.322	\$309.265.899	\$201.573.365	\$712.406.918	\$1.353.078.103

Cálculo autores con datos Supersociedades.



Grafica N°32.

Estructura financiera empresas departamento de Córdoba

Cálculo autor con datos Supersociedades

Las obligaciones financieras representan en promedio el 40% de los pasivos en las empresas del departamento de Córdoba, las de corto plazo presentan una participación creciente dentro de los pasivos tanto corrientes como totales, en el año 2005 representaban el 13,36% de los pasivos corrientes y el 6,87% dentro del total pasivos. La mayor representación de las obligaciones financieras de corto plazo se da en el año 2008, cuando alcanzan a tener una participación del 26,01% y del 15,73% en los pasivos corrientes y total respectivamente. Las obligaciones financieras de largo plazo tienen una alta representación entre los pasivos no corrientes, siendo esta representación del 72,28% de los pasivos no corrientes en el 2006, la más alta, y en el 2007 el 62,57% la menor. La mayor representación con respecto a los pasivos totales se da en el año 2005, que fue del 33,05%. Ver tabla 17.

Tabla N°17.
Participación porcentual obligaciones financieras

Años	Total Obligaciones Financieras	Participación % en pasivos totales	Obligaciones financieras (cp)	Participación % en pasivos corrientes	Participación % en pasivos totales	Obligaciones financieras (lp)	Participación % en pasivos no corrientes	Participación % en pasivos totales
2005	\$ 78.729.017	39,92%	\$ 13.548.543	13,36%	6,87%	\$ 65.180.474	68,0%	33,05%
2006	\$ 120.821.047	40,71%	\$ 32.739.834	18,71%	11,03%	\$ 88.081.213	72,3%	29,68%
2007	\$ 133.610.686	40,13%	\$ 51.936.311	25,66%	15,60%	\$ 81.674.375	62,6%	24,53%
2008	\$ 157.422.002	41,86%	\$ 59.137.878	26,01%	15,73%	\$ 98.284.124	66,1%	26,14%
2009	\$ 176.216.500	40,94%	\$ 65.168.790	24,06%	15,14%	\$ 111.047.710	69,6%	25,80%
2010	\$ 173.431.936	41,05%	\$ 58.919.853	22,95%	13,94%	\$ 114.512.083	69,1%	27,10%
2011	\$ 192.952.057	38,78%	\$ 57.103.770	19,42%	11,48%	\$ 135.848.287	66,7%	27,30%
2012	\$ 212.912.711	38,96%	\$ 71.172.807	21,55%	13,02%	\$ 141.739.904	65,6%	25,93%
2013	\$ 203.338.304	43,25%	\$ 65.233.506	24,22%	13,88%	\$ 138.104.798	68,8%	29,38%
2014	\$ 278.718.687	39,12%	\$ 77.145.322	19,14%	10,83%	\$ 201.573.365	65,2%	28,29%

Cálculo autor con datos Supersociedades

La representación de las obligaciones financieras entre los pasivos permite establecer que las empresas del Departamento de Córdoba en su financiación utilizan diversas alternativas de corto plazo además de las obligaciones financieras, mientras que la financiación de largo plazo se realiza mayoritariamente con obligaciones financieras.

La financiación de los activos con obligaciones financieras de largo plazo es más representativa que las de corto plazo, es así que, en el año 2005, el 12,08% de los activos fueron financiados con obligaciones de largo plazo, mientras que las de corto plazo financiaron apenas el 2,51% de los activos. El 2007 se caracteriza por ser el año de mayor representatividad de las obligaciones financieras como mecanismo de financiación de los activos, con el 18,35%, de igual forma es el año con mayor financiación de corto plazo 7,13% y con largo plazo el año 2006 con 12,56% de los activos financiados con obligaciones financieras de largo plazo Ver tabla 20.

4. Conclusiones

Las empresas del sector servicios especialmente del sector comercio en diversas modalidades son mayoritarias entre las empresas del departamento de Córdoba que reportan a la Superintendencia de Sociedades, la participación las empresas del sector manufacturero es muy baja por lo que la transformación de los productos del sector primario es poca.

Las empresas en el departamento de Córdoba presentan en los años en estudio tendencia a la financiación con recursos propios, es decir patrimonio. Se observa que las empresas del departamento de Córdoba, utilizan en mayor medida las obligaciones financieras de largo plazo en su proceso de financiación. Se puede

entrever que la composición de los pasivos corrientes es más variada al notar que las obligaciones financieras representan en promedio el 20% del total de estos.

Las obligaciones financieras de largo plazo por su parte son muy representativas entre los pasivos de largo plazo constituyéndose en una fuente importante de financiación, se evidencia la inexistencia de otros mecanismos de financiación de largo plazo tales como los bonos. Es recomendable explorar otras formas de financiación ofertadas en el mercado de capitales.

Referencias bibliográficas

- Arbeláez, María. Y Echavarría, Juan José. (2001). "Crédito, liberalización financiera e inversión en el sector manufacturero colombiano". Coyuntura Económica. Vol. 31. No 3-4, pp 73-104.
- Chica, R. (1991). "La financiación de la inversión en la industria manufacturera colombiana". Desarrollo y Sociedad, no 15 y 16. Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico (CEDE), Universidad de los Andes. En Steiner y Soto (1998).
- Doria, Sierra Carlos. (2010) Financiación de las empresas industriales 1993-2006. Análisis de la estructura financiera y factores determinantes. Tesis de Grado Maestría en Ciencias Económicas. Universidad Nacional de Colombia. Marzo de 2010.
- García, Oscar León. (1999). Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. 3ra Ed. Prensa Moderna Editores.
- Ortiz Gómez, Alberto. (2005). Gerencia Financiera y Diagnostico Estratégico. 2ª ed. McGraw-Hill. México.
- Sánchez F., G. Murcia y C. Olivera (1996) "Auge y colapso del ahorro empresarial en Colombia" Planeación y Desarrollo, Vol. 27, no 1. En Steiner y Soto (1998).
- Serrano, Javier. Villareal, Julio (1998). Fundamentos de Finanzas. McGrawhill. 2ª Ed.
- Steiner, Roberto y Soto, Carolina. (1998). Costo de Uso del Capital y Tasas Marginales Efectivas de Tributación en Colombia. Fedesarrollo. Serie Documentos de Trabajo. Working Papers. Junio. Numero 7.
- Superintendencia de Sociedades. (2005). Grupo de Estadísticas. Evolución de la Estructura del Pasivo en la Industria Manufacturera 1995 – 2004. Bogota, Noviembre.
- Tenjo F. (1995). "Corporate Finance Under Adjustment. Firm Behavior, Private Sector and Economic Policy in Colombia 1970-90", PhD Thesis, Institute Of Social Studies, the Hague, Netherlands. En Steiner y Soto (1998).
- Tenjo G, Fernando. Martinez T, Jorge. Lopez Enciso, Enrique (2007). Los ciclos de inversión y su financiamiento en Colombia. Borradores de Economía. Banco de la Republica.

Notas

- 1 Las empresas que reportan a la Supe sociedades, de acuerdo al Decreto 4350 de 2006. Por el cual se determinan las personas jurídicas sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades y se dictan otras disposiciones.
- 2 <http://www.actualicese.com/normatividad/plan-unico-de-cuentas/2-pasivo/>
- 3 El tamaño de las empresas según sus activos se clasifican: Microempresas entre 0 y 500 SMMLV (Salarios Mínimos Mensuales Vigentes); pequeña empresa ente 501 y

- 5000 SMMLV; mediana empresa entre 5001 y 30000 SMMLV y grandes empresas mayor a 30000 SMMLV. Consultado en <http://www.bancoldex.com/contenido/contenido.aspx?catID=41&conID=315>.
- 4 En estos sectores, la principal fuente de financiamiento resultó ser la emisión de acciones o cuotas de participación, representando entre el 40 y 50% de los recursos. La retención de utilidades también tuvo relevancia, al representar cerca del 30% del financiamiento, en los sectores agrícola, minero y financiero. Steiner y Soto (1996). Pág. 10.
 - 5 La metodología de Mayer y Sussman (2002), explicada en el trabajo de Tenjo et.al, se caracteriza por trabajar con información del flujo de caja de las empresas y no con balances; aplicar un filtro para diferenciar la inversión no rutinaria de las empresas de la rutinaria, concentrándose en el financiamiento de la primera categoría, es decir proyectos de gran tamaño y por último se concentran en los cambios en la estructura de financiamiento de episodios de inversión no rutinaria durante un período que cubre los dos años previos y los siguientes de dicho evento.
 - 6 Se entiende por inversión rutinaria el aumento del capital de trabajo para aumentar la producción mediante mayor utilización de una capacidad instalada en capital fijo, o también el gasto necesario para el mantenimiento o adaptación del capital fijo a nuevos requerimientos de producción.