



Análisis de Caso

EMPRESA AUTOPARTES COLOMBIA

Por:

Isabel Cristina Rincón Rodríguez

Julio Lora Suárez

Álvaro Rojas Quintana

Gustavo Vanegas Fernández

Historia

Álvaro y Gustavo formaban parte de la Junta Directiva de una compañía del sector metalmeccánico dedicada a la fabricación de autopartes.

La empresa se encontraba en una situación difícil debido a que se estaban tomando decisiones muy conservadoras con respecto a la innovación tanto administrativa como tecnológica para enfrentar el mundo global competitivo, en el cual la organización estaba operando.

En varias ocasiones intentaron motivar a los demás miembros de la Junta Directiva para inducir rápidos cambios que llevaran a la organización a ser más competitiva, sin embargo, no encontraron respuesta positiva.

Conscientes de que la empresa no tendría futuro sin el replantamiento estratégico que ellos trataron de promover fallidamente, decidieron vender su participación en esta compañía.

Gustavo y Álvaro deseosos de continuar con el desarrollo de su espíritu empresarial y teniendo un horizonte claro sobre el direccionamiento estratégico que debe darse a este tipo de empresas, tomaron la determinación de continuar con su sueño, invirtiendo el capital recibido de la venta de su participación en la anterior empresa en lo posible en otra de este mismo ramo de los negocios, ya que consideran que allí tienen buenas posibilidades de éxito pues conocen bien el mercado, los procesos de producción del sector y están en capacidad de asegurar la calidad de los productos que decidan fabricar y vender.

Mientras toman la decisión han depositado su dinero en un fondo fiduciario, Álvaro y Gustavo consideran que por el esfuerzo de ser empresarios y el riesgo y dedicación que esto representa, la nueva inversión deberá darles un retorno por lo menos similar al del promedio del mercado financiero.

Los inversionistas tienen la posibilidad de conseguir crédito bancario si lo llegaran a necesitar para completar el monto que requieran para su proyecto.

Los futuros socios, luego de varios meses de investigación y consulta sobre el tema se encontraron ante la posibilidad de adquirir una empresa en marcha entre varias alternativas que les fueron ofrecidas.

Finalmente, luego de descartar algunas que no se ajustaban a sus propósitos, centraron su interés en dos posibles compañías que cumplieran con el perfil y sobre las que consideraron que se podría esperar un futuro exitoso.

Como buenos conocedores del mercado, Gustavo y Álvaro contactaron a Isabel Cristina, ejecutiva de una prestigiosa firma de investigación de mercados para que les diera una opinión sobre el futuro comercial de estas empresas. Luego de adelantar diversos estudios y realizar sondeos y encuestas sobre las dos empresas candidatas, Isabel Cristina les confirmó que ambas estaban en buenas condiciones, con productos bien posicionados, ventas crecientes, calidad satisfactoria y buen servicio a sus clientes.

MECANOPARTES & CIA. LTDA. Es una de las empresas de posible adquisición. Está enfocada en buscar un posicionamiento estratégico competitivo basado en diferenciación por la calidad de sus productos, el cumplimiento de los pedidos y el servicio posventa. Es propiedad de un grupo de empresas del sector metalmecánico, dedicada a la fabricación de partes y piezas troqueladas y estampadas, con una experiencia de más de 30 años como proveedora de partes de equipo original para empresas del sector automotor (las tres ensambladoras de automóviles de Colombia), de electrodomésticos y en menor volumen para la construcción.

Esta organización está tratando de diversificar su mercado dado que el sector automotor ha encontrado en los componentes importados mejor calidad y precios más bajos que el que ofrece la industria nacional.

El área técnica de la compañía ha recomendado realizar un proceso de reconversión de sus equipos por tecnología más avanzada que permite competir con los niveles de calidad y costos de los rivales del exterior con los que están negociando las ensambladoras nacionales, lo que implicaría una importante inversión que sería un factor determinante para encaminar esta compañía hacia un nuevo desarrollo estratégico que garantice su supervivencia y crecimiento a futuro.

FERROCOMPONENTES LTDA. Es la segunda alternativa de inversión. Creada hace algo más de veinticinco años y dedicada a la producción y comercialización en el sector de autopartes, exclusivamente. Es propiedad de Pedro Acero Cuadrado, su fundador, quien siempre ha estado al frente de la empresa con bastante éxito. Su gestión se fundamenta en su conocimiento del mercado, experiencia administrativa y una gran adaptabilidad para cumplir con los requerimientos de sus clientes, principalmente en el diseño y desarrollo de nuevos productos. Pedro ha decidido retirarse y para ello ha puesto en venta su empresa puesto que no tiene herederos ni personas cercanas que deseen continuar el negocio. Atiende pedidos de dos de las grandes ensambladoras del país. Sus ventas fueron crecientes hasta hace cuatro años, época en que disminuyeron principalmente a causa de la reducción en la demanda de los productos finales de sus clientes principales. No obstante, sus posibilidades de crecimiento y recuperación son bastante prometedoras. La empresa ha mantenido la calidad en sus productos y la atención a sus clientes, lo que le ha permitido mantenerse en el mercado, lograr prestigio en el sector y recuperar la dinámica de crecimiento de sus ventas.

Esta organización recientemente adquirió un sistema CAD para su área de diseño, automatizó varias líneas de producción logrando mejorar en un 200% la efectividad de los procesos y disminuyendo los rechazos a porcentajes muy bajos. Igualmente tiene un ambicioso proyecto para cambiar gradualmente todos sus equipos a tecnologías digitales.

Para iniciar un análisis más profundo de los demás aspectos de las dos empresas, se recibieron los estados financieros básicos e información adicional relacionada, la cual se anexa.

Luego del informe de Isabel Cristina, Gustavo y Álvaro decidieron acudir a Julio, prestigioso consultor empresarial para que los orientara en el proceso de escoger la mejor alternativa de inversión.

Gustavo y Álvaro desean conocer a través del consultor un modelo para determinar la realidad financiera de estas dos empresas y en consecuencia poder tomar la decisión de inversión más acertada.

Julio deberá presentar en un breve plazo un planteamiento sobre los pasos que se deben seguir para conocer el estado financiero de la empresa y la posibilidad que tiene para generar valor que asegure un resultado acorde con su esfuerzo, costo de oportunidad y que además permita crecimiento del valor de la empresa.

Se solicita que el equipo de trabajo asuma el papel del asesor financiero contratado por Gustavo y Álvaro. Se debe presentar y desarrollar un modelo de evaluación financiera, elaborar las conclusiones y hacer las recomendaciones pertinentes.

Problema

Desconocimiento del procedimiento adecuado a seguir para determinar la conveniencia de adquirir una empresa activa de cuyo sector económico tienen conocimiento los futuros inversionistas.

Objetivo

1. El consultor debe analizar y proponer un procedimiento lógico de evaluación de las compañías.
2. El consultor debe plantear un posible modelo de valoración.

Temas

1. Análisis y administración financiera.
2. Evaluación financiera de proyectos.
3. Modelos de valoración de empresas.
4. Medición de valor agregado.
5. Planeación Financiera.
6. Definición de estrategias competitivas.
7. Habilidades para planteamiento de alternativas para toma de decisiones.

ANEXO 1

Estados financieros e información complementaria de
MECANOPARTES & CIA. LTDA.

Estado de resultados (Millones de \$)

	AÑO 1		AÑO 2			AÑO 3				
	2005	%	Variación		2004	%	Variación		2003	%
Ventas netas	652	100	22	3%	630	100	133	27%	497	100
Costo de ventas	301	46	-14	-4%	315	50	79	33%	236	47
Utilidad bruta	351	54	36	11%	315	50	54	21%	261	53
Gastos operacionales	349	54	51	17%	298	47	73	32%	225	45
U.Operativa	2	0,3	-15	-88%	17	3	-19	-53%	36	7
+ Ingresos no operacionales	26	4	19	271%	7	1	5	250%	2	0
- Otros gastos no operacionales	2	0	1	100%	1	0	-9	-90%	10	2
U.A.I.I.	26	4	3	13%	23	4	-5	-18%	28	6
Gasto intereses	9	1	5	104%	4	1	4	0%		0
U.A.I.	17	3	-2	-9%	19	3	-9	-34%	28	6
Impuestos		0	0	0%		0	-10	0%	10	2
Utilidad Neta	17	3	-2	-9%	19	3	1	3%	18	4

MECAPARTES & CIA.LTDA.
Balance General (Millones de \$)

ACTIVOS	2005		Variación		2004		Variación		2003	
		%		%		%		%		%
Disponible	23	6	14	156%	9	3%	-5	-36%	14	5%
Inversiones	3	1	3	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por cobrar	179	48	-9	-5%	188	54%	49	35%	139	47%
Inventarios operacionales:	50	13	27	117%	23	7%	6	35%	17	6%
producto terminado	7	2	5	250%	2	1%	0	0%	2	1%
Producto en proceso	8	2	4	100%	4	1%	1	33%	3	1%
Materias primas	35	9	18	106%	17	5%	5	42%	12	4%
Deudores varios	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Otros activos corrientes	0	0	-3	0%	3	1%	2	200%	1	0%
Total activo corriente	255	68	32	14%	223	64%	52	30%	171	57%
Activo fijo (+ ajustes)	206	55	-9	-4%	215	61%	19	10%	196	66%
(-) Depreciación acumulada	102	27	0	0%	102	29%	22	28%	80	27%
Activo fijo neto	104	28	-9	-8%	113	32%	-3	-3%	116	39%
Intangibles	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Diferidos y gastos pagados x antic.	11	3	-3	-21%	14	4%	4	40%	10	3%
Otros activos	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones permanentes o de largo plazo	3	0	2	200%	1	0%	0	0%	1	0%
Deudores a largo plazo	0	32	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total activo largo plazo	118	32	-10	-8%	128	36%	1	1%	127	43%
Valorizaciones		0	0	0%	0	0%	0	0%		0%
Activo total	373	100	22	6%	351	100%	53	18%	298	100%

PASIVOS	2005	%	Variación		2004	%	Variación		2003	%
Obligaciones financieras	30	8	30	0%	0	0%	-2	0%	2	1%
Proveedores	38	10	-21	-36%	59	17%	22	59%	37	12%
Cuentas por pagar	0	0	0	0%	0	0%	-3	0%	3	1%
Impuestos por pagar	16	4	-4	-20%	20	6%	-3	-13%	23	8%
Obligaciones laborales	12	3	-11	-48%	23	7%	-2	-8%	25	8%
Pasivos estimados y provisiones	12	3	12	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Diferidos-ingresos recibidos x ant.	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
otros pasivos corto plazo	20	5	-10	-33%	30	9%	12	67%	18	6%
Total pasivo corriente	128	34	-4	-3%	132	38%	24	22%	108	36%
Obligaciones financieras	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas de socios	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Impuesto diferido	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros pasivos largo plazo	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total pasivo largo plazo	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
PASIVO TOTAL	128	34	-4	-3%	132	38%	24	22%	108	36%
Capital pagado	30	8	0	0%	30	9%	0	0%	30	10%
Superávit capital	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Reservas	4	1	0	0%	4	1%	1	33%	3	1%
Revalorización del patrimonio	98	26	16	20%	82	23%	15	22%	67	22%
Utilidades retenidas	96	26	12	14%	84	24%	12	17%	72	24%
Utilidad del ejercicio	17	5	-2	-11%	19	5%	1	6%	18	6%
Superávit por valorizaciones	0	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total patrimonio	245	66	26	12%	219	62%	29	15%	190	64%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	373	100	22	6%	351	100%	53	18%	298	100%

Información adicional requerida

	2005	2004	2003
Gasto por depreciación en el periodo	18	15	18
Gasto por amortizaciones en el periodo	0	3	0
Abono a la deuda financiera (únicamente capital)	0	2	
	No se puede calcular por falta de datos		Cálculo por diferencia de saldos
Costo mano de obra (planta o producción)	45	43	36
Costo del personal administrativo	40	34	39
Costo del personal de ventas	145	128	103
TOTAL COSTO DE PERSONAL	230	205	178
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL PASIVO FINANCIERO	22.28%	11.90%	20.80%
COSTO DEL PATRIMONIO (rentabilidad mínima esperada)	32.28%	21.90%	30.80%

CAPITAL NETO DE TRABAJO AÑO 4	2001
Cuentas por cobrar	101
Inventarios	21
Proveedores	29
Acreeedores varios	
Cuentas por pagar	
Impuestos por pagar	
Pasivos laborales	
Compañías vinculadas	
Pasivos estimados y provisiones	
Otros pasivos corto plazo	
TOTAL CAPITAL NETO DE TRABAJO AÑO 4	72
ACTIVOS FIJOS NETOS EN EL AÑO 4	109

**INDICADORES FINANCIEROS
MECANOPARTES & CIA LTDA.**

INDICADOR	2005	2004	2003	Promedio del sector	Metas empresa
INDICADORES DE RENTABILIDAD					
Rentabilidad patrimonial	6,94%	8,49%	9,47%	5,52	
Rentabilidad del activo	4,56%	5,29%	6,04%	3,76	
Margen bruto	53,83%	50,00%	52,52%	29,32	
Margen operacional	0,31%	2,70%	7,24%		
Margen neto	2,61%	2,95%	3,62%	3,45	
Rentabilidad operacional	0,56%	5,11%	12,59%		
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					
Endeudamiento	34,32%	37,61%	36,24%	31,95	
Concentración	100,00%	100,00%	100,00%	81,30	
Leverage total	0,52	0,60	0,57		
Endeudamiento financiero	23,44%	0,00%	1,85%		
INDICADORES DE ACTIVIDAD					
Periodo de cobro	100	109	102	55	
Rotación de inventarios	61	27	26	53	
Rotación de proveedores	46	68	57	41	
Rotación de activos operativos	1,82	1,89	1,74		
Días de costo de ventas a financiar	115	67	71		
Eficiencia marginal	-68,18%	-14,29%			
Eficiencia operacional	0,00%	0,00%			
INDICADORES DE LIQUIDEZ					
Razón corriente	1,99	1,69	1,58	1,40	
Prueba ácida	1,60	1,52	1,43	0,97	
Liquidez absoluta	0,20	0,07	0,13		
Requerimiento de capital de trabajo	\$95	\$58	\$46		

	2005	2004	2003
COSTO DEL PERSONAL	230	205	
GASTOS FINANCIEROS	9	4	
GASTO DEPRECIACIÓN	12	18	
IMPUESTOS	4	4	
UTILIDAD NETA (DEPURADA)	-4	13	
OTROS GASTOS NO OPERATIVOS	2	1	
VALOR AGREGADO	232	245	0

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD VARIABLES	2005	2004	2003
Producto total	679	636	514
Valor agregado	252	245	0
Costo de personal	230	205	0
Capital operativo promedio	348	312	287
PRODUCTIVIDAD LABORAL			
Ventas por empleado	24	26	41
Utilidad por empleado	0	1	0
Productividad laboral (V.A./Empleado)	9	10	0
Salario por empleado	9	9	
Participación laboral	0,91	0,83	
Producción por empleado	25,15	26,50	42,83
PRODUCTIVIDAD DE CAPITAL			
Intensidad del capital	12,87	12,98	23,92
Productividad del capital	0,73	0,79	0,00
Aprovechamiento del capital	1,95	2,4	1,79
PRODUCTIVIDAD Y RENTABILIDAD			
Razón del capital total y utilidades (rentabilidad)	-0,01	0,04	0,00
Índice del valor agregado (razón del V.A. y las ventas)	0,39	0,39	0,00
Razón de la participación del capital	-0,02	0,05	
Índice de utilización del capital o rotación del C.O.	1,88	2,02	1,73
Razón del V.A. y la producción	0,37	0,39	
INDICADORES DE CRECIMIENTO			
Valor agregado	2,8%		# DIV70! 23,7%
Producción	6,8%		8,5%
Capital operativo	11,6%		# ₁ DIV70! 0,0%
Utilidad neta depurada	-134,7%		
Número de empleados	25,0%		

ANEXO 2

Estados financieros e información complementaria de
FERROCOMPONENTES LTDA.

Estado de resultados (Millones de \$)

	AÑO 1		AÑO 2			AÑO 3				
	2005	%	Variación		2004	%	Variación		2003	%
Ventas netas	1.729	100	619	56%	1.110	100	181	20%	929	100
Costo de ventas	1.392	81	493	55%	899	81	126	16%	773	83
Utilidad bruta	337	19	125	59%	211	19	55	35%	156	17
Gastos operacionales	200	12	107	116%	93	8	38	69%	55	6
U.Operativa	137	7,9	18	15%	119	11	17	17%	102	11
+ Ingresos no operacionales	10	1	8	474%	2	0	-2	-55%	4	0
- Otros gastos no operacionales	15	1	2	12%	14	1	-1	-7%	15	2
U.A.I.I.	132	8	25	23%	107	10	16	17%	91	10
Gasto intereses	28	2	4	17%	24	2	-1	-5%	26	3
U.A.I.	103	6	21	25%	83	7	17	26%	65	7
Impuestos	36	2	7	25%	29	3	6	26%	23	2
Utilidad Neta	67	4	13	25%	54	5	11	26%	42	5

MECAPARTES & CIA.LTDA.
Balance General (Millones de \$)

ACTIVOS	2005		Variación		2004		Variación		2003	
		%		%		%		%		%
Disponible	80	6	24	42%	56	6%	-7	11%	63	9%
Inversiones	9	1	5	168%	3	0%	1	52%	2	0%
Cuentas por cobrar	353	25	226	177%	128	14%	-61	-32%	188	25%
Inventarios operacionales:	144	10	49	51%	95	10%	-22	-19%	117	16%
producto terminado		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Producto en proceso		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Materias primas	144	10	49	51%	95	10%	-22	-19%	117	16%
Deudores varios	25	2	-43	-64%	68	7%	41	150%	27	4%
		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Otros activos corrientes		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Total activo corriente	610	44			350	37%	-48	-12%	398	53%
Activo fijo (+ ajustes)	880	63	248	39%	632	67%	253	67%	379	51%
(-) Depreciación acumulada	98	7	57	139%	41	4%	4	11%	37	5%
Activo fijo neto	782	56	191	32%	591	63%	249	73%	342	46%
Intangibles		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Diferidos y gastos pagados x antic.		0	0	0%		0%	-6	0%	6	1%
Otros activos		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Inversiones permanentes o de largo plazo		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Deudores a largo plazo		56	0	0%		0%	0	0%		0%
Total activo largo plazo	782	56	191	32%	591	63%	243	70%	349	47%
Valorizaciones		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Activo total	1.392	2	451	48	941	100%	195	26%	746	100%

PASIVOS	2005	%	Variación		2004	%	Variación		2003	%
Obligaciones financieras	39	3	-37	-49%	76	8%	14	22%	62	8%
Proveedores	569	41	329	138%	239	25%	73	44%	166	22%
Cuentas por pagar		0	-6	0%	6	1%	5	482%	1	0%
Impuestos por pagar	9	1	-34	-79%	44	5%	0	1%	44	6%
Obligaciones laborales	1	0	1	0%		0%	-3	0%	3	0%
Pasivos estimados y provisiones		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Diferidos-ingresos recibidos x ant.		0	0	0%		0%	0	0%		0%
otros pasivos corto plazo		0	0	0%		9%	0	0%		0%
Total pasivo corriente	618	44	253	69%	365	39%	89	32%	276	37%
Obligaciones financieras	86	6	86	0%		0%	0	0%		0%
Cuentas de socios		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Impuesto diferido		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Otros pasivos largo plazo		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Total pasivo largo plazo	86	6	86	0%	0	0%	0	0%	0	0%
PASIVO TOTAL	704	51	339	93%	365	39%	89	32%	276	37%
Capital pagado	40	3	0	0%	40	4%	0	0%	40	5%
Superávit capital	6	0	0	0%	6	1%	0	0%	6	1%
Reservas	28	2	1	5%	27	3%	9	49%	18	2%
Revalorización del patrimonio	273	20	32	13%	247	26%	36	17%	205	28%
Utilidades retenidas	274	20	57	26%	217	23%	52	31%	165	22%
Utilidad del ejercicio	67	5	22	48%	45	5%	10	27%	36	5%
Superávit por valorizaciones		0	0	0%		0%	0	0%		0%
Total patrimonio	688	49	112	19%	576	61%	106	22%	470	63%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	1.392	100	451	48%	941	100%	195	26%	746	100%

Información adicional requerida

	2005	2004	2003
Gasto por depreciación en el periodo	54	6	0
Gasto por amortizaciones en el periodo			
Abono a la deuda financiera (únicamente capital)	47	29	20
Costo mano de obra (planta o producción)	1.205	94	101
Costo del personal administrativo	13	10	9
Costo del personal de ventas	0	1	18
TOTAL COSTO DE PERSONAL	1219	105	127
COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL PASIVO FINANCIERO	25%	35%	47%
COSTO DEL PATRIMONIO (rentabilidad mínima esperada)	30%	40%	50%

CAPITAL NETO DE TRABAJO AÑO 4	2001
Cuentas por cobrar	269
Inventarios	133
Proveedores	222
Acreedores varios	5
Cuentas por pagar	16
Impuestos por pagar	0
Pasivos laborales	0
Compañías vinculadas	0
Pasivos estimados y provisiones	0
Otros pasivos corto plazo	
TOTAL CAPITAL NETO DE TRABAJO AÑO 4	160
ACTIVOS FIJOS NETOS EN EL AÑO 4	209

**INDICADORES FINANCIEROS
MECANOPARTES & CIA LTDA.**

INDICADOR	2005	2004	2003	Promedio del sector	Metas empresa
INDICADORES DE RENTABILIDAD					
Rentabilidad patrimonial	9,75%	9,31%	9,02%	-7,40%	
Rentabilidad del activo	4,82%	5,70%	5,69%	-3,70%	
Margen bruto	19,47%	19,04%	16,83%	29,20%	
Margen operacional	7,90%	10,70%	10,95%		
Margen neto	3,88%	4,83%	4,57%		
Rentabilidad operacional	9,99%	13,60%	14,26%	5,70%	
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO					
Endeudamiento	50,58%	38,79%	36,96%	59,20%	
Concentración	87,80%	100,00%	100,00%	82,90%	
Leverage total	1,02	0,63	0,59		
Endeudamiento financiero	17,73%	20,77%	22,56%		
INDICADORES DE ACTIVIDAD					
Periodo de cobro	75	42	74	3	
Rotación de inventarios	38	39	55	2	
Rotación de proveedores	149	97	79	4	
Rotación de activos operativos	1,26	1,27	1,30		
Días de costo de ventas a financiar	-37	-17	50		
Eficiencia marginal	2,88%	9,44%			
Eficiencia operacional	0,00%	0,00%			
INDICADORES DE LIQUIDEZ					
Razón corriente	0,99	0,96	1,44	1,60	
Prueba ácida	0,75	0,70	1,02	1,00	
Liquidez absoluta	0,14	0,16	0,24		
Requerimiento de capital de trabajo	(\$140)	(\$41)	\$107	\$935	

	2005	2004	2003
COSTO DEL PERSONAL	1.219	105	127
GASTOS FINANCIEROS	44	0	0
GASTO DEPRECIACIÓN	54	6	0
IMPUESTOS	50	49	33
UTILIDAD NETA (DEPURADA)	61	45	42
OTROS GASTOS NO OPERATIVOS	3	1	
VALOR AGREGADO	1430,64016	204,631248	202,382799

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD VARIABLES	2005	2004	2003
Producto total	1.729	1.110	929
Valor agregado	1.431	205	202
Costo de personal	1.219	105	127
Capital operativo promedio	1.167	841	740
PRODUCTIVIDAD LABORAL			
Ventas por empleado	20	14	12
Utilidad por empleado	1	1	1
Productividad laboral (V.A./Empleado)	17	3	3
Salario por empleado	14	1	2
Participación laboral	0,85	0,11	0,63
Producción por empleado	20,34	13,8	12,39
PRODUCTIVIDAD DE CAPITAL			
Intensidad del capital	13,73	10,51	9,87
Productividad del capital	1,23	0,24	0,27
Aprovechamiento del capital	1,48	1,32	1,26
PRODUCTIVIDAD Y RENTABILIDAD			
Razón del capital total y utilidades (rentabilidad)	0,05	0,05	0,06
Índice del valor agregado (razón del V.A. y las ventas)	0,83	0,18	0,22
Razón de la participación del capital	0,04	0,22	0,21
Índice de utilización del capital o rotación del C.O.	1,48	1,32	1,26
Razón del V.A. y la producción	0,83	0,18	0,22
INDICADORES DE CRECIMIENTO			
Valor agregado	599,1%		1,1%
Producción	55,7%		19,5%
Capital operativo	38,8%		13,6%
Utilidad neta depurada	36,3%		6,0%
Número de empleados	6,3%		6,7%

