



Vigilada Mineducación

Impacto sobre el costo de capital de las empresas del sector repuestos para motos en el eje cafetero, frente a la formalización de persona natural a sociedad por acciones simplificada

S.a.S.

Impact on the cost of capital of companies in the motorcycle parts sector in the Eje cafetero, region of Colombia, as a result of the formalization from natural person to simplified stock company S.A.S.

Stiven Angulo Betancurt

sangulob@eafit.edu.co

Juan Carlos Avalo Mazo

jcavalom@eafit.edu.co

Tesis de Maestría

Asesor Juan Felipe Cardona Llano

UNIVERSIDAD EAFIT
ESCUELA DE FINANZAS, ECONOMÍA Y GOBIERNO
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA - MAF
PEREIRA

2025

Dedicatoria

Dedico este trabajo a quienes han sido referentes e impulsores de mi superación académica, fomentando e incentivando mi crecimiento personal y profesional. A Dios, a mi familia por brindarme afecto en todo momento y haber sembrado en mí, múltiples valores que hacen parte integral de lo que soy, a mis docentes que con esmero me brindaron guía y sabia dirección en este camino, a mis compañeros por estar conmigo en los momentos más exigentes; con la presencia y respaldo que todos me dieron, hicieron posible la culminación de esta etapa de mi vida.

Stiven Angulo Betancurt

Dedico este logro a Dios, por ser mi guía constante y darme la fortaleza en cada paso. A mi madre, por su amor incondicional y sus oraciones que siempre me sostienen. A mi esposa, por su paciencia, apoyo y fe en mí siempre. A mis hijas Sofia y Juanita, luces de mi vida, fuente de inspiración y motivo de superación. Este logro también es de ustedes.

Con amor y gratitud, les dedico este trabajo.

A Pilar, por hacer parte de este sueño.

Juan Carlos Avalo Mazo

Resumen

El costo de capital representa la rentabilidad exigida por los inversionistas al financiar los activos empresariales, mediante deuda o capital propio. Esta investigación analizó el impacto de la formalización de persona natural a Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.) sobre el costo de capital en tres empresas líderes del sector de repuestos para motocicletas en el Eje Cafetero.

Se utilizó información del Sistema de Información y Análisis Financiero (SIIS) de la Superintendencia de Sociedades, simulando su desempeño bajo la figura de persona natural. Adicionalmente, se aplicó una modelación financiera para estimar el costo de capital en ambos regímenes.

Los resultados indican que la formalización como S.A.S. afecta el costo de capital, condicionado por factores como la utilidad antes de impuestos (UAI), la carga tributaria y el escudo fiscal. Se concluye que existe un impacto relevante, aunque su análisis requiere considerar cuidadosamente las variables involucradas y la calidad de los datos en contextos emergentes.

Palabras clave: UAI, Costo de capital, Persona natural, Sociedad por Acciones Simplificada S.A.S, Ahorro Impositivo.

Abstract

The cost of capital represents the profitability demanded by investors when financing business assets through debt or equity. This research analyzed the impact of the formalization from natural person to Simplified Joint Stock Company (S.A.S.) on the cost of capital in three leading companies of the motorcycle parts sector in the Eje Cafetero in Colombia.

Information from the Financial Information and Analysis System (SIIS) of the Superintendence of Corporations was used, simulating their performance under the figure of natural person. Additionally, a financial model was applied to estimate the cost of capital in both regimes.

The results indicate that formalization as an S.A.S. affects the cost of capital, conditioned by factors such as the profit before taxes (UAI), the tax burden and the tax shield. It is concluded that there is a relevant impact, although its analysis requires careful consideration of the variables involved and the quality of the data in emerging contexts.

Key words: Income Before Taxes, Cost of Capital, Natural person, Simplified Joint Stock Company S.A.S. and Tax Savings.

Tabla de contenido

1	Capítulo I: Introducción.....	7
1.1	Pregunta problema.....	10
1.2	Objetivos.....	11
2	Capítulo II: marco teórico.....	11
2.1	El sector comercial en Colombia.....	13
2.2	Normatividad.....	15
2.3	Organización de la sociedad.....	18
2.4	Estructura de Capital.....	22
2.5	Modificación del Estatus Tributario.....	23
2.6	Análisis de Estados Financieros.....	24
3	Capítulo III: Metodología.....	25
4	Capítulo IV: Resultados.....	28
4.1	Importadora Okla S.A.S.....	29
4.2	Germán Gaviria SAS – Distrimotos.....	31
4.3	Importadora Jotapartes S.A.S.....	33
5	Capítulo V: Conclusiones.....	35
5.1	Recomendaciones.....	38
6	Referencias bibliográficas.....	41

Índice de tablas

Tabla 1 Matriz comparativa Persona Jurídica vs. Persona Natural.....	21
Tabla 2 Análisis de la utilidad con respecto al impuesto de renta Importadora Jotapartes S.A.S.....	26
Tabla 3 Análisis de la utilidad neta con respecto al impuesto de renta German Gaviria S.A.S Distrimotos	26
Tabla 4 Análisis de la utilidad neta con respecto al impuesto de renta. Importadora Okla S.A.S.....	27
Tabla 5 Importadora OKLA S.A.S.....	29
Tabla 6 UAI - DEUDA - EQUITY	30
Tabla 7 Tasa de impuestos- Costo Capital Jurídica/ Natural	30
Tabla 8 German Gaviria S.A.S. Distrimotos.....	31
Tabla 9 UAI- DEUDA- EQUITY	32
Tabla 10 Tasa de Impuestos - Costo de Capital Jurídica/Natural	32
Tabla 11 Importadora jotapartes S.A.S.	33
Tabla 12 UAI - DEUDA- EQUITY	34
Tabla 13 Tasa de impuestos- Costo de Capital Jurídica/ Natural	34
Tabla 14 Importadora Okla S.A.S persona jurídica	36
Tabla 15 Importadora Okla S.A.S persona natural	36
Tabla 16 Germán Gaviria S.A.S Distrimotos persona jurídica	36
Tabla 17 Germán Gaviria S.A.S Distrimotos persona natural	37
Tabla 18 Importadora Jotapartes persona jurídica	37
Tabla 19 Importadora Jotapartes persona natural	37

1 Capítulo I: Introducción

Las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) en Colombia constituyen un pilar esencial para el desarrollo económico y social del país. De acuerdo con el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (MINCIT), entre enero y marzo de 2023, las Mipymes representaron el 99% del tejido empresarial colombiano (MINCIT, 2024), generando empleo, dinamizando la economía regional y promoviendo la innovación. Sin embargo, a pesar de su relevancia, muchas de estas empresas operan en condiciones de informalidad o bajo figuras jurídicas que limitan su acceso a financiamiento formal, incentivos fiscales y oportunidades de crecimiento estructurado.

Ante este panorama, los procesos de formalización empresarial, particularmente la transición de persona natural a Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.), se presentan como una alternativa estratégica para mejorar la competitividad y sostenibilidad de las Mipymes. No obstante, esta decisión implica transformaciones financieras, contables y fiscales que deben ser cuidadosamente analizadas por los directivos, ya que impactan directamente en el costo de capital, entendido como la tasa de retorno exigida por los inversionistas para financiar los activos de la empresa, ya sea mediante deuda o recursos propios.

La presente investigación se enfoca en evaluar el impacto de dicha formalización en el costo de capital de Mipymes del sector de repuestos para motocicletas ubicadas en el Eje Cafetero, durante los periodos 2017, 2018 y 2019. Para ello, se utiliza información financiera proveniente del Sistema de Información y Análisis Societario (SIIS) de la Superintendencia de Sociedades, complementada con una modelación financiera que permite comparar el comportamiento del costo de capital antes y después de la formalización jurídica.

Asimismo, el estudio examina el efecto del escudo fiscal generado por los intereses de la deuda, como mecanismo de optimización tributaria, permitiendo comprender su impacto en la estructura financiera y la rentabilidad de las empresas formalizadas.

El objetivo central de este trabajo es proporcionar herramientas prácticas y teóricas a los empresarios del sector, que les permitan tomar decisiones informadas frente a procesos de formalización exigidos por las autoridades regulatorias o motivados por el entorno competitivo. Se busca también que comprendan cómo estas decisiones pueden afectar el valor de la empresa, su atractivo para los inversionistas y su eficiencia tributaria.

Los hallazgos de esta investigación revelan que el impacto en el costo de capital no es homogéneo, sino que depende de variables clave como la utilidad antes de impuestos (UAI), el grado de apalancamiento, la tasa impositiva aplicable y los fines específicos del análisis financiero, ya sea con enfoque en valoración empresarial o en ahorro tributario. Estos resultados resaltan la necesidad de realizar un análisis detallado y contextualizado, especialmente en economías emergentes donde la calidad de los datos y la estabilidad normativa pueden representar desafíos adicionales para la toma de decisiones financieras.

Situación de estudio

Las empresas desempeñan un papel fundamental en la economía colombiana, no solo como generadoras de riqueza, sino también como agentes sociales que dinamizan múltiples dimensiones del desarrollo. En particular, las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) tienen un impacto significativo en la organización productiva del país, al articular esfuerzos humanos alrededor de actividades mercantiles que generan empleo, tributos y valor agregado. Según la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF, 2024), las Mipymes representan aproximadamente el 79% del empleo y contribuyen con el 40% al Producto Interno

Bruto (PIB) nacional, convirtiéndose en un motor esencial para el crecimiento económico y regional.

Además de su peso económico, las Mipymes fomentan la competencia, incentivan el emprendimiento y promueven la circulación de recursos en la economía interna. Sin embargo, a pesar de su relevancia, muchas de estas empresas enfrentan limitaciones estructurales asociadas al desconocimiento de los marcos normativos y legales que rigen su constitución y operación. Este fenómeno es particularmente evidente en regiones como el Eje Cafetero, donde aún persisten vacíos de información respecto a las ventajas y desventajas de operar bajo diferentes figuras jurídicas, como la Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.) o la persona natural.

Esta falta de claridad no solo afecta la formalización empresarial, sino que también tiene implicaciones directas en la estructura financiera y, específicamente, en el costo de capital, entendido como la tasa mínima de retorno que los inversionistas esperan obtener por financiar los activos de una empresa. El costo de capital, como macroindicador financiero, constituye un elemento crítico para la toma de decisiones estratégicas, evaluación de proyectos y atracción de recursos de terceros, por lo cual debe ser objeto de análisis profundo, sobre todo en sectores dinámicos como el de repuestos para motocicletas.

En este contexto, la presente investigación busca identificar y analizar las características legales, normativas y tributarias asociadas a las figuras de persona natural y S.A.S., con el fin de evaluar su impacto sobre el costo de capital en empresas del sector de repuestos para motos en el Eje Cafetero. A través de este análisis, se pretende brindar insumos valiosos que orienten a los empresarios en su toma de decisiones, facilitando así la elección de la estructura jurídica más conveniente para fortalecer su sostenibilidad financiera y mejorar su posicionamiento competitivo en el mercado.

1.1 Pregunta problema

En Colombia, las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) constituyen la base del tejido empresarial y tienen una participación significativa en la generación de empleo y en la dinámica económica regional. En particular, el sector de repuestos para motocicletas en el Eje Cafetero ha experimentado un crecimiento sostenido en los últimos años, impulsado por el aumento del parque automotor de dos ruedas y la alta demanda de mantenimiento y reparación. No obstante, una gran parte de estas empresas opera bajo la figura de persona natural, lo cual puede limitar su acceso a financiamiento formal, beneficios tributarios y mecanismos de crecimiento estructurado.

La formalización empresarial, especialmente el tránsito de persona natural a Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.) bajo el régimen ordinario, representa una oportunidad estratégica para mejorar la transparencia financiera, optimizar cargas fiscales y facilitar la atracción de capital. Sin embargo, esta decisión implica cambios significativos en la estructura de costos y en el perfil financiero de la empresa, siendo el costo de capital uno de los elementos más sensibles a dicha transformación. Este indicador, que refleja el rendimiento mínimo exigido por los inversionistas para financiar los activos de la empresa, se convierte en un referente clave para la toma de decisiones estratégicas y la evaluación de valor económico.

Pese a su importancia, en el contexto del Eje Cafetero existe un desconocimiento generalizado sobre los efectos reales que tiene esta transición jurídica sobre el costo de capital, especialmente en sectores compuestos por Mipymes que enfrentan desafíos de formalización. Por ello, surge la necesidad de responder a la siguiente pregunta de investigación: **¿Cuál es el impacto sobre el costo de capital de las empresas del sector repuestos para motos en el Eje Cafetero, frente a la formalización de persona natural a sociedad por acciones simplificada (S.A.S.) en el régimen ordinario?** Esta interrogante busca no solo cuantificar el impacto financiero,

sino también ofrecer lineamientos prácticos para la toma de decisiones empresariales en entornos de economías emergentes como la colombiana.

1.2 Objetivos

Objetivo general

1. Evaluar el impacto sobre el costo de capital de las empresas del sector de venta de repuestos para motos en el Eje Cafetero frente a la formalización de persona natural a sociedad por acciones simplificada S.A.S en el régimen ordinario.

Objetivos específicos

1. Elaborar un cuadro comparativo con información financiera entre persona natural y sociedad por acciones simplificada S.A.S. en diferentes escenarios, que ilustre las reglas para ambas figuras.
2. Ejecutar un modelo CAPM para identificar el costo del Equity de las empresas del sector de venta de repuestos para motos del eje cafetero.
3. Identificar los beneficios en los aspectos tanto financieros como tributarios, frente a la formalización de persona natural a sociedad por acciones simplificadas S.A.S. en dicho sector.

2 Capítulo II: marco teórico

En Colombia, las motocicletas se han consolidado como el vehículo predilecto para el transporte, el trabajo y el esparcimiento de las familias pertenecientes a los estratos medio y bajo. Esta preferencia se debe a características como su bajo consumo de combustible, versatilidad, facilidad de maniobra y los bajos costos asociados a su reparación, mantenimiento y adquisición de repuestos. Estas ventajas han impulsado un crecimiento exponencial en su uso

durante los últimos años, convirtiéndolas en un medio de transporte esencial en la vida cotidiana de millones de colombianos.

Según la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI, 2017), la importancia social de las motocicletas es innegable. En 2023, el 44,8% de los compradores adquirieron una motocicleta como alternativa para su transporte diario. Además, el 12,9% lo hizo como mecanismo para generar ingresos, es decir, exclusivamente con fines laborales. Por su parte, el 20,9% las utiliza para movilizarse y trabajar, el 4,4% como medio recreativo, y el 17,1% para transporte y recreación. De estas cifras se infiere que el 33,7% de los usuarios emplean su motocicleta como herramienta de trabajo, lo que convierte a este vehículo en un motor de inclusión social y en un instrumento relevante en la lucha contra la pobreza, al facilitar el acceso a oportunidades económicas en poblaciones tradicionalmente marginadas.

Complementando este panorama, un estudio reciente de (Fenalco ,2024) informó que en octubre de ese año se registraron 74.266 motocicletas nuevas en el país, de las cuales 3.823 fueron vendidas en el Eje Cafetero. Este dato refuerza la relevancia regional del fenómeno. Como consecuencia directa del aumento en el ensamblaje, comercialización y uso de motocicletas, el impacto ocupacional del sector también ha sido considerable. De acuerdo con el mismo estudio:

“Si se tiene en cuenta que se estima que por cada empleo directo en el sector se generan cuatro empleos en los proveedores, se tendrían más de 33.556 empleos directos en el sector de las motocicletas y proveedores; y si a eso se le agrega la parte comercial, la red de servicios y productos, talleres, repuestos e importadores, se calcula que en el sector motos y relacionados trabajan más de 80.000 personas” (Colombia, 2017, pág. 27).

En ese sentido, el aporte de la industria de las motocicletas al bienestar, movilidad y empleo nacional y regional es significativo. Este crecimiento ha venido acompañado de una constante

transferencia de tecnología y fortalecimiento industrial, en buena parte gracias a alianzas con fabricantes y ensambladores provenientes de países líderes como Japón, India y China.

“Al igual que la industria del automóvil, la de motocicletas se destaca por su contribución al desarrollo tecnológico, la innovación y la transferencia de tecnología desde las casas matrices de Japón hacia las ensambladoras ubicadas en el país, así como de otros importantes proveedores de partes de nivel internacional hacia los locales. También es un importante generador de empleo de alta calidad y promotor de empresas proveedoras de primer, segundo y tercer nivel”. (Rodríguez, 2015)

En este contexto, las empresas dedicadas a la comercialización de repuestos para motocicletas cumplen un papel estratégico dentro de la cadena de valor del sector. Su permanencia y fortalecimiento son fundamentales, ya que sobre ellas recae la responsabilidad de garantizar el suministro oportuno y eficiente de los componentes necesarios para el mantenimiento y reparación de los vehículos. Por tanto, la toma de decisiones adecuadas respecto a su estructura organizacional, proyección financiera, formalización y gestión empresarial será determinante para su competitividad, sostenibilidad y eficiencia operativa.

2.1 El sector comercial en Colombia

El sector comercial en Colombia representa una de las principales fuentes de dinamismo económico, empleo e inversión en el país. Este sector abarca todas las actividades relacionadas con la compra, venta y distribución de bienes y servicios, siendo fundamental tanto en el contexto urbano como rural. Su participación dentro del Producto Interno Bruto (PIB) nacional es significativa, y su capacidad para adaptarse a cambios tecnológicos, regulatorios y de comportamiento del consumidor ha sido clave para su evolución.

De acuerdo con datos del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), el comercio al por mayor y al por menor aporta alrededor del 10% al PIB nacional y emplea a más de 4 millones de personas, lo que lo convierte en uno de los sectores con mayor capacidad de generación de empleo. En términos estructurales, el sector comercial se compone de micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, siendo las micro y pequeñas unidades las más representativas, especialmente en sectores como el de repuestos, ferreterías, víveres y tiendas de barrio.

En el ámbito regional, regiones como el Eje Cafetero muestran una alta concentración de actividades comerciales vinculadas al sector de bienes de consumo duradero y semiduradero, donde los repuestos para motocicletas tienen una importancia creciente por el auge del parque automotor de dos ruedas. Esto ha favorecido la creación de un ecosistema empresarial diverso, aunque en muchos casos caracterizado por altos niveles de informalidad.

La informalidad sigue siendo uno de los principales retos del sector. Según la Encuesta de Micronegocios del DANE (2023), cerca del 60% de los establecimientos comerciales en Colombia operan bajo esquemas no formalizados, lo que limita su acceso a crédito, programas de apoyo gubernamental, mecanismos de expansión y, en consecuencia, su capacidad de crecimiento y sostenibilidad. La informalidad también incrementa los niveles de riesgo operativo, fiscal y financiero, reduciendo la competitividad del comercio a nivel general.

En contraposición, la formalización empresarial, especialmente mediante la constitución de Sociedades por Acciones Simplificadas (S.A.S.), ha demostrado ser una herramienta efectiva para mejorar la organización interna, la capacidad de inversión, el acceso a financiamiento formal y la proyección comercial. Las S.A.S. han facilitado el emprendimiento y la evolución de pequeños negocios hacia modelos empresariales sostenibles y escalables, al ofrecer un régimen jurídico flexible, protección patrimonial y simplificación de trámites.

Así mismo, la formalización permite a las empresas comerciales operar bajo el régimen ordinario de tributación, lo que, si bien implica mayores exigencias fiscales y contables, también abre la posibilidad de deducibilidad de gastos, mayor visibilidad ante instituciones financieras y participación en mercados más exigentes.

En este contexto, el sector comercial no solo constituye una actividad esencial para el abastecimiento de productos y servicios, sino que también es una plataforma para la inclusión económica, la generación de empleo formal y el fortalecimiento del tejido empresarial colombiano. Su consolidación, especialmente a través de esquemas de formalización y profesionalización, es clave para impulsar la productividad y competitividad del país en el mediano y largo plazo.

2.2 Normatividad

En Colombia, existen diversas figuras jurídicas bajo las cuales puede operar un establecimiento de comercio, destacándose principalmente la persona natural y la persona jurídica. Esta última hace referencia a entidades de carácter societario con derechos y obligaciones propios, donde dos o más personas se comprometen a realizar aportes en dinero, en trabajo o en bienes apreciables en dinero, con el objetivo de repartirse las utilidades generadas por la actividad empresarial o social, según lo establece el Artículo 98 del Código de Comercio. A continuación, se presentan las principales formas societarias contempladas en la legislación colombiana:

Sociedad Colectiva

En este tipo de sociedad, todos los socios responden solidaria e ilimitadamente por las obligaciones sociales. La administración corresponde a todos los socios, quienes pueden delegarla en otros socios o en terceros. En caso de delegación, los socios que delegan quedan

inhabilitados para participar en la gestión de los negocios sociales. Las particularidades de esta figura se encuentran reguladas entre los artículos 294 y 322 del Código de Comercio.

Sociedad en Comandita

Se forma entre uno o más socios gestores (responsables solidaria e ilimitadamente) y uno o más socios comanditarios (responsables hasta el monto de sus aportes). La razón social debe incluir el nombre de al menos un socio gestor, acompañado de la expresión "y compañía" o su abreviatura "& Cía." y debe especificarse si es "S. en C." o "S.C.A." (si es por acciones), so pena de considerarse como sociedad colectiva. La administración está a cargo exclusivamente de los socios gestores.

Comandita Simple: Requiere escritura de constitución y registro mercantil. La cesión de cuotas debe realizarse por escritura pública. Las disposiciones están entre los **artículos 337 y 342 del Código de Comercio.**

Comandita por Acciones: Requiere al menos cinco accionistas. Debe establecerse una **reserva legal** del 10% de las utilidades anuales hasta alcanzar el 50% del capital suscrito. Se rige por los **artículos 343 al 352 del Código de Comercio.**

Sociedad de Responsabilidad Limitada (Ltda.)

Los socios responden hasta por el monto de sus aportes, aunque los estatutos pueden establecer obligaciones adicionales. El capital debe pagarse totalmente al momento de la constitución y dividirse en cuotas iguales. El número de socios no puede exceder de 25. La sociedad está obligada a llevar un libro de registro de socios, el cual debe estar inscrito en la Cámara de Comercio. No requiere revisor fiscal, salvo que la ley lo exija por otros motivos. La normativa está detallada entre los **artículos 353 y 372 del Código de Comercio.**

Sociedad Anónima (S.A.)

Se constituye con al menos cinco accionistas, quienes responden hasta por el monto de sus aportes. El capital se divide en acciones libremente negociables. Se exige que al momento de la constitución se suscriba al menos el 50% del capital autorizado y se pague no menos del 33% del valor de cada acción suscrita. Las acciones pueden ser ordinarias o privilegiadas, y estas últimas otorgan ciertos beneficios económicos, más no políticos.

La emisión de acciones privilegiadas posteriores a la constitución requiere aprobación del 75% de las acciones suscritas. Los aspectos clave de esta figura están regulados entre los **artículos 373 y 460 del Código de Comercio**.

Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.)

Establecida mediante la **Ley 1258 de 2008**, la S.A.S. surgió como un mecanismo para fomentar la formalización empresarial y la generación de empleo, al ofrecer una figura jurídica flexible, moderna y con menos cargas administrativas.

Se constituye mediante documento privado, debidamente inscrito en el registro mercantil. Entre los elementos mínimos requeridos en el acto de constitución se encuentran: nombre, identificación y domicilio de los accionistas; denominación social seguida de "S.A.S."; domicilio principal y sucursales (si las hay); duración de la sociedad (si no se indica, se presume indefinida); objeto social claro o la posibilidad de realizar cualquier actividad lícita. Además, capital autorizado, suscrito y pagado, con la especificación de clases y valores de las acciones, y la forma de administración, incluyendo al menos un representante legal.

La S.A.S. se ha consolidado como el tipo societario más utilizado en Colombia por su flexibilidad en materia de gobierno corporativo, estructura de capital, responsabilidad limitada y facilidad en su constitución.

- **Otras Figuras Societarias**

Existen, además, otras modalidades como las **sociedades de economía mixta**, **sociedades extranjeras** y **sociedades de hecho**. Sin embargo, estas no serán objeto de análisis en el presente estudio, dado que no se ajustan a los objetivos específicos de la investigación.

Reglas especiales sobre el capital y las acciones

Suscripción y pago del capital

La suscripción y el pago del capital podrán realizarse en condiciones, proporciones y plazos distintos a los establecidos por las normas del Código de Comercio para las sociedades anónimas. Sin embargo, en ningún caso el plazo para el pago total de las acciones podrá exceder de dos (2) años.

En los estatutos de las sociedades por acciones simplificadas (S.A.S.) podrá establecerse la posibilidad de que uno o varios accionistas, de forma directa o indirecta, controlen determinados porcentajes o montos mínimos o máximos del capital social. En caso de establecerse este tipo de reglas sobre capital variable, los estatutos deberán prever las consecuencias derivadas del incumplimiento de dichos límites.

2.3 Organización de la sociedad

En los estatutos de la S.A.S. podrá definirse libremente la estructura orgánica de la sociedad, así como las normas que regirán su funcionamiento. En ausencia de disposiciones estatutarias, se entenderá que todas las funciones contempladas en el artículo 420 del Código de Comercio serán ejercidas por la asamblea general o por el accionista único, y que la administración estará a cargo del representante legal.

- **Junta Directiva**

La S.A.S. no está obligada a contar con junta directiva, salvo que así se disponga expresamente en los estatutos. En caso de no prever su creación, todas las funciones de administración y representación legal recaerán en el representante legal designado por la asamblea o el accionista único.

- **Revisoría Fiscal**

La S.A.S. únicamente estará obligada a designar revisor fiscal en los casos expresamente contemplados por la ley, tales como cuando se superen ciertos umbrales de activos o ingresos anuales, medidos en salarios mínimos legales vigentes. Por lo tanto, al momento de su constitución, la designación de revisor fiscal no es obligatoria, salvo disposición legal específica.

- **Reformas estatutarias**

Las reformas estatutarias deberán ser aprobadas por la asamblea con el voto favorable de uno o varios accionistas que representen, al menos, la mitad más una de las acciones presentes en la respectiva reunión. Estas decisiones deberán constar en documento privado e inscribirse en el Registro Mercantil, salvo que impliquen la transferencia de bienes que requiera escritura pública, caso en el cual se aplicará dicha formalidad.

- **Disolución y liquidación**

La S.A.S. se disolverá por las siguientes causales: Vencimiento del término previsto en los estatutos, salvo que se prorrogue mediante documento inscrito en el Registro Mercantil antes de su expiración; imposibilidad de desarrollar las actividades previstas en el objeto social.

Inicio del trámite de liquidación judicial, causales expresamente previstas en los estatutos.

Voluntad de los accionistas, manifestada en la asamblea, o decisión del accionista único.

Orden de autoridad competente, también por pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50 %) del capital suscrito. Gracias a su flexibilidad, esta figura societaria se ha consolidado como una de las más atractivas para los comerciantes y emprendedores que buscan formalizar sus actividades económicas.

- **Supervisión estatal**

Todas las sociedades por acciones simplificadas están sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades. El tipo de control ejercido por esta entidad puede variar según factores como el volumen de ventas o el nivel de activos, clasificándose en inspección, vigilancia o control, según corresponda.

- **Ejercicio del comercio como persona natural**

Cabe señalar que las personas naturales también pueden ejercer actividades mercantiles sin constituir una sociedad, actuando bajo su nombre propio o utilizando un nombre comercial, siempre que las obligaciones comerciales y tributarias recaigan directamente sobre el titular.

En Colombia, el comercio puede ejercerse bajo la figura de persona natural, una opción especialmente adecuada para emprendedores, debido a la simplicidad de los trámites y menores costos de constitución. La persona natural comerciante es aquella que, de forma habitual y profesional, realiza actividades que la ley considera mercantiles, conforme a lo dispuesto en el artículo 10 del Código de Comercio.

Quien desee operar como persona natural debe inscribirse en el Registro Único Tributario (RUT) administrado por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), y obtener la matrícula mercantil ante la Cámara de Comercio correspondiente.

El registro como persona natural es una de las modalidades más utilizadas por emprendedores en Colombia, al permitir iniciar actividades económicas sin procesos complejos. Esto se refleja año tras año en el número de nuevos registros, lo que confirma su eficacia como mecanismo para la formalización empresarial. A continuación, una matriz comparativa entre persona jurídica y persona natural.

Tabla 1 Matriz comparativa Persona Jurídica vs. Persona Natural.

Persona Jurídica - Sociedad por Acciones Simplificada S.A.S.	Persona Natural
1. Posibilidad de socio único.	Responsable mismo titular.
2. Reglas sobre el pago de capital (Flexibilidad).	N/A.
3. Derecho de preferencia en acciones.	N/A.
4. Constitución mediante documento privado.	Apertura de establecimiento de comercio ante cámara.
5. Órganos de dirección y/o control (Junta Directiva - Revisor Fiscal) a discreción.	N/A.
6. Limite en responsabilidad por parte de los socios.	Responde solidariamente
7. Duración a discreción.	Duración a discreción / Necesidad
8. Rondas de capitalización.	No

Fuente: Elaboración propia, (2025). Realizado con base en la Ley 1258 de 2008.

Dado el papel fundamental que desempeñan las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes) en Colombia, tanto en la generación de empleo como en el recaudo tributario y la dinamización de la economía, y considerando las características, ventajas y desventajas de las dos figuras jurídicas objeto de este análisis (la sociedad por acciones simplificada y la persona natural comerciante), se hace imperativo aportar herramientas y elementos de juicio que faciliten la toma de decisiones estratégicas al interior de dichas organizaciones. Esto con el fin de promover la generación de valor, el fortalecimiento institucional y la sostenibilidad en el tiempo.

2.4 Estructura de Capital

En el segmento de mercado objeto de estudio, es común encontrar cierto desconocimiento respecto a conceptos financieros fundamentales. Estos conceptos no solo son esenciales para el sostenimiento operativo de las empresas, sino también para su proyección y crecimiento mediante mecanismos adecuados de financiación, lo cual se traduce, en última instancia, en la generación de valor.

Cuando se habla de generación de valor, es imprescindible referirse al costo de uso del capital, el cual, en combinación con el nivel de endeudamiento en la estructura financiera, permite calcular uno de los principales inductores de valor: el WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) o Costo Promedio Ponderado de Capital. La adecuada gestión de este indicador puede conducir a alcanzar una estructura de capital óptima, es decir, aquella que minimiza el costo de capital y maximiza el valor de la empresa.

Esta relación ha sido ampliamente demostrada en la literatura financiera. Según Ross (2010), la combinación específica del capital propio aportado por los inversionistas y el costo de la deuda adquirida conforman el costo total del capital, entendido como la tasa de rendimiento exigida por los proveedores de fondos, ya sean accionistas o acreedores (Ross, Westerfield &

Jordan, 2010, págs. 443-445). En términos prácticos, este costo suele identificarse con la tasa de interés que la empresa debe pagar por el capital solicitado, reflejando así la expectativa de retorno de quienes asumen el riesgo financiero.

Sin embargo, es importante contextualizar estos conceptos dentro del marco teórico. A mediados del siglo XX, (Miller, 1958) postuló que, en mercados perfectos, es decir, sin impuestos, costos de transacción ni asimetrías de información, la estructura de capital no influye en el valor de la empresa. No obstante, esta hipótesis ha sido matizada por estudios posteriores, como los (B, 2018) citando a (Durand, 1952), quien sostenía que el uso moderado de deuda puede aumentar el valor empresarial, dado que generalmente resulta más económico pagar intereses financieros que distribuir dividendos entre los socios.

Adicionalmente, según (Vargas, Andrea M.; Alexandra Estupiñan, 2018) el uso de deuda genera un escudo fiscal, ya que los intereses pagados por préstamos son deducibles del impuesto de renta, reduciendo así la base gravable. Este beneficio fiscal incrementa el valor de la empresa al proteger una porción del ingreso operativo de la carga tributaria, lo cual constituye un incentivo adicional para estructurar estratégicamente la financiación corporativa.

En conclusión, comprender la estructura de capital y su impacto en el costo de capital es clave para tomar decisiones financieras informadas que contribuyan a la creación de valor y a la sostenibilidad de las empresas, especialmente en el contexto de las MiPymes, donde las decisiones de financiación pueden tener efectos significativos sobre su competitividad y permanencia en el mercado.

2.5 Modificación del Estatus Tributario

Según (Ordoñez, 2024, pág. 5) la conversión del estatus tributario de persona natural a entidad legal puede ofrecer múltiples ventajas, entre ellas, la limitación de la responsabilidad civil y legal, lo que implica que los socios solo responden por las obligaciones de la empresa hasta el

monto de su inversión en el capital social. Adicionalmente, esta transformación permite proyectar una imagen corporativa más sólida, lo cual resulta favorable para establecer relaciones comerciales, atraer nuevos clientes e incluso acceder a nuevas fuentes de financiamiento. No obstante, este cambio también conlleva ciertas desventajas, como el incremento en los costos externos (asesoría legal, contabilidad, cumplimiento normativo) y una mayor carga administrativa derivada de las obligaciones formales y fiscales que deben cumplirse periódicamente.

2.6 Análisis de Estados Financieros

El análisis de los estados financieros, también conocido en algunos enfoques como análisis económico-financiero, constituye una herramienta esencial para evaluar la situación actual y las perspectivas de una organización en un periodo determinado. Este proceso se basa en la aplicación de diversas técnicas y herramientas financieras que permiten interpretar la información contable con el fin de apoyar la toma de decisiones estratégicas alineadas con los objetivos de la administración.

Autores como (Obida, 2012) coinciden en que el análisis financiero se fundamenta en el uso de ratios, los cuales permiten medir aspectos clave como la liquidez, solvencia, eficiencia operativa y rentabilidad. Las primeras investigaciones empíricas sobre el uso de ratios financieros se remontan a la década de 1960, destacando los estudios pioneros de Beaver quien, mediante un enfoque univariante, demostró su utilidad en la predicción de la rentabilidad y el riesgo de fracaso empresarial.

A partir de estos trabajos, la literatura financiera ha evolucionado significativamente, incorporando técnicas estadísticas más avanzadas para analizar el desempeño y la viabilidad de las organizaciones. Investigaciones posteriores han utilizado ratios como variables explicativas

en modelos predictivos relacionados con la rentabilidad, la probabilidad de insolvencia y la quiebra empresarial (Miller, 1958).

3 Capítulo III: Metodología

El presente estudio se fundamentó en el análisis de información contable correspondiente a tres empresas del sector de venta de repuestos para motocicletas, ubicadas en el Eje Cafetero, durante los periodos 2016, 2017 y 2018. El objetivo principal fue desarrollar un modelo que permitiera evaluar el impacto en el costo de capital derivado de la formalización del estatus tributario, pasando de persona natural a sociedad por acciones simplificada (S.A.S.). La información financiera fue obtenida a través del Sistema Integral de Información Societaria (SIIS) de la Superintendencia de Sociedades, a partir de los siguientes informes:

Estado de Resultados Integral, del cual se extrajeron variables clave como: utilidad antes de impuestos, tasa efectiva de impuesto sobre la renta y gastos financieros. Además, el estado de Situación Financiera, del cual se recopilaron: pasivos a corto plazo y pasivos a largo plazo. Con base en esta información, se calcularon los siguientes indicadores financieros: tasa efectiva de tributación para personas naturales y jurídicas, ahorro impositivo derivado de la formalización como S.A.S y costo de la deuda, considerando la deducibilidad de los intereses en la base gravable

Estos cálculos permitieron estimar el efecto de la transformación jurídica sobre el costo de capital de las empresas analizadas. Los resultados específicos para cada compañía se presentan en las siguientes tablas, en las cuales se detallan los componentes clave que sustentan el análisis y las conclusiones del estudio.

Tabla 2 Análisis de la utilidad con respecto al impuesto de renta Importadora Jotapartes S.A.S.

ANÁLISIS DE LA UTILIDAD NETA CON RESPECTO AL IMPUESTO DE RENTA			
VALORES EXPRESADOS EN MILLONES DE PESOS			
Importadora Jotapartes S.A.S. (Colombia)	2019	2018	2017
Total Ingreso Operativo	\$ 34 046	\$ 30 582	\$ 30 142
EBITDA			
Gastos financieros	-\$ 719	-\$ 750	-\$ 689
Ganancias antes de impuestos	\$ 4 057	\$ 2 907	\$ 2 983
Impuesto a la renta	-\$ 1 314	-\$ 1 244	-\$ 1 042
Ganancia (Pérdida) Neta	\$ 2 743	\$ 1 663	\$ 2 189
UVT Valor	\$ 34 270	\$ 33 156	\$ 31 859
UVT Base Impuesto	\$ 118 376	\$ 87 678	\$ 93 636
Impuesto de Renta P.N.	\$ 1 523	\$ 1 000	\$ 1 114
Utilidad Despues de Impuesto P.N.	\$ 2 534	\$ 1 907	\$ 1 869
Spread Jurídica Vs Naturales	-\$ 209	\$ 244	-\$ 320
T.I. Tasa Impositiva P.N.	37.53%	34.39%	37.34%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 3 Análisis de la utilidad neta con respecto al impuesto de renta German Gaviria S.A.S Distrimotos Colombia

ANÁLISIS DE LA UTILIDAD NETA CON RESPECTO AL IMPUESTO DE RENTA			
VALORES EXPRESADOS EN MILLONES DE PESOS			
German Gaviria S.A.S. Distrimotos (Colombia)	2019	2018	2017
Total Ingreso Operativo	\$ 38 508	\$ 40 675	\$ 40 023
EBITDA	\$ 1 644	\$ 1 707	-\$ 1 135
Gastos financieros	-\$ 3 215	-\$ 2 461	\$ 0
Ganancias antes de impuestos	\$ 1 281	\$ 666	\$ 579
Impuesto a la renta	-\$ 374	-\$ 472	-\$ 245
Ganancia (Pérdida) Neta	\$ 906	\$ 194	\$ 334
UVT Valor	\$ 34 270	\$ 33 156	\$ 31 859
UVT Base Impuesto	\$ 37 368	\$ 20 101	\$ 18 159
Impuesto de Renta P.N.	\$ 440	\$ 216	\$ 186
Utilidad Despues de Impuesto P.N.	\$ 841	\$ 451	\$ 393
Spread Jurídica Vs Naturales	-\$ 66	\$ 257	\$ 59
T.I. Tasa Impositiva P.N.	34.35%	32.36%	32.08%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 4 Análisis de la utilidad neta con respecto al impuesto de renta. Importadora Okla S.A.S.

ANÁLISIS DE LA UTILIDAD NETA CON RESPECTO AL IMPUESTO DE RENTA			
VALORES EXPRESADOS EN MILLONES DE PESOS			
Importadora Okla S.A.S. (Colombia)	2019	2018	2017
Total Ingreso Operativo	\$ 36 748	\$ 31 193	\$ 27 802
EBITDA	\$ 3 289	\$ 2 886	\$ 3 690
Gastos financieros	-\$ 1 497	-\$ 1 304	-\$ 1 865
Ganancias antes de impuestos	\$ 2 152	\$ 1 919	\$ 1 584
Impuesto a la renta	-\$ 750	-\$ 666	-\$ 446
Ganancia (Pérdida) Neta	\$ 1 402	\$ 1 253	\$ 1 138
UVT Valor	\$ 34 270	\$ 33 156	\$ 31 859
UVT Base Impuesto	\$ 62 798	\$ 57 889	\$ 49 733
Impuesto de Renta P.N.	\$ 741	\$ 654	\$ 537
Utilidad Despues de Impuesto P.N.	\$ 1 411	\$ 1 265	\$ 1 047
Spread Jurídica Vs Naturales	\$ 9	\$ 12	-\$ 91
T.I. Tasa Impositiva P.N.	34.42%	34.08%	33.89%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Con estos resultados, se parte hacia el calculo del costo de capital WACC, como primera medida se descargaron los rendimientos del mercado de la página de investing para el S&P 500 y se procedió a calcular los rendimientos de los últimos 10 años para cada periodo (2016-2017-2018), luego con la función pendiente se pudo calcular la beta apalancada para cada año respectivamente, el rendimiento del mercado del S&P 500 a 10 años respectivamente, la tasa libre de riesgo como el promedio de los últimos 10 años para cada periodo de estudio (2017-2018-2019) la tasa libre de riesgo con los bonos del tesoro de EEUU (t-Bonds) con vencimiento a 10 años, el riesgo país con el EMBI, (*Emerging Market Bond Index spreads*) que es el spread entre los bonos del tesoro colombianos (tes) y los bonos del tesoro estadounidenses (T-Bonds) expresados en forma porcentual, estos últimos 3 datos fueron sacados de la plataforma Bloomberg, con dichos insumos procedemos a calcular el costo del equity a través del modelo CAPM el cual es nacionalizado a través de la formula Fisher o prima de riesgo cambiario tal cual como aparece en la siguiente ecuación

Ecuación 1

$$capm = (1 + capm_{usd}) * (1 + devaluacion_{impl})$$

Es importante tener en cuenta que para calcular el ke para este tipo de empresas es muy difícil por no decir imposible al no encontrar especies referentes en el mercado de capitales colombiano, es por eso que se tomaron todos los datos de la empresa polaris inc., una empresa estadounidense que opera un tipo de mercado muy similar a las empresas examinadas y cotiza actualmente en la bolsa de valores de new york con una antigüedad mayor a 10 años y fue nacionalizada con la fórmula de Fisher incluyendo la devaluación implícita tomada de la plataforma Bloomberg. Obtenido el ke y el kd se procede a calcular el costo promedio ponderado de capital WACC. Como se observa en la siguiente ecuación

Ecuación 2

$$wacc = rf + \beta (rm - rf) + rp$$

Para el tipo de mercado emergente como Colombia resulta pertinente agregar al modelo CAPM el riesgo país, ya que según (Limas, S; Franco, J. , 2017) explican que, un índice de riesgo país mide la posibilidad de que un deudor extranjero sea incapaz de cumplir sus obligaciones financieras por motivos políticos o económicos; esto es consecuencia de variables políticas, económicas y sociales que afectan su solvencia.

Así mismo, (Ramírez, 2000) sostiene que, “la estimación del índice global de riesgo permite la valoración del riesgo país; es así una directriz para obtener una clasificación y las posibilidades de inversión en la nación”. En conclusion agregar la tasa porcentual de riesgo pais aumenta de manera directa la exigencia de un retorno mayor o menor por invertir dinero en colombia y no en otra nacion.

4 Capítulo IV: Resultados

A continuación, se presenta el capítulo de resultados, el cual tiene como propósito analizar el comportamiento del costo de capital, el ahorro impositivo y el valor del impuesto de renta pagado ante el proceso de formalización empresarial, es decir, el tránsito de operar como persona natural a constituirse como persona jurídica. Este análisis se realiza para tres empresas representativas: Importadora Okla S.A.S, Germán Gaviria S.A.S. – Distrimotos e Importadora Jotapartes S.A.S., tomando como base los periodos 2017, 2018 y 2019.

4.1 Importadora Okla S.A.S

El costo del capital presenta incremento en los 3 años, al formalizarse de persona natural a jurídica para unos niveles de utilidad antes de impuestos entre 1.584 y 2.152 millones de pesos.

El ahorro impositivo disminuye en los 3 periodos en función de que la tasa de impuesto es inferior como persona jurídica.

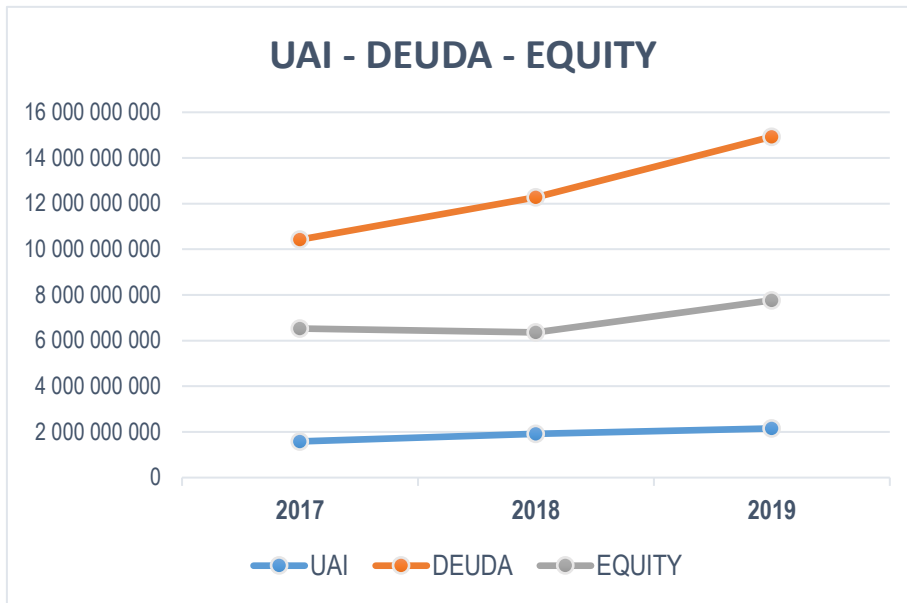
El valor a pagar por concepto de impuesto de renta es inferior en los 3 años, toda vez, que la tasa se reduce ya que es indiferente el nivel de utilidad neta sobre la cual se calcula para persona jurídica.

Tabla 5 Importadora OKLA S.A.S

IMPORTADORA OKLA S.A.S.			
	2017	2018	2019
UAI	1 584 430 943	1 919 378 000	2 152 087 000
DEUDA	10 424 944 899	12 276 252 000	14 932 075 000
EQUITY	6 534 576 399	6 359 051 000	7 765 279 000
	2017	2018	2019
Tasa Impositiva Jurídica	34.00%	33.00%	33.00%
Costo de Capital Jurídica	9.94%	12.13%	11.83%
Tasa Impositiva Natural	33.89%	34.08%	34.42%
Costo de Capital Natural	9.95%	11.32%	11.74%

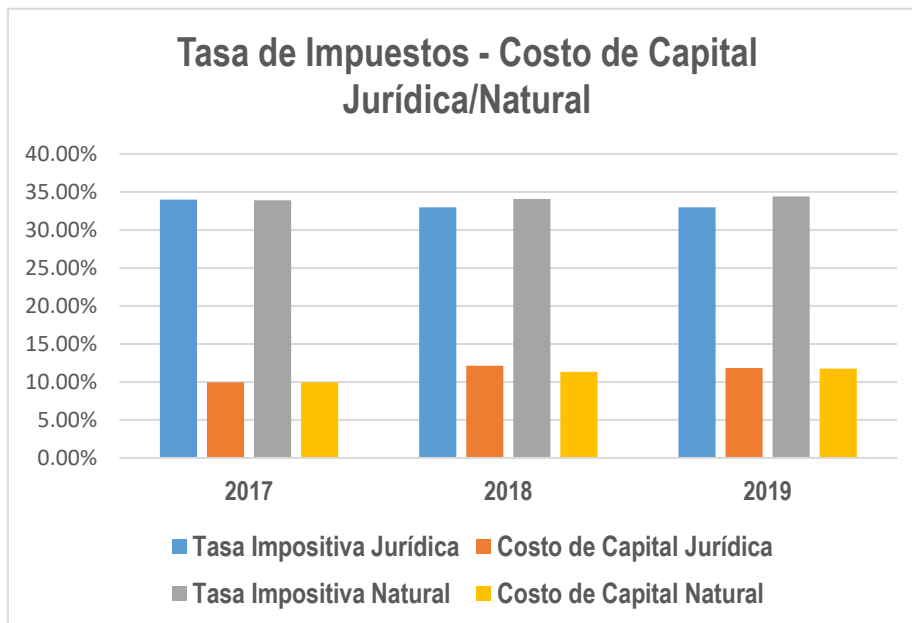
Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 6 UAI - DEUDA - EQUITY



Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 7 Tasa de impuestos- Costo Capital Jurídica/ Natural



Fuente: Elaboración propia, 2025.

4.2 Germán Gaviria SAS – Distrimotos

El costo del capital presenta disminución para los periodos 2017 y 2018, en función de que la tasa de impuestos para esos niveles de utilidad (578 y 666 millones de pesos) es mayor, para el periodo 2019 presenta incremento, toda vez que la tasa impositiva presenta un incremento considerable.

El ahorro impositivo aumenta con la formalización a persona jurídica para los periodos 2017 y 2018, mientras que para el año 2019 disminuye dicho ahorro en función de que la tasa impositiva es inferior como persona jurídica.

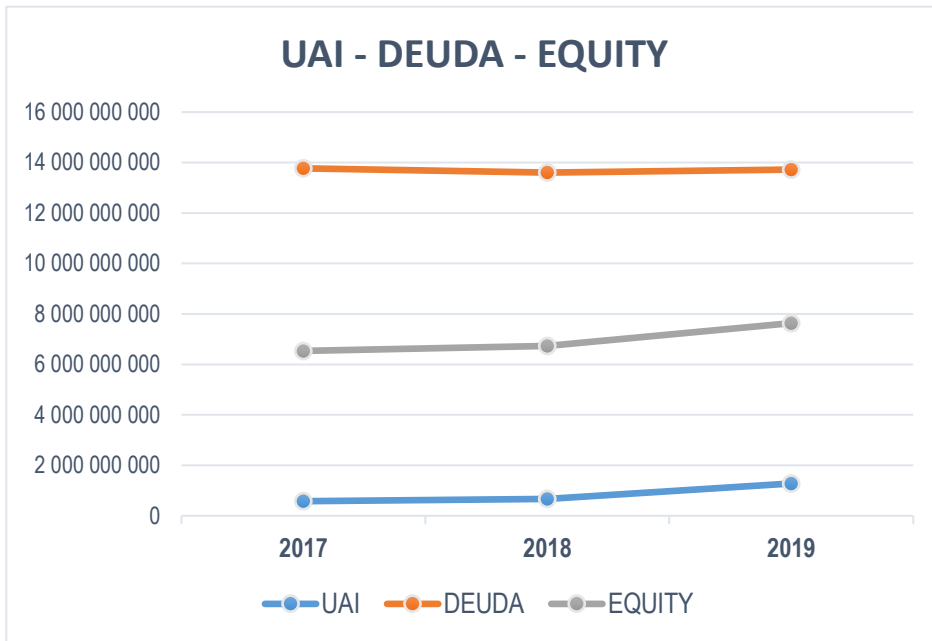
El valor a pagar por concepto de impuesto de renta es mayor ante la formalización a persona jurídica para los años 2017 y 2018, sin embargo, para el periodo 2019, como la tasa para persona jurídica, es superior, el valor a pagar por concepto de impuestos disminuye.

Tabla 8 German Gaviria S.A.S. Distrimotos

GERMAN GAVIRIA S.A.S DISTRIMOTOS			
	2017	2018	2019
UAI	578 529 000	666 475 000	1 280 608 000
DEUDA	13 770 315 000	13 602 388 000	13 725 810 000
EQUITY	6 535 045 000	6 729 158 000	7 635 518 000
	2017	2018	2019
Tasa Impositiva Jurídica	34.00%	33.00%	33.00%
Costo de Capital Jurídica	11.79%	15.38%	18.28%
Tasa Impositiva Natural	32.08%	32.36%	34.35%
Costo de Capital Natural	11.98%	15.55%	18.08%

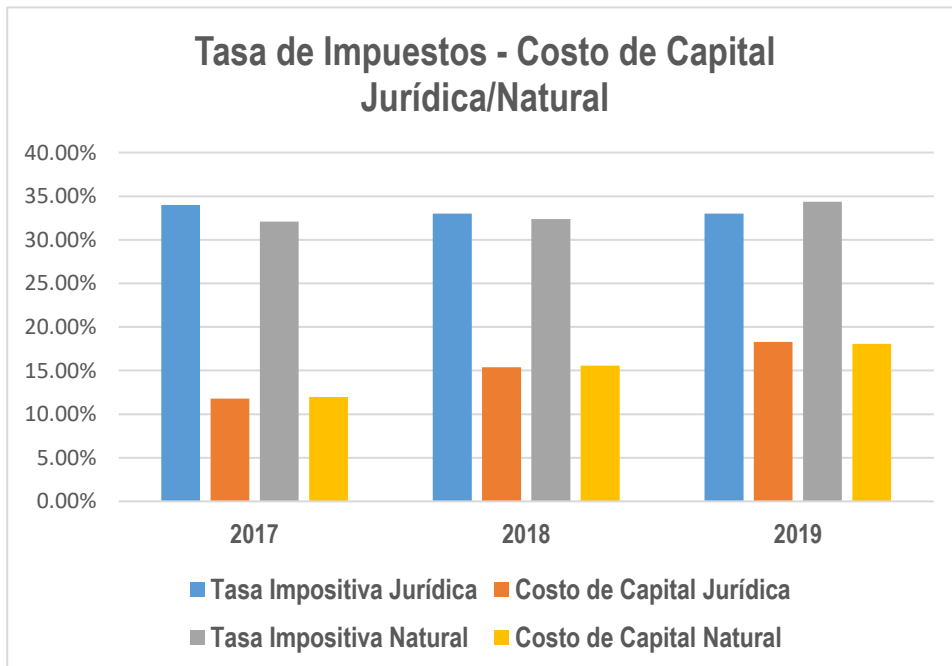
Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 9 UAI- DEUDA- EQUITY



Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 10 Tasa de Impuestos - Costo de Capital Jurídica/Natural



Fuente: Elaboración propia, 2025.

4.3 Importadora Jotapartes S.A.S

El costo del capital presenta un aumento en los tres periodos analizados (2017, 2018 y 2019) ante el cambio de persona natural a jurídica, en función de que la tasa impositiva disminuye en dichos periodos, al enfrentar dicho cambio de *status* jurídico.

El ahorro impositivo disminuye en los mismos 3 periodos, en concordancia que la tasa de impuestos es menor para la persona jurídica.

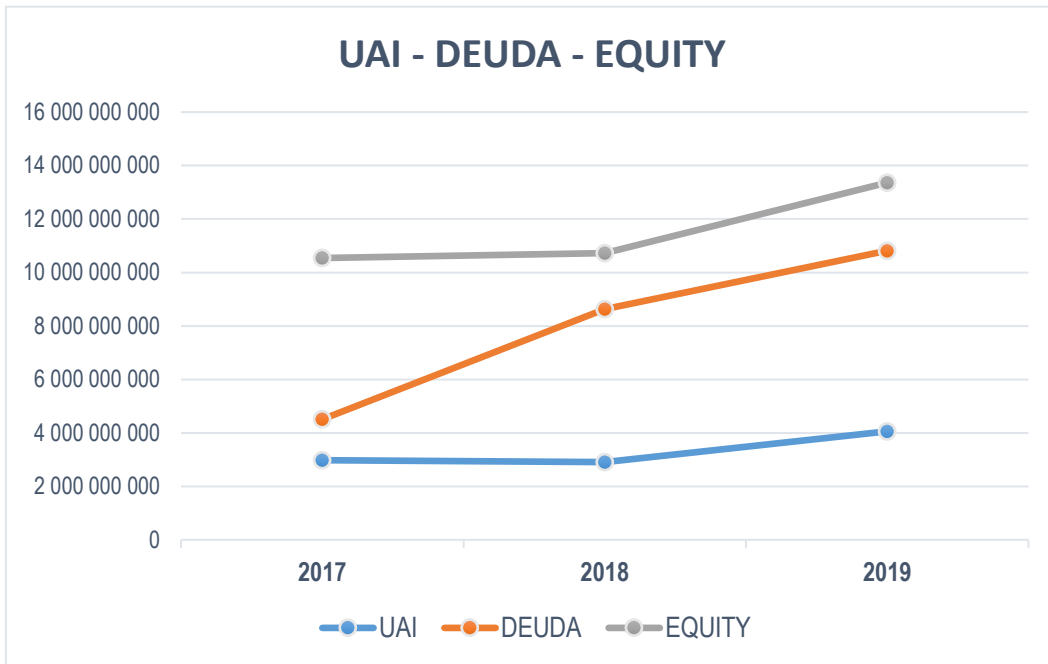
El valor a pagar por concepto de impuesto de renta es inferior al pasarse a operar como persona jurídica, atendiendo a que la tasa impositiva es inferior en dicha modalidad para los 3 periodos.

Tabla 11 Importadora jotapartes S.A.S.

IMPORTADORA JOTAPARTES S.A.S.			
	2017	2018	2019
UAI	2 983 166 000	2 907 051 000	4 056 725 000
DEUDA	4 506 000 000	8 623 603 000	10 814 175 000
EQUITY	10 541 012 000	10 729 484 000	13 360 598 000
	2017	2018	2019
Tasa Impositiva Jurídica	34.00%	33.00%	33.00%
Costo de Capital Jurídica	14.56%	17.48%	15.04%
Tasa Impositiva Natural	37.34%	34.39%	37.53%
Costo de Capital Natural	14.40%	17.37%	14.87%

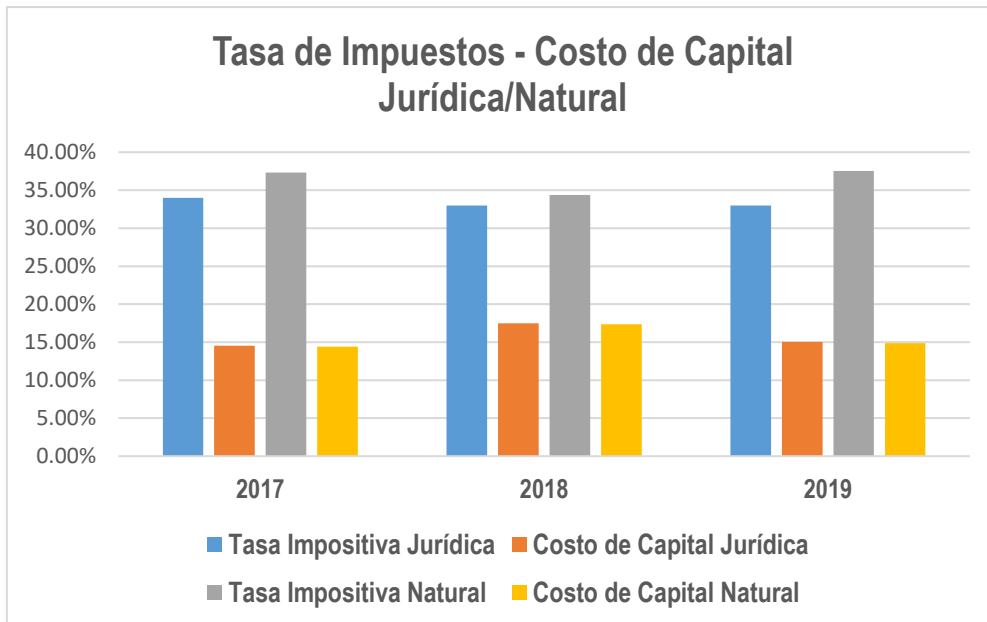
Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 12 UAI - DEUDA - EQUITY



Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 13 Tasa de impuestos- Costo de Capital Jurídica/ Natural



Fuente: Elaboración propia, 2025.

5 Capítulo V: Conclusiones

A partir del análisis financiero realizado sobre tres empresas del sector de repuestos para motocicletas en el Eje Cafetero, se evaluó el impacto del cambio de estatus tributario de persona natural a persona jurídica bajo la figura de Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.), con especial énfasis en el costo de capital como variable crítica en la creación de valor. Utilizando herramientas como el modelo CAPM y el cálculo del WACC, así como fuentes de datos confiables como Bloomberg e Investing, se identificaron elementos clave que permiten sustentar decisiones estratégicas de formalización, financiación y tributación. Las conclusiones que se presentan a continuación sintetizan los principales hallazgos de la investigación, destacando tanto las implicaciones financieras del cambio de estatus como las limitaciones metodológicas y contextuales al aplicar modelos tradicionales en el entorno de las Mipymes colombianas.

Queda en evidencia, que se cumple la teoría financiera sobre costo de capital, que el K_e es más elevado que el K_d .

Se obtiene mediante el test del modelo CAPM para las empresas observadas de dicho sector, que, a mayor ahorro impositivo, menor costo de capital y por ende mayor generación de valor.

El impacto en el costo de capital ante el cambio de persona natural a jurídica, con fines de valoración mediante el método de flujo de caja descontado, no sería conveniente cuando se presentan utilidades antes de impuestos similares a las observadas en el presente estudio para cada una de las empresas estudiadas como se puede observar en las siguientes tablas:

Tabla 14 Importadora Okla S.A.S persona jurídica

BETAS POLARIS PERSONA JURIDICA				
AÑO	deuda	capital	beta L	
2017	61.47%	38.53%	1.6045	
2018	65.90%	34.10%	1.5772	
2019	65.79%	34.21%	1.6344	

COSTO DE CAPITAL P.J (2017)		COSTO DE CAPITAL P.J (2018)		COSTO DE CAPITAL P.J (2019)	
Kd	8.97%	Kd	8.35%	Kd	9.22%
Ke (usd)	14.99%	Ke (usd)	21.09%	Ke (usd)	21.28%
Ke (cop)	16.35%	Ke (cop)	22.56%	Ke (cop)	22.69%
BL	1.6045	BL	1.5772	BL	1.6344
Rm	10.26%	Rm	13.49%	Rm	14.02%
Rf	4.29%	Rf	2.28%	Rf	4.35%
COSTO DE CAPITAL P.J	9.9393%	COSTO DE CAPITAL P.J	12.1324%	COSTO DE CAPITAL P.J	11.8274%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 15 Importadora Okla S.A.S persona natural

BETAS POLARIS PERSONA NATURAL				
AÑO	deuda	capital	beta L	
2017	61.47%	38.53%	1.6045	
2018	65.90%	34.10%	1.5772	
2019	65.79%	34.21%	1.6344	

COSTO DE CAPITAL P.N (2017)		COSTO DE CAPITAL P.N (2018)		COSTO DE CAPITAL P.N (2019)	
Kd	8.97%	Kd	8.35%	Kd	9.22%
Ke (usd)	14.99%	Ke (usd)	21.09%	Ke (usd)	21.28%
Ke (cop)	16.35%	Ke (cop)	22.56%	Ke (cop)	22.69%
BL	1.6045	BL	1.5772	BL	1.6344
Rm	10.26%	Rm	13.49%	Rm	14.02%
Rf	4.29%	Rf	2.28%	Rf	4.35%
COSTO DE CAPITAL P.N	9.9453%	COSTO DE CAPITAL P.N	11.3245%	COSTO DE CAPITAL P.N	11.7413%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 16 Germán Gaviria S.A.S Distrimotos persona jurídica

BETAS POLARIS PERSONA JURIDICA				
AÑO	deuda	capital	beta L	
2017	67.82%	32.18%	1.6045	
2018	65.90%	34.10%	1.5772	
2019	64.26%	35.74%	1.6344	

COSTO DE CAPITAL P.J (2017)		COSTO DE CAPITAL P.J (2018)		COSTO DE CAPITAL P.J (2019)	
Kd	14.57%	Kd	17.87%	Kd	23.63%
Ke (usd)	14.99%	Ke (usd)	21.09%	Ke (usd)	21.28%
Ke (cop)	16.35%	Ke (cop)	22.56%	Ke (cop)	22.69%
BL	1.6045	BL	1.5772	BL	1.6344
Rm	10.26%	Rm	13.49%	Rm	14.02%
Rf	4.29%	Rf	2.28%	Rf	4.35%
COSTO DE CAPITAL P.J	11.7855%	COSTO DE CAPITAL P.J	15.3800%	COSTO DE CAPITAL P.J	18.2848%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 17 Germán Gaviria S.A.S Distrimotos- persona natural

BETAS POLARIS PERSONA NATURAL				
AÑO	deuda	capital	beta L	
2017		67.82%	32.18%	1.6045
2018		65.90%	34.10%	1.5772
2019		64.26%	35.74%	1.6344

COSTO DE CAPITAL P.N (2017)		COSTO DE CAPITAL P.N (2018)		COSTO DE CAPITAL P.N (2019)	
Kd	14.57%	Kd	17.87%	Kd	23.63%
Ke (usd)	14.99%	Ke (usd)	21.09%	Ke (usd)	21.28%
Ke (cop)	16.35%	Ke (cop)	22.56%	Ke (cop)	22.69%
BL	1.6045	BL	1.5772	BL	1.6344
Rm	10.26%	Rm	13.49%	Rm	14.02%
Rf	4.29%	Rf	2.28%	Rf	4.35%
COSTO DE CAPITAL P.N	11.9751%	COSTO DE CAPITAL P.N	15.5528%	COSTO DE CAPITAL P.N	18.0799%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 18 Importadora Jotapartes S.A.S persona jurídica

BETAS POLARIS PERSONA JURIDICA 2018				
AÑO	deuda	capital	beta L	
2017		29.95%	70.05%	1.6045
2018		44.56%	55.44%	1.5772
2019		44.73%	55.27%	1.6344

COSTO DE CAPITAL P.J (2017)		COSTO DE CAPITAL P.J (2018)		COSTO DE CAPITAL P.J (2019)	
Kd	15.68%	Kd	16.64%	Kd	8.34%
Ke (usd)	14.99%	Ke (usd)	21.09%	Ke (usd)	21.28%
Ke (cop)	16.35%	Ke (cop)	22.56%	Ke (cop)	22.69%
BL	1.6045	BL	1.5772	BL	1.6344
Rm	10.26%	Rm	13.49%	Rm	14.02%
Rf	4.29%	Rf	2.28%	Rf	4.35%
COSTO DE CAPITAL P.J	14.5556%	COSTO DE CAPITAL P.J	17.4773%	COSTO DE CAPITAL P.J	15.0405%

Fuente: Elaboración propia, 2025.

Tabla 19 Importadora Jotapartes S.A.S persona natural

BETAS POLARIS PERSONA NATURAL				
AÑO	deuda	capital	beta L	
2017		29.95%	70.05%	1.6045
2018		65.90%	34.10%	1.5772
2019		44.73%	55.27%	1.6344

COSTO DE CAPITAL P.N (2017)		COSTO DE CAPITAL P.N (2018)		COSTO DE CAPITAL P.N (2019)	
Kd	15.68%	Kd	16.64%	Kd	8.34%
Ke (usd)	14.99%	Ke (usd)	21.09%	Ke (usd)	21.28%
Ke (cop)	16.35%	Ke (cop)	22.56%	Ke (cop)	22.69%
BL	1.6045	BL	1.5772	BL	1.6344
Rm	10.26%	Rm	13.49%	Rm	14.02%
Rf	4.29%	Rf	2.28%	Rf	4.35%
COSTO DE CAPITAL P.N	14.3987%	COSTO DE CAPITAL P.N	17.3739%	COSTO DE CAPITAL P.N	14.8713%

Se evidencia que el modelo CAPM, es ambiguo para el sector de Pymes en el sector observado, ya que no existen en Colombia, empresas referentes que coticen en bolsa, al tener en el momento un índice conformado por muy pocas empresas, principalmente pertenecientes al sector energético y financiero.

Para el rango de utilidades antes de impuestos en dicho sector, ubicados entre 575 y 665 millones de pesos, convendría preservar la calidad de persona natural si lo que se busca es optimizar el pago de tributos.

En suma, los resultados obtenidos permiten concluir que la decisión de formalizar una empresa bajo la figura jurídica de S.A.S. debe ser cuidadosamente evaluada en función del nivel de utilidades, el impacto tributario, el costo financiero y las particularidades del sector en el que opera. Si bien existen beneficios en términos de imagen corporativa y responsabilidad limitada, desde la perspectiva del costo de capital y la generación de valor, el cambio de estatus no siempre representa una ventaja clara para las Mipymes del sector analizado. Además, se evidencia la necesidad de adaptar modelos financieros clásicos como el CAPM a realidades locales, donde la escasa representatividad bursátil y la informalidad del mercado limitan su aplicabilidad directa. Estas conclusiones constituyen un punto de partida para futuras investigaciones orientadas a fortalecer la toma de decisiones financieras en pequeñas y medianas empresas colombianas.

5.1 Recomendaciones

Evaluar cuidadosamente la formalización jurídica: Las Mipymes deben analizar de manera integral los beneficios y costos asociados al cambio de persona natural a persona jurídica,

considerando especialmente el impacto en el costo de capital y la carga tributaria. No siempre la formalización resulta financieramente favorable, especialmente cuando las utilidades antes de impuestos son moderadas.

Optimizar la estructura de capital: Se recomienda que las empresas busquen un equilibrio adecuado entre deuda y patrimonio, aprovechando los beneficios fiscales de los gastos financieros (escudo tributario) para reducir el costo total del capital, sin comprometer su capacidad de pago ni incrementar excesivamente el riesgo financiero.

Adoptar modelos financieros adaptados al contexto local: Dado que el modelo CAPM presenta limitaciones en el entorno colombiano para sectores no representados en el mercado bursátil, las empresas y analistas financieros deben complementar este modelo con análisis cualitativos y otras herramientas de valoración que reflejen mejor la realidad económica del país y el sector específico.

Fortalecer la educación financiera de los empresarios: Es fundamental promover la capacitación en temas de finanzas corporativas, costo de capital y gestión tributaria para que los emprendedores y pequeños empresarios puedan tomar decisiones informadas, que contribuyan a la sostenibilidad y crecimiento de sus negocios.

Considerar el uso estratégico del riesgo país en la toma de decisiones: Al calcular el costo de capital, es imprescindible incorporar el riesgo país como un factor determinante para reflejar adecuadamente las condiciones macroeconómicas y políticas, lo que permitirá una mejor evaluación de proyectos y una asignación más eficiente de recursos.

Realizar análisis financiero periódico y personalizado: Las Mipymes deben implementar sistemas de seguimiento y análisis financiero regular que les permitan evaluar la evolución de su costo de capital, estructura financiera y rentabilidad, ajustando sus estrategias conforme a las condiciones cambiantes del mercado y del entorno regulatorio.

Analizar detalladamente la política fiscal vigente: Debido a la significativa influencia que las reformas y modificaciones tributarias tienen sobre los resultados financieros y el costo de capital, es indispensable que las empresas y analistas mantengan un seguimiento riguroso de la política fiscal del gobierno de turno, adaptando sus estrategias para mitigar riesgos y aprovechar oportunidades.

Fomentar la profundización en métodos alternativos de valoración: Dada la ambigüedad y limitaciones identificadas en la aplicación del modelo CAPM en el contexto de las Pymes colombianas, se recomienda a las futuras generaciones de investigadores explorar y desarrollar métodos alternativos y complementarios para la valoración de activos de capital, que se ajusten mejor a las particularidades del mercado local y a los sectores informales o poco representados en la bolsa.

6 Referencias bibliográficas

- ANIF, C. d. (20 de 05 de 2024). *Encuesta Mipyme ANIF Informe de resultados 2022-2023*. Obtenido de <https://www.anif.com.co/encuesta-mipyme-de-anif/encuesta-mipyme-anif/>
- B, J. E. (2018). Determinantes de la estructura de capital de las empresas comercializadoras de autopartes de Bogotá, para el periodo 2008-2015. *Revista Universidad el Externado*. doi:<https://doi.org/10.18601/17941113.n14.03>
- Colombia, A. N. (2017). *Las motocicletas en colombia: aliadas del desarrollo del pais*. Recuperado el 19 de noviembre de 2024, de Estudio del sector, 2024, V O L . 3: www.andi.com.co
- Durand, D. (1952). *Costs of debt and equity funds for business*. Estados Unidos: National Bureau of Economic Research.
- Fenalco, & Andi. (Octubre de 2014). *Boletín*. Recuperado el noviembre 19 de 2024, de Registro de motocicletas nuevas en colombia: www.fenalco.com.co
- Limas, S; Franco, J. . (2017). El riesgo país para Colombia: interpretación e implicaciones para la economía y la inversión extranjera, 2012-2017. *Universidad Católica*. doi:<https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.1.6>
- Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 297.
- MINCIT. (3 de 2024). *Ministerio de Comercio Industria y Turismo*.

Obida, O. (2012).

Ordoñez, M. (2024). *El cambio de estatus tributario: explorando las consecuencias fiscales de pasar de persona natural a persona jurídica*. Cuenca, Ecuador : Universidad del Azuay.

Peña-Meneses, G. R., & García-Cáceres, R. G. (2019). *Elementos importantes de la cadena de abastecimiento del sector automotriz en Colombia*. Barranquilla, Colombia: Inge-Cuc.
doi:<https://doi.org/10.17981/ingecuc.15.1.2019.15>

Ramírez, C. J. (2000). Análisis riesgo país. *Revista Semestre Económico. Revista Semestre Económico*, 6.

Rodríguez, C. L. (2015). *Acciones de cooepetencia en la industria de motocicletas en Colombia*.

Rodríguez, carlos; Carlos lopez; Carlos echeverry; Ángela sanchez;. (27 de abril de 2015). Acciones de competencia en la industria de motocicletas en Colombia. *espacios*, 36(15), 21. Recuperado el 19 de noviembre de 2024, de <http://hdl.handle.net/10784/28535>

Ross, W. &. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*.

Ross, Westerfield & Jordan. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas* . México DF: Mc Graw Hill.

Vargas, Andrea M.; Alexandra Estupiñan;. (2018). *Análisis del impacto del escudo fiscal, su incidencia en el valor de las empresas y su estructura de capital: casos Ecopetrol S.A y Grupo Nutresa S.A*. Obtenido de Repositorio Institucional EAFIT: Maestría en Administración Financiera (tesis)