

**CARACTERIZACIÓN DE EMPRESAS EN LEY 550 DE 1999 EN LA CIUDAD DE
CARTAGENA.
CASO ELÉCTRICA S.A.**

INDIRA MAILÉN ZAMBRANO SALCEDO

LEY 550 DE 1999: ACUERDO DE REESTRUCTURACIÓN ECONÓMICA

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES
CARTAGENA D.T. Y C.**

2008

**CARACTERIZACIÓN DE EMPRESAS EN LEY 550 DE 1999 EN LA CIUDAD DE
CARTAGENA.
CASO ELÉCTRICA S.A.**

INDIRA MAILÉN ZAMBRANO SALCEDO

**Caso descriptivo presentado como requisito para optar el título de
PROFESIONAL EN FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**Asesor:
NETTY CONSUELO HUERTAS
Docente**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES
CARTAGENA D.T. Y C.**

2008

Nota de aceptación

Firma del presidente del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Cartagena de Indias D.T y C., 29 de octubre de 2008

AUTORIZACIÓN

Yo, **INDIRA MAILÉN ZAMBRANO SALCEDO** identificada con cédula de ciudadanía 1.047.397.843 de Cartagena, autorizo a la UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR para hacer uso del trabajo de grado titulado **“CARACTERIZACIÓN DE EMPRESAS EN LEY 550 DE 1999 EN LA CIUDAD DE CARTAGENA CASO ELÉCTRICA S.A.”** y publicarlo en el catálogo On line de la biblioteca.

INDIRA MAILÉN ZAMBRANO SALCEDO
C.C. 1.047.397.843 De Cartagena

Señores:

COMITÉ CURRICULAR
PROGRAMA DE FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES
UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA DE BOLÍVAR
Ciudad.

Presento a consideración el caso analítico titulado: **“CARACTERIZACIÓN DE EMPRESAS EN LEY 550 DE 1999 EN LA CIUDAD DE CARTAGENA CASO ELÉCTRICA S.A.”**. Como requisito para optar el título de profesional en Finanzas y Negocios Internacionales.

Cordialmente,

INDIRA MAILÉN ZAMBRANO SALCEDO
C.C. 1.047.397.843 De Cartagena

DEDICATORIA

El esfuerzo y dedicación que he puesto en la realización de este texto, va con mucho amor a mis padres, que han estado apoyándome en todo momento y me han motivado a seguir adelante, a mi abuela por aconsejarme siempre durante todo el proceso con sus grandes ideas, y a mis amigos, pues su colaboración y sus consejos han hecho que valga la pena el esfuerzo.

AGRADECIMIENTOS

Le agradezco:

A Dios, por protegerme, bendecirme y por darme fortaleza para seguir adelante cada día y aprovechar las oportunidades que la vida me ofrece.

A mis padres por haberme apoyado durante toda mi vida y sobretodo en el momento más importante de mi carrera.

Al valioso aporte de las entidades que colaboraron en la elaboración de este documento, la universidad Tecnológica de Bolívar, la Universidad de los Andes, la Superintendencia de Sociedades, que proporcionaron la información requerida para la debida elaboración del trabajo; y al Gerente de la empresa Eléctrica S.A., Eugenio Salcedo Lora, por darle claridad a todas las dudas que surgieron en el desarrollo del mismo.

A mis amigas, cuyos consejos y apoyo, fueron significativos e hicieron valer el esfuerzo.

Y a mi asesora, Netty Huertas, quien con sus revisiones y sugerencias oportunas al texto facilitó la realización del mismo.

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN.....	12
0. DISEÑO DEL TRABAJO.....	13
0.1 IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA.	13
0.1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.	14
0.2 OBJETIVOS	15
0.2.1 OBJETIVOS GENERALES	15
0.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	15
0.3 JUSTIFICACIÓN.	16
0.3.1 Perspectiva teórica.	17
0.3.2. Perspectiva histórica.	19
0.4 ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN.	22
0.5 LOGROS ESPERADOS	26
0.6 METODOLOGÍA DE TRABAJO	27
0.6.1 Delimitación de la información	27
0.6.2 Tipo de Estudio	27
0.6.3 Población y muestra	28
0.6.4 Fuentes y técnica de recolección de información	28
0.7 PLAN DE TRABAJO	29
1. CASO ELÉCTRICA S.A.	31
1.1 Análisis del País, Ciudad y Sector	31
1.2 ELÉCTRICA S.A.	33
1.3 Proceso: Eléctrica S.A. antes y durante su acogencia a la Ley 550/99	35
1.4 Eléctrica S.A. después de su acogencia al acuerdo	46
2. CONCLUSIONES	50
3. RECOMENDACIONES	51
4. BIBLIOGRAFÍA	52
5. ANEXOS	53

LISTA DE TABLAS

	Pág.
TABLA 1. PLAN DE TRABAJO.....	29
TABLA 2. RELACIÓN DE ACREEDORES Y SU NÚMERO DE VOTOS.....	41
TABLA 3. PLAZO PARA PAGO DE LA DEUDA A LOS ACREEDORES	44

LISTA DE GRÁFICOS

	Pág.
GRÁFICO 1. VENTAS NETAS 2002 - 2006	46
GRÁFICO 2. UTILIDAD NETA 2002 - 2006.....	47
GRÁFICO 3. COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA A CORTO PLAZO	47

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
ANEXO A. BALANCE GENERAL ELÉCTRICA S.A.	53
ANEXO B. ESTADO DE RESULTADOS ELÉCTRICA S.A.	56
ANEXO C. RAZONES FINANCIERAS ELÉCTRICA S.A. 1996 – 2001.....	57
ANEXO D. RAZONES FINANCIERAS ELÉCTRICA S.A. 2002 – 2006.....	58

INTRODUCCIÓN

La caracterización de las empresas en Ley 550 de 1999, Caso ELECTRICA S.A., se constituye en un trabajo de investigación que se ha venido desarrollando desde hace varios meses, producto de un convenio entre la Universidad Tecnológica de Bolívar y la Universidad de los Andes. Este documento será un instrumento de gran utilidad para estudiantes, docentes y empresas en general, pues nos muestra a través de un caso real, las medidas que deben tomar las empresas para superar un período de crisis, así como los respectivos análisis internos que deben realizar periódicamente con el fin de estar preparados en caso de presentarse una situación como la vivida a finales de la década de los 90.

Para la elaboración de este estudio de caso, fue necesaria y de vital importancia la información obtenida de los folios proporcionados por la Superintendencia de Sociedades que nos ayudó a conocer la situación de la empresa, sus estados financieros y las cartas que fueron necesarias para describir lo sucedido en el proceso de acogencia al acuerdo de reestructuración. También fue necesario tener conocimiento sobre la Ley 222 de 1995, la Ley 550 de 1999 principalmente, y la Ley 1116 de 2006; y por último y no menos importante, la información obtenida de la entrevista realizada al gerente de la empresa ELECTRICA S.A., que finalmente ayudó a dar forma a este escrito.

Esperamos que éste documento sirva como herramienta de análisis y como modelo a reflexionar, contribuyendo de una manera u otra, a encontrar diferentes alternativas para superar problemas operativos y financieros, producto de una crisis económica nacional o internos de la compañía.

0. DISEÑO DEL TRABAJO

0.1 IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA.

El desarrollo empresarial constituye una parte importante en las economías de los países porque generan empleo para la población y producen bienes para el abastecimiento del país cooperando al desarrollo del mismo; por tal razón el buen funcionamiento de las empresas, su sostenibilidad en el mercado y la producción efectiva, las hacen competitivas y les permite lograr sus objetivos.

Colombia, al igual que algunos países del mundo, en la década de los noventa sufrió una de las más importantes crisis económica y financiera, esto causó mucho desequilibrio e inestabilidad principalmente en las empresas del sector real y financiero que las desestabilizó hasta el punto de quedar muchas de ellas en estado de iliquidez. Ante esto el gobierno creó un plan para atender los efectos de esta crisis, y como respuesta surgió la Ley de insolvencia: Ley 550/99, asegurando un sistema más eficiente que el anterior (Ley 222 de 1995: derecho concursal colombiano ofrecido a las empresas que se encontraban en una difícil situación económica), que se ajustara a la situación que estaba enfrentando el país en ese momento: esta Ley consiste en generar un marco legal propicio donde las partes (inversionistas y acreedores) encuentren un espacio para llegar a un acuerdo de reestructuración en el que las partes se sienten a discutir con el fin de tomar las mejores decisiones necesarias en aras de recuperar la empresa.

Las empresas que se encontraban en crisis aprovecharon esta Ley de reestructuración para recuperar sus organizaciones; a nivel nacional iniciaron el proceso de reestructuración 993 empresa de estas 752 lograron llegar a un acuerdo, 34.84% en Bogotá, Antioquia con un 17.42%, Valle de Cauca con

12.89%, Atlántico con un 4,73% y el resto del país tiene una participación del 30,4%¹, Este último porcentaje incluye las empresas que se acogieron a la Ley 550/99 en Cartagena con un total de 31 empresas aceptadas, de las cuales 11 salieron del acuerdo y 20 firmaron y se encuentran en ejecución.

Dentro de estas empresas se encuentra ELÉCTRICA S.A., la cual será objeto de estudio en este proyecto con el fin de analizar las circunstancias que llevaron a la empresa a acogerse a la Ley, y que pasó con esta institución antes, durante y después de acogerse a la Ley de insolvencia.

0.1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.

¿Cuáles fueron los motivos que condujeron a la empresa ELÉCTRICA S.A. a acogerse a la Ley 550, y que sucedió antes, durante y después de ampararse bajo el proceso de reestructuración?

¹ MOGOLLÓN, Laura Mercedes; RESTREPO, Luz Adriana. Proyecto de grado Análisis de la ley 550, sus lecciones, aprendizajes y propuesta de reforma. Universidad de los Andes. Facultad de Administración. Bogotá, 2004.P.54

0.2 OBJETIVOS

0.2.1 OBJETIVO GENERAL

- ❖ Construir un análisis de caso para la empresa ELÉCTRICA S.A. de Cartagena relacionado con su proceso de acogida a la Ley 550 mediante un análisis descriptivo de las causas que las llevaron a la quiebra con el fin de determinar su éxito o fracaso

0.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ❖ Realizar un análisis de las razones que justificaron la entrada de esta empresa a la Ley 550.
- ❖ Describir el proceso que llevó la empresa ELÉCTRICA S.A. al acogerse a la Ley 550.
- ❖ Realizar un análisis del comportamiento financiero de la empresa ELÉCTRICA S.A. antes y después de acogerse a la Ley 550.
- ❖ Determinar el éxito o fracaso del proceso de reestructuración de la empresa ELÉCTRICA S.A.

0.3 JUSTIFICACIÓN.

Las empresas son parte vital de los Estados porque sin importar su naturaleza o tamaño contribuyen el desarrollo y fortalecimiento de la economía de los países. Ahora bien, para que una organización opere de manera adecuada es necesario que el gobierno proporcione un ambiente idóneo en el cual pueda desarrollar sus actividades eficientemente, logrando la consecución de sus objetivos o metas finales.

Es de vital importancia comprender las razones por las cuales se presenta en determinados casos una crisis financiera, por ende nuestro objetivo de estudio se basa en establecer las variables que conllevaron a tales empresas a entrar en un proceso de insolvencia, mediante la recopilación de información de las empresas que salieron y que están en medio del proceso. Esto servirá a las demás empresas como punto de referencia u orientación para tomar medidas en el menor tiempo posible acerca de la reestructuración de sus procesos y no los lleven a la quiebra en un futuro.

La ley 550 entro en vigencia a partir del año 1999 como un instrumento que promovió el gobierno con el propósito de ayudar a la reactivación de la economía mediante la reestructuración de las empresas pertenecientes a los sectores productivos del país. Durante nueve años muchas empresas se han acogido a la Ley de insolvencia empresarial, unas con más éxito que otras, unas que son liquidadas en el proceso y otras que logran cumplir y sacar adelante la empresa.

La siguiente investigación se realiza con el fin de abordar más a fondo las verdaderas causas o razones financieras, así como las consecuencias y resultados que para las empresas en proceso de insolvencia les produjo el acogerse a dicha Ley, mediante un análisis descriptivo del comportamiento financiero de empresas antes y después de acogerse a ella.

ELÉCTRICA S.A., empresa en estudio, hace parte del grupo de más de 20 firmas que certificaron el acuerdo de ejecución en la ciudad de Cartagena en forma general, su fecha de aceptación fue el 4 de Junio de 2001, así como la designación. La investigación que se pretende llevar a cabo surge como una inquietud de profundización con el fin de averiguar cuáles fueron las verdaderas causas o razones financieras o de operación, así como las consecuencias y resultados que para la empresa ELÉCTRICA S.A., en proceso de insolvencia, les produjo el acogerse a dicha Ley.

0.3.1 Perspectiva teórica.

Este trabajo se justifica desde una perspectiva teórica con base en varios métodos de análisis estadístico, herramientas que se pueden utilizar para determinar el éxito o fracaso de una empresa. A grandes rangos son:

- El Modelo Discriminante Univariado de Beaver (1966), que basa sus conclusiones en determinar si una empresa se encuentra en quiebra, al analizar tres indicadores de Liquidez (1. Flujo de Caja / Deuda Total, 2. Activo Corriente / Pasivo Corriente, 3. Capital de Trabajo / Total Activo), uno de Solidez (1.Total Deuda / Total Activo) y uno de Rentabilidad (1. Ingreso Neto / Total Activo).

- En contraste el Modelo Z de Altman, Haldeman y Narayanan (1977) utiliza un mayor número de indicadores para determinar cuando una empresa entrara en crisis: cuatro indicadores de Liquidez (1. Razón Corriente, 2. Capital de Trabajo / Total Activo, 3. Capital de Trabajo / Deuda Largo Plazo, 4. Capital de Trabajo / Gastos en Efectivos), seis indicadores de Rentabilidad (1. EBITDA / Total Activos, 2. Capital Disponible Neto / Capital Total, 3. Ventas / Total Activo, 4. Ventas / Capital total, 5. EBITDA / Ventas, 6. Total de Capital Disponible Neto / Ventas) y quince indicadores de Solidez (1. Cubrimiento de Intereses, 2. Log (Cubrimiento de Intereses), 3. EBIT / Total de Intereses, 4. Cubrimiento de Carga Fija, 5. Utilidad / Deuda, 6. Utilidad (EBITDA / Ventas), 7. Flujo de caja / Total Deuda, 8. Utilidades Retenidas / Total Activo, 9. Utilidades Retenidas / Total Activo, 10. Valor Comercial / Deuda, 11. Valor Comercial / Capital Total, 12. Valor Comercial (5 años) / Capital Total, 13. Valor Comercial / Pasivo Total, 14. Error Standard EBIT / Total Activo, 15. Ventas / Activos Fijos).

- Es preciso mencionar que además de los modelos mencionados anteriormente, existen otros estudios cuantitativos, como el Modelo de Regresión Logística desarrollado a partir del 1980 y los Modelos de Redes Neuronales desarrollados en 1992 por Wilson & Sharda, Serrano Cinca (1993), Back y otros (1994 y 1996), Tyree (1997) y Reinoso (2001), estaban dirigidos a estudiar la dinámica de clústeres y sectores, por lo tanto, no podrían ser aplicados en este trabajo debido a que el número de empresas bajo Ley 550 en la ciudad de Cartagena, asciende a 31, de las cuales solo se analizarán 17 empresas, entre ellas se pueden encontrar como máximo 3 ó 4 empresas pertenecientes a un mismo sector, por lo tanto el análisis bajo cualquiera de los métodos estadísticos no podría ser aplicado por el tamaño de la muestra.

0.3.2. Perspectiva histórica.

Ley 222 de 1995.

Esta Ley conocida como la Ley de Concordato, reformó el Régimen Concursal, modificando al Decreto 350 de 1990 que hacía más ágiles los procedimientos especificados en el Decreto 410 de 1971 llamado Concordato Preventivo. Este tipo de concordato podía realizarse a través de dos medios: (1) obligatorio por medio de la Superintendencia de Sociedades, (2) facultativo a través de un juez.

La Ley 222 de 1995 creó el Concordato Recuperatorio, eliminando la Quiebra que quedó sustituida por la Liquidación Obligatoria y estaba dirigido a personas jurídicas de derecho privado, comercial o civil, el cual se tramitaba ante la Supersociedades. Por su parte, los jueces civiles tramitaban los procedimientos y lo concerniente a las personas naturales.

Ley 550 de 1999.

En el año de 1999, año en que el país atravesó la peor crisis económica, el Congreso de la República de Colombia, aprueba la Ley 550 de 1999, mejor conocida como “Ley de Intervención Económica y Reestructuración Empresarial”, por la cual se establece un régimen que promueva y facilite la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales para asegurar la función social de las empresas y lograr el desarrollo armónico de las regiones.

Esta Ley era de viable aplicabilidad “a toda empresa que operara de manera permanente en el territorio nacional, realizada por cualquier clase de persona jurídica, nacional o extranjera, de carácter privado, público o de economía mixta, con excepción de las vigiladas por la Superintendencia de Economía Solidaria que

ejercían actividad financiera y de ahorro y crédito, de las vigiladas por la Superintendencia Bancaria, de las Bolsas de Valores y de los intermediarios de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios sujetos a la vigilancia de la Superintendencia de Valores” . Esta ley se aplicaba igualmente a entidades territoriales y a las sucursales de sociedades extranjeras que desarrollaran actividades permanentes en Colombia.²

En esta Ley se establece la posibilidad de llegar a un acuerdo con los acreedores de la empresa a través del Acuerdo de Reestructuración, con el objeto de corregir deficiencias que presenten en su capacidad de operación y para atender obligaciones pecuniarias, de manera que tales empresas puedan recuperarse dentro del plazo y en las condiciones que se hayan previsto en el mismo.

El acuerdo de reestructuración se debía establecer por escrito, y tendría el plazo que se estipulaba para su ejecución, atendiendo los plazos especiales que se señalaban para la atención de determinadas acreencias y debía ser aprobado por lo menos con el 60% de votos a favor.

Para la solicitud, promoción, negociación y celebración de un acuerdo de reestructuración, el empresario y sus acreedores podrían actuar directamente o por medio de cualquier clase de apoderados, sin que se requiera la intervención a través de abogados. Un solo apoderado podría serlo simultáneamente de varios acreedores.

Los empresarios o los acreedores que decidieran solicitar la promoción del acuerdo, deberían hacerlo ante la Superintendencia de Sociedades o sino, ante la Cámara de Comercio con jurisdicción en el domicilio principal del respectivo empresario.

² Congreso de la República de Colombia. Artículo 1 de la Ley 550 de 1999

Ley 1116 de 2006.

El 27 de Junio de 2007, entró en vigencia la Ley 1116 expedida el 27 de Diciembre de 2006, conocida como “Régimen de Insolvencia Empresarial” o “Procesos de Reorganización”. Esta Ley deroga automáticamente la Ley 550 de 1999, aunque se conserva el mismo espíritu que dio origen a la Ley 550 de 1999. De hecho, la empresa o persona natural comerciante, solicita a sus acreedores la aprobación de un acuerdo para la cancelación a largo plazo de las obligaciones en las que ha llegado a tener dificultades en su cubrimiento, comprometiéndose a pagar cumplidamente las nuevas obligaciones que surjan.

Esta Ley 1116, a diferencia con lo que había dispuesto anteriormente el artículo 6 de la Ley 550 de 1999, para que la empresa sea admisible al proceso de Insolvencia debe tener dificultades de pago, ya no del 5% del total de sus pasivos a la fecha de solicitud, sino como mínimo en el 10% de dicho total. En consecuencia, al elevarse el monto mínimo para ingreso a la ley, se restringe la posibilidad de que algunas empresas puedan acogerse a estos procesos.

Por otra parte, la Ley 1116 de 2006 contempla que las empresas que sean aceptadas en un proceso de Insolvencia o de Reorganización, podrán gozar de los mismos beneficios tributarios que estaban contemplados en la Ley 550 de 1999, referentes a estar exoneradas de renta presuntiva y tener derecho a que la DIAN les devuelva trimestralmente las retenciones a títulos de renta que los clientes les practiquen dentro del año fiscal.³

³ Artículo 1 y 2 de la Ley 1116 de 2006

0.4 ANTECEDENTES DE INVESTIGACIÓN.

Para un mejor análisis y entendimiento del problema se hace preciso conocer cuáles son los estudios, investigaciones, proyectos y todo trabajo que hubiere lugar con respecto al tema, con el fin de poder tomar como base conocimientos dados y anteriormente estudiados, que nos permitan tomar decisiones futuras y a la vez contribuyan con nuestra investigación. Además de permitirnos conocer el estado de arte acerca del tema que el trabajo pretende abordar, así como también orientarnos en los aspectos metodológicos y de marco referencial que pueden ser utilizados en el desarrollo del proyecto.

Uno de los estudios realizados acerca del tema de la Ley 550 de 1999 tuvo lugar en la ciudad de Bogotá, Colombia, el cual fue realizado con fines de proyecto de grado y que tiene como nombre ANALISIS DE LA LEY 550, SUS LECCIONES, APRENDIZAJES Y PROPUESTAS DE REFORMA, por Laura Mercedes Mogollón y Luz Adriana Restrepo, Universidad de los Andes, 2004.

Esta investigación fue dividida en 6 capítulos diferentes en donde se analizó tanto la importancia de los sistemas de insolvencia para el desarrollo de un país, así como su aplicación en Colombia. El cual tuvo como objetivo aportar al sistema de insolvencia colombiano una serie de propuestas que atacaran solo aquellos aspectos que se consideraban entorpecían el proceso de reestructuración de las empresas y reivindicar aquellos logros obtenidos en la materia. Estas propuestas fueron las siguientes:

“Primero que todo que se incluyan sanciones propias del régimen tradicional de la quiebra a la ley 550, al castigar con la incapacidad para ejercer el comercio, y sanciones penales a las personas que hayan causado intencionalmente la situación de insolvencia al deudor, por otra parte que además de los requisitos

actuales de admisión se deba exigir que los flujos de caja de la compañía demuestren la incapacidad de pagar las deudas que ha incumplido el deudor para de esta manera evitar manipulaciones de empresarios que quieran entrar en el proceso de reestructuración y por último que la DIAN debe tener los mismos privilegios y derechos a que se les paguen sus deudas, que los demás acreedores” .⁴

Otro de los estudios realizados acerca de este tema también fue realizado en la ciudad de Bogotá por Daniel Ordóñez y lleva por nombre ANALISIS DE LOS FACTORES DE ÉXITO y/o FRACASO EN LAS ENTIDADES SUJETAS A LA LEY 550 por motivo de proyecto de grado, Universidad de los Andes, Bogotá, 2004. Este estudio se enfocó en el comportamiento sectorial de las compañías colombianas para entender la evolución que estos han tenido durante los últimos años y las diferencias entre el desempeño de cada uno de los sectores de la economía con el fin de determinar el éxito o fracaso de estas empresas. Para ello realizó un análisis descriptivo basado en 2 casos diferentes. Estos casos arrojaron los siguientes resultados:

“Para ambos casos(LLOREDA SA e IAASA SA) se pudo concluir que los motivos que llevaron a estas empresas al proceso de reestructuración estaba fundamentado en que el pasivo, es decir las deudas de las empresas habían venido aumentando en los últimos años lo que hizo que el patrimonio de estas empresas haya decrecido y deteriorado de manera significativa, lo que trajo como consecuencia una disminución acelerada en las ventas, pero que al entrar estas empresas en el acuerdo de reestructuración se vieron resultados bastante significativos tal es así que pudieron sobrevivir y no ser liquidadas”⁵.

⁴ LAURA MOGOLLON, LUZ ADRIANA RESTREPO. **Análisis de la ley 550, sus lecciones, aprendizajes y propuestas de reforma.** Universidad de los Andes. **Bogota. 2004**

⁵ DANIEL ORDÓÑEZ. **Análisis de los factores de éxito y/o fracaso en las entidades sujetas a la ley 550.** Universidad de los Andes, Bogota 2004..

Pero además de las investigaciones mencionadas anteriormente, también existen otras como la de Pablo Cardenal Quintero llamada MODIFICACION DEL ORDEN DE PRELACION LEGAL DE LOS ACREEDORES EN LA LEY 550 DE 1999 en mayo del 2005, que representan una ayuda muy importante en el proceso de elaboración de este proyecto de investigación.

El señor Cardenal en esta investigación hace una crítica al Art. 34 de la ley 550/99, en donde expresa su inconformismo con dicho artículo alegando que “es contraria a la seguridad jurídica y atenta contra principios capitales de orden constitucional y legal por la razón de que no se puede justificar que la fuerza legal de los derechos reales legalmente constituidos dependa de la voluntad de terceros ya que al modificar sin su consentimiento la prelación para igualarlo en trato a los acreedores quirografarios constituye un reconocimiento de su derecho real que viola la consagración constitucional de la propiedad privada y los derechos adquiridos” . Para ello propone que lo más conveniente para cumplir con los fines de la reestructuración empresarial sería guiarse por la propuesta que rige a los Estados Unidos, la cual está estipulada en el capítulo 11 del código de bancarrotas.

Así mismo existe otro estudio realizado por Oscar Martínez A. que lleva como nombre DETERMINANTES DE FRAGILIDAD EN LAS EMPRESAS COLOMBIANAS, donde el objetivo de este estudio es identificar los determinantes de la insolvencia presentada en el año 2001, a partir de los estados financieros que cada empresa reportó en el año 2004. La heterogeneidad en la estructura institucional, en las prácticas contables y en el comportamiento de las variables macroeconómicas a lo largo del tiempo, no permite una generalización de los resultados llevados a cabo en otros países.

“Este trabajo trata de suplir la ausencia de estimaciones para el caso colombiano utilizando una muestra representativa de la población de empresas. Este estudio

permite identificar las razones financieras relevantes a la hora de pronosticar un deterioro en el estado legal de las empresas. Sin embargo, el modelo utilizado es de corte transversal y no es conveniente hacer análisis de carácter ínter temporal a partir de estos resultados. Variables relevantes en estudios anteriores como edad y valor de mercado de la firma no se incluyeron por su falta de disponibilidad. Futuros trabajos en esta área permitirán saber si las razones financieras aquí presentadas siguen siendo determinantes a pesar de los cambios macroeconómicos de la economía”.

0.5 LOGROS ESPERADOS

En relación con los logros esperados por este proyecto, primordialmente podemos destacar la importancia de determinar cada uno de los factores situacionales, externos e internos, que afectaron a la empresa ELECTRICA S.A. luego de acogerse a la ley 550 de 1999, (que como ya hemos mencionado, principalmente busca ante todo la reactivación de la economía, el uso eficiente de los recursos vinculados a la actividad empresarial y procurar una óptima estructura administrativa, financiera y contable de las empresas reestructuradas).

En este proyecto se espera suministrar una visión clara de la puesta en marcha de esta ley, y los efectos sobre la empresa a tratar; esperamos recoger toda la información posible en cuanto a: estados financieros, estructura contable, análisis del sector, análisis interno, motivos por los cuales ELECTRICA S.A. decidió acogerse a esta ley, beneficios reales adquiridos hasta el momento, situación actual de dichas empresas, y primordialmente demostrar con base en toda esta información el éxito o fracaso de cada una de estas empresas.

Se espera que con la ejecución de este proyecto se deje con claridad el funcionamiento o no de la ley, es decir, si en realidad esta ley ha contribuido a la ayuda de esta empresa, obviamente basándonos en datos claros y concisos que demuestren este hecho, además notificar la manera de cómo se debe comportar esta empresa cartagenera para llegar al éxito esperado.

0.6 METODOLOGÍA DE TRABAJO

El trabajo de investigación acerca del análisis de la empresa ELECTRICA S.A., acogida a la ley 550 de 1999, hace parte también de la investigación que adelanta el grupo COFIN en convenio con la Universidad de Los Andes. Por ello el procedimiento utilizado para este tipo de investigación es igual a los estudios que se realizarán con otras empresas de la ciudad que también se encuentran en el mismo proceso de reestructuración, por ende, la metodología es la misma para todas las empresas, pero, los resultados obtenidos al finalizar la investigación serán diferentes.

0.6.1 Delimitación de la información

Espacial

El estudio de este trabajo se hará sobre la empresa ubicada en la ciudad de Cartagena, ELECTRICA S.A.

Temporal

La información se tomará desde momentos previos a la aplicación de la Ley 550 dentro de ELECTRICA S.A. hasta el día de hoy.

0.6.2 Tipo de Estudio

El tipo de Investigación es, **Descriptiva-Analítico** debido a que mediante la aplicación del método científico, procura obtener información relevante y fidedigna, para entender, verificar, corregir o aplicar el conocimiento permitiendo establecer contacto con la realidad a fin de que la conozcamos mejor⁶. Además se realizará

6 William Jhoel Murillo Hernández
<http://www.lafacu.com/apuntes/educacion/Metodologiadeinvestigacion/default.htm>

un análisis descriptivo de la Información financiera de dicha empresa antes y después de su ingreso al acuerdo, tamaño de la empresa, el tipo de negocio en el que se desenvuelven, la estructura de su deuda, la participación de acreedores que tienen y la información del acuerdo en particular (folios).

0.6.3 Población y muestra

Población:

La población del presente proyecto está conformada por 111 empresas de la costa Caribe, de las cuales 63 firmaron el acuerdo y lo están ejecutando, 39 salieron del acuerdo y finalmente 9 se encuentran en proceso de trámite. Para el desarrollo de este proyecto trabajaremos con la empresa Eléctrica S.A., empresa del sector de comercio al por menor de productos eléctricos y que por razones de insolvencia económica y problemas de tipo operativo se acogió a los planes de reestructuración presentados por el gobierno a través de la Ley 550/99.

Total de la muestra: 1 empresa

0.6.4 Fuentes y técnica de recolección de información

Fuentes primarias: Entrevistas a personal administrativo de la empresa.

Técnica de recolección: Visita a la empresa ELECTRICA S.A., para la realización de la entrevista.

Fuentes secundarias: Informe de la Superintendencia de Sociedades, estudios específicos de la empresa, artículos emitidos por la empresa, artículos de revistas e Internet, tesis, material expuesto por la Cámara de Comercio de la ciudad de Cartagena.

Técnica de recolección: Análisis de los informes presentados.

0.7 PLAN DE TRABAJO

Tabla 1. Plan de Trabajo

MES ACTIVIDAD SEMANA	2008																	
	Febrero				Marzo				Abril				Mayo		Junio			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	3	4	2	3	4
Preparación del proyecto de investigación																		
Búsqueda de información bibliográfica																		
Búsqueda de estados financieros preacuerdo																		
Realización de análisis descriptivo																		
Búsqueda de folios concernientes al acuerdo																		
Visita y realización de entrevistas en las empresas																		
Búsqueda de información financiera postacuerdo																		
Escritura del trabajo de investigación																		

Preparación del proyecto de investigación y búsqueda de información bibliográfica: En estas dos etapas abarcaremos y conseguiremos toda la información relevante para el desarrollo y la elaboración del proyecto de investigación que nos permita obtener el conocimiento necesario y relevante que necesitaremos para facilitar el desarrollo del proyecto.

Búsqueda de Estados Financieros: Debido a los temas que abarcaremos durante la investigación, es necesario trabajar con los Estados financieros, previa autorización de la empresa, de los años anteriores al acuerdo.

Realización de análisis descriptivo: Una vez obtenidos los Estados Financieros, elaboraremos un análisis veraz de la información que se posea que nos muestren claramente los problemas de la empresa antes de acogerse a la ley 550.

Búsqueda de folios concernientes al acuerdo: Son importantes para la investigación que se va a desarrollar. Nos permitirá conocer más a fondo el proceso que llevó a cabo para acogerse a la ley.

Visita y realización de entrevistas a las empresas: Se realizarán unas encuestas estandarizadas con los puntos relevantes de estudio que sean importantes para llevar a cabo la investigación.

Búsqueda de información financiera: Posterior a la entrevista, es necesario obtener los Estados Financieros y hacer el análisis necesario que nos de certeza del éxito o fracaso de la acogida a la ley 550 de las empresas estudiadas

Escritura del trabajo de Investigación: Una vez se tenga la información necesaria para el análisis, finalmente procedemos a plasmar las conclusiones y los aspectos relevantes de la investigación por escrito.

1. CASO ELÉCTRICA S.A.

1.1 Análisis del País, Ciudad y Sector

Durante varias décadas, Colombia había gozado de una gran estabilidad económica y con altos crecimientos en su PIB, en comparación con otros países de la región de América Latina. Esto se debía en parte, a los sistemas de política monetaria *crawling Peg**, o minidevaluaciones, y a la banda cambiaria, que hicieron que la respuesta de política monetaria colombiana no absorbiera por completo los choques externos y estuviese dirigida a contrarrestar los efectos sobre los medios de pago y el nivel de precios ante los cambios de la moneda nacional con respecto al dólar. Además permitió que fluctuara en los márgenes establecidos por el gobierno.

Sin embargo, esta situación no pudo sostenerse por mucho tiempo y la presión de los demás países Latinoamericanos hicieron que finalmente nuestro país recibiera los efectos de las crisis de finales de siglo que vivían otros países como los pertenecientes al sudeste asiático y la posterior crisis rusa en 1998.

“Ante el drenaje de financiación externa y la tardía devaluación real del tipo de cambio (que había empezado en 1998), el ajuste de la economía recayó en el sector real. Dicho de otra forma, la economía y en particular el sector privado tuvo que acomodarse a la restricción de financiación externa a través de un ajuste severo del gasto, en particular, del gasto privado. Así, la inversión y el consumo

* Expresión proveniente del inglés que se traduce usualmente al castellano como "minidevaluaciones gota a gota". Designa una política cambiaria caracterizada por ajustes sucesivos de la moneda local que descarta las devaluaciones o revaluaciones bruscas como medio de favorecer la adaptación de la economía nacional ante los necesarios ajustes cambiarios.

privados cayeron en 1999 -38,7% y -5,5%, respectivamente.”⁷ Al finalizar la década de los 90, Colombia, empezó a experimentar graves desequilibrios macroeconómicos, que afectaron obviamente el ritmo de las exportaciones.

En efecto, en el año 1999, el Gobierno nacional, pidió un crédito al Fondo Monetario Internacional con el objetivo de finalizar con los desequilibrios fiscales y disminuir las tasas de interés reales y otros indicadores como la inflación y el desempleo.⁸ Pero el ajuste propuesto requería de una política monetaria restrictiva que necesariamente implicaría una elevación en las tasas de interés, lo que iba en total contravía con las metas del gobierno por disminuirlas. Esta situación, provocó también que la demanda disminuyera y por ende aumentarían las tasas de desempleo.

En la costa atlántica del país, los efectos de la crisis se vieron reflejados en la caída de la producción, las ventas y los márgenes de ganancias, así como el aumento de los impuestos en el sector del comercio, lo que propició que la demanda se trasladara a otros segmentos del mercado con precios más bajos, (mercancía de contrabando).

Eléctrica S.A. no escapó a esta situación y los cambios anteriores afectaron notablemente su parte operativa, teniendo que recurrir a endeudamientos a corto plazo para buscar soluciones rápidas a la situación sin saber que esto empeoraría su situación. Por lo que se vio obligada a celebrar un acuerdo de reestructuración con sus acreedores el 4 de Junio de 2001.

⁷ SÁNCHEZ, Fabio; FERNÁNDEZ, Andrés; ARMENTA, Armando. Historia monetaria de Colombia en el S. XX. UNIVERSIDAD DE LOS ANDES: ISSN 1657-7191 Edición electrónica, 2005. P. 101

⁸ UTRERA, María Gabriela. TODO VA BIEN... SI SALE BIEN, Universidad Externado de Colombia. Bogotá: s.p.i. P. 346

1.2 ELÉCTRICA S.A.

Historia

ELÉCTRICA S.A. fue fundada en 1979, sus orígenes se remontan a un grupo de amigos apasionados de la comercialización de materiales eléctricos a través de una experiencia de más de diez años como asesores en ventas que decidieron ser independientes formando su propia empresa.

La actividad principal de la empresa es la comercialización y distribución de productos eléctricos de maniobra, conductores, iluminación, tubería, alta tensión y línea para el hogar.

Son mas de 25 años en los que Eléctrica S.A. se ha consolidado como una empresa seria en la comercialización de los productos que suministra, por su calidad de Distribuidor autorizado de reconocidas marcas nacionales y extranjeras.

Actualmente la compañía ha ampliado su portafolio de suministros a una extensa gama de artículos que cubren en su totalidad las necesidades de Ingeniería y Arquitectura en los diversos proyectos de desarrollo del país, ofrecidos a una selecta clientela a través de su fuerza presencial de venta.

La oferta de productos atiende las necesidades de sus clientes en los sectores industrial, comercial y residencial, a través de la red de distribución a nivel nacional. Una de sus fortalezas es ofrecer al mercado la mejor oferta de productos y marcas para la satisfacción y solución de las necesidades de los clientes.

La organización cuenta con un grupo de asesores, los cuales atienden las necesidades de los usuarios finales, para ello disponen del apoyo de un especializado grupo, quienes brindan la asesoría técnica y la capacitación

requeridas por sus clientes para el uso de los productos y soluciones que ofrece. Eléctrica S.A. fue admitida por la Superintendencia de Sociedades a la celebración de un acuerdo de reestructuración con sus acreedores el 4 de Junio de 2001 con Héctor Osvaldo Varela Contreras como promotor.

Estructura Organizacional

- ✓ Gerente General y Representante Legal: Eugenio Salcedo Lora
- ✓ Gerente Suplente: Gilberto Rodríguez Pinzón
- ✓ Revisor Fiscal: Javier Sánchez Contreras
- ✓ Revisor Fiscal Suplente: Rodrigo Guardo Marrugo
- ✓ Contador: Félix Enrique Marrugo Marrugo

1.3 Proceso: Eléctrica S.A. antes y durante su acogencia a la Ley 550/99

La crisis del 99 arrasó con las ventas de productos eléctricos y servicios de ingeniería eléctrica de Eléctrica S.A., a partir de allí comenzó a vivir una situación muy difícil, las deudas crecían cada vez más y ya no se podían controlar. Aunque desde el año 1998 venían teniendo problemas de tipo operativo, tomaron la decisión de acogerse a la Ley 550, 3 años más tarde. ¿La razón?, pues así como dijo Don Eugenio, el gerente y representante legal de la compañía: “A uno como empresa, le duele aceptar que se encuentra en una situación como ésta (casi al borde la quiebra), y siempre teníamos la esperanza de que la empresa podría recuperarse por sí sola”*, fueron las razones que los hicieron tardar tanto en su adhesión al proceso de reestructuración. Finalmente, tuvieron que abrir los ojos y solicitar ayuda.

Por lo anterior, el día 16 de Abril del año 2001 se reunieron en las instalaciones de ELECTRICA S.A. los socios: Betty Alandete de Rodríguez, Carmen Alandete de Salcedo, Gilberto Rodríguez Pinzón, Eugenio Salcedo Lora, Alfredo Salcedo Lora, y Julio S. Alandete Arroyo, en una junta extraordinaria, donde se nombra como presidente al señor Gilberto Rodríguez Pinzón y como secretario al señor Eugenio Salcedo Lora.

El objetivo de esta Junta era dar facultad al gerente y representante legal de la empresa, Eugenio Salcedo Lora, para solicitar a la Superintendencia de Sociedades un acuerdo de reestructuración de acuerdo a lo estipulado en la ley 550 de 1999, tendiente a restablecer para la empresa la capacidad de pago que le permitiera atender adecuadamente sus compromisos.

* ENTREVISTA con Eugenio Salcedo Lora, Gerente y Representante legal de Eléctrica S.A. Cartagena, 30 de septiembre, 2008

El 7 de mayo de 2001 se envió una carta a la Superintendencia de Sociedades con los documentos que la misma les había solicitado, entre ellos, la fotocopia de factura y Estado de cuenta de obligaciones financieras y comerciales de sus acreedores, -Bancafé, con 12 cuotas en mora para un total de \$26'905.066,54; Schneider, con obligaciones vencidas desde el 12 de Enero de 2001 con valor de \$13'877.696; Roy Alpha, con una obligación vencida desde el 16 de Enero del mismo año por valor de \$9'077.640 y otra desde el 12 del mismo mes por \$2'359.800; y Félix Torres & Cía, con una obligación vencida desde el 10 de Julio de 2000 por valor de \$2'160.000, para un total vencido a mas de 90 días de \$54'380.202,54-, además el certificado expedido por la Cámara de Comercio de Cartagena en Abril 23 de 2001, donde constaba la renovación de la Matrícula Mercantil, el día 2 de Abril de 2001, Estados financieros a diciembre 31 de 2000 y a marzo 31 de 2001, firmados por el Gerente, Revisor Fiscal y Contador de la empresa, entre otros documentos para lograr el acuerdo de reestructuración solicitado.

Pero, ¿Qué sucedió en la empresa en los 5 años anteriores al 2001 que los llevó a tomar la decisión de acogerse a este acuerdo? Pues, ELECTRICA S.A., conforme a su comportamiento los 5 años anteriores a su acogencia a la ley, se consideraba una empresa viable dentro del corto, mediano y largo plazo, solo si se aplicaban las medidas correctivas que le permitieran garantizar su continuidad en el mercado, dentro de la actividad comercial de la economía, ya que su mayor volumen de ingresos provenía de la compra y venta de productos eléctricos. La crisis financiera por la que atravesaba la empresa, se veía reflejada en el gran deterioro de su capital de trabajo para los años 1998, 1999 y 2000, bajas ventas, altos gastos administrativos y financieros y por ende, bajos márgenes de ganancia.

Entre las principales dificultades de la compañía se encontraba un grave problema operativo, la rotación de Cartera por ejemplo, no le permitía incrementar sus

activos disponibles y cubrir con sus obligaciones a corto plazo. Para el año 1997 los días de recuperación de Cartera fueron de 97 y los de pago a proveedores de 96, para el año 1998 los días de recuperación de cartera fueron de 105 frente a 106 de pago, para los años siguientes se observó un esfuerzo administrativo por la recuperación de cartera, lo cual bajó el promedio de días, pero se incrementaron los días de pagos de la empresa, debido a la disminución de las ventas, la baja rotación de inventarios y la poca capacidad de activo disponible de la empresa para financiar su adecuado funcionamiento. Esto conllevó también a adquirir deudas a corto plazo y a incrementarlas cada vez más (97 millones en 1998 a 188 millones en el 2001).

Además, el número de días en que los inventarios se convertían en efectivo o cuentas por cobrar estaban por encima del promedio del sector en cada uno de los años de estudio, es decir que para que los inventarios se conviertan en efectivo o cuentas por cobrar se necesitaba de 187 días mientras que el promedio del sector se encontraba en 92 días, se puede decir entonces que se debía a la poca eficiencia de la política de inventarios de la empresa, desde una perspectiva interna, pero enmarcado al entorno externo dentro del sector y dentro de la economía, era producto de los bajos índices de crecimiento del sector comercial y de la baja demanda a generar. Internamente se pudo observar también que dada la naturaleza de la empresa, comercial, las cifras obtenidas mostraron que es una empresa que tiene muchos activos fijos (64% a 31 junio de 2001), con respecto al volumen de ventas que se estaba generando. Lo ideal en una empresa de tipo comercial es tener una alta proporción de activos corrientes y no de activos inmovilizados.

Lo anterior se corrobora con el comportamiento del nivel de ventas netas de ELECTRICA S.A. que a partir del año 1999 presenta crecimientos negativos del 13% con respecto al año 1998, del 19% de 1999 al 2000 y del 63% del 2000 al 2001.

Por otro lado, y mirando más internamente a la empresa, se notaron fuertes incrementos en los gastos administrativos en el año 1998 (450 millones) que llegaron a superar en más de un 50% a los del año 1996 (295 millones), sin embargo, las ventas para el año 98 no crecieron lo que se esperaba con relación al año 1996 y 1997 reduciendo considerablemente la utilidad operativa que pasó de ser de 78 millones para el año 1997 a 26 millones para el año 1998.

Don Eugenio, afirma que lo anterior se debe a que en los dos años anteriores al año 98, habían venido viviendo una época de buenas utilidades, y como la situación se los permitía y además tenían muy buenos negocios, empezaron a hacer grandes inversiones, es decir, en vendedores, altas comisiones y además realizaban contratos con cualquiera y no tenían un mercado claramente segmentado. Esto generó altos costos de venta que iban aumentando cada año y contribuyó a que ELECTRICA S.A. buscara una solución a su problema adquiriendo, desde el año 1998, obligaciones a corto plazo (sobregiros bancarios) e incrementándolas cada vez más, para poder cumplir con el pago a sus proveedores.

Por su parte, el sector comercial dentro de la economía nacional había venido presentando grandes variaciones de crecimiento en los años anteriores a la acogencia de ELECTRICA S.A. al acuerdo de reestructuración, sobre todo para los años 1999 y 2000, la inestabilidad económica del país y su expresión en una política económica de altibajos, repercutieron altamente en el sector del comercio. El desempleo además, fue considerado como un agravante de la situación de demanda y los niveles de inflación, y las tasas de interés preocupaban más a los empresarios. Es importante resaltar la incidencia de la variabilidad de la tasa de cambio como un problema del comercio, muy seguramente relacionado con el proceso de apertura económica y su efecto en la composición de la oferta del sector.

Al encontrarse frente a una desaceleración en las actividades económicas fue fácil encontrar empresas al borde del cierre por el bajo nivel de sus ventas, la acumulación de Stocks (existencias), disminución de las inversiones y altos grados de endeudamiento.

La empresa ELECTRICA S.A. no se escapaba de la situación por la que atravesaba el país y el sector económico dentro del cual se ubica. Frente a crecimientos de la economía nacional del 3.43% y decrecimiento del sector de 0.91% durante el año 1997, ésta presentó un crecimiento en el nivel de sus ventas del 7%, mostrando los grandes esfuerzos administrativos por permanecer dentro del mercado, en 1998 la economía nacional empezó a dar los primeros signos de crisis tras presentar un crecimiento del 0.56% con respecto al año anterior (1997), mientras que el sector solo creció 1.78%, situación que se refleja en el volumen de las ventas que para este año decrecieron 0.1%. En el año 1999 las cifras mostraron crecimientos negativos para la economía, el sector y la empresa, sin embargo, cabe resaltar que durante el año en mención se presentaron las utilidades más altas del período, con crecimiento del 134%, con respecto al año anterior y a precios de 1994. Durante el año 2000, se empiezan a dar los primeros síntomas de la activación en la economía, pero no del sector, quien decreció en 8.86% y con él, el volumen de las ventas de la empresa en 22% menos que el año anterior.

Durante el transcurso del año 2001, solo en la ciudad de Cartagena habían sido liquidados 118 establecimientos, 50% de ellos pertenecientes al sector del comercio. En cuanto a los problemas concretos de las empresas comerciales se encontró que los impuestos tanto nacionales como locales eran el principal problema con el que se identificaban las empresas, 23.1% y el 12.1%, respectivamente.⁹ Esto tiene relación con los impuestos indirectos por su impacto

⁹ Una política pública para el comercio interno de Colombia. Centro de investigaciones para el Desarrollo CID, Universidad Nacional de Colombia, Ministerio de Desarrollo Económico.

sobre los precios de los productos y con los impuestos directos que disminuyen los excedentes brutos de explotación. Esta visión del problema se acentuó en períodos de recesión cuando la baja demanda incrementó los problemas de acumulación de inventarios. Por ser el sector comercio el último eslabón en la cadena de producción y tener que enfrentar directamente al consumidor, para el cual el precio es uno de los principales determinantes en su función de consumo, la competitividad-precio en el comercio se vio afectada por los impuestos.

Por otro lado, los impuestos también revelan la desventaja del comercio formal frente al comercio informal e ilegal, que no los pagan por consiguiente, este tipo de comercio no ve afectado sus precios al alza. Además, a partir de 1990 el mayor grado de competencia en los mercados ha llevado a los empresarios a reajustar y a evaluar su estructura de costos, como consecuencia en la disminución en los márgenes de ganancia y una amenaza a su permanencia en el mercado. Esto nos demuestra que el sector contribuyó considerablemente al deterioro operativo de ELECTRICA S.A.

El Acuerdo de Reestructuración

Luego de aquella junta el 16 de Abril de 2001, y haber solicitado a la Superintendencia de Sociedades acogerse a la Ley 550/99, ésta admitió a ELECTRICA S.A. a la celebración de un **Acuerdo** de reestructuración con sus acreedores, según oficio 650 00578 el 4 de Junio de 2001, y para actuar como promotor del mismo designó a Héctor Osvaldo Varela Contreras quien se encuentra en ejercicio de su cargo. Se llegaron a varios **acuerdos** entre los cuales resaltaremos la base de negociación de los acreedores, la forma de pago de los mismos, el comité de vigilancia y los objetivos por los que debe velar la compañía. En cuanto al tiempo, la empresa estará acogida a la Ley 550 durante un período de 14 años, 12 años más dos años “muertos”, es decir, dos años en los que solo iban a cancelar la deuda tributaria y laboral.

Haciendo referencia a los acreedores y en relación con el orden de prelación legal que establece el código Civil, se aclara que ELECTRICA S.A. poseía las siguientes clases:

Laborales:

- ✓ Trabajadores activos únicamente pues la empresa no tenía pensionados a su cargo.
- ✓ Entidades de Seguridad social.

Fiscales:

- ✓ DIAN

Hipotecarios:

- ✓ Bancafé
- ✓ Colmena
- ✓ Sudameris
- ✓ Banco de Crédito

Quirografarios:

- ✓ Demás acreedores

La relación de sus acreencias y número de votos, estuvo determinada de la siguiente manera después de las objeciones necesarias:

Tabla 2. Relación de acreedores y su número de votos

ACREEDOR	VALOR	No. DE VOTOS	%
INSTITUCIONES FINANCIERAS			
BANCO DE CRÉDITO	124.532.852	124.532.852	14,32%
BANCO SUDAMERIS	15.726.202	15.726.202	1,81%
BANCAFE	105.711.180	105.711.180	12,16%
COLMENA	28.601.529	28.601.529	3,29%

PENSIONES Y CESANTIAS SANTANDER	150.481	150.481	0,02%
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR	1.064.172	1.064.172	0,12%
ACREEDORES EXTERNOS			
ALFREDO SALCEDO	15.000.000	16.075.799	1,85%
3M COLOMBIA	17.400.867	17.400.867	2,00%
CENTELSA S.A.	28.972.794	29.106.649	3,35%
COMERCIALIZADORA ELECTRICA DE BOLIVAR	42.017.128	42.033.792	4,83%
ILUMINACIONES TECNICAS S.A.	8.876.568	9.216.472	1,06%
MELEXA LTDA	11.521.873	11.531.046	1,33%
REDES ELECTRICAS	22.053.625	22.908.360	2,63%
ROY ALPHA S.A.	20.969.042	21.767.154	2,50%
SCHNEIDER ELCTRIC DE COL S.A.	43.480.383	44.376.670	5,10%
SIEMENS S.A.	9.007.069	9.017.034	1,04%
S. L.I. COLOMBIA S.A.	14.203.580	14.964.271	1,72%
JAIME DE LOS RÍOS	54.549.623	58.867.104	6,77%
JAIME TORRES	11.000.000	12.256.560	1,41%
DIAN	49.604.000	49.604.000	5,70%
INSTITUCIONES DE SEGURIDAD SOCIAL			
ISS	24.269.070	24.269.070	2,79%
TRABAJADORES			
BETTY ALANDETE ARROYO	8.480.000	8.909.510	1,02%
EUGENIO RODRIGUEZ PINZÓN	63.600.000	66.821.326	7,68%
EUGENIO SALCEDO LORA	63.600.000	66.821.326	7,68%

Como observamos el mayor peso de los votos estaba en las entidades financieras, sin embargo, de este grupo, votó a favor del acuerdo de reestructuración Bancafé y Pensiones y Cesantías Porvenir, en el grupo de los acreedores externos, votó la gran mayoría. Esto se debe a que el promotor durante los 8 meses de plazo logró conseguir muchos votos pequeños que superaran el peso del voto de los bancos, para poder acogerse al acuerdo.

Finalmente, la determinación de las acreencias y derechos de votos se efectuó por el promotor en una reunión celebrada el 1 de octubre de 2001, razón por la cual este acuerdo se celebra dentro del plazo que establece el artículo 27 de la Ley 550/99, es decir, *“dentro de los cuatro (4) meses contados a partir de la fecha en que queden definidos los derechos de voto, mediante decisión del promotor o*

mediante la ejecutoria de la providencia de la Superintendencia de Sociedades que resuelva las objeciones que llegaren a presentarse.

Si el acuerdo no se celebra dentro del plazo antes indicado, o si fracasa la negociación, el promotor dará inmediato traslado a la autoridad competente para que inicie de oficio un proceso concursal de liquidación obligatoria o el procedimiento especial de intervención o liquidación que corresponda, sin perjuicio de las demás medidas que sean procedentes de conformidad con la ley.”¹⁰

La tasa de interés durante todo el período del acuerdo, para algunos acreedores, será el IPC liquidado de la siguiente manera:

- ✓ Fondos de pensiones y el Instituto del Seguro Social: el establecido en el artículo 23 de la ley 100/93. Que dice que *“Los aportes que no se consignen dentro de los plazos señalados para el efecto, generarán un interés moratorio a cargo del empleador, igual al que rige para el impuesto sobre la renta y complementarios. Estos intereses se abonarán en el fondo de reparto correspondiente o en las cuentas individuales de ahorro pensional de los respectivos afiliados, según sea el caso.”¹¹*
- ✓ DIAN: el interés establecido en el literal “b” del artículo tercero del decreto 2249 de Noviembre 2 de 2000, lo que significa que se liquidarán a la tasa que se pacte en el acuerdo, teniendo en cuenta lo siguiente:

- “Durante los tres (3) primeros años de plazo, la tasa de interés DTF efectivo anual certificada por el Banco de la República para el mes inmediatamente anterior a aquel en el cual se firme el acuerdo.

¹⁰ Congreso de la República de Colombia. Artículo 27, Ley 550 de 1999

¹¹ Artículo 23, Ley 100 de 1993

PARAGRAFO 1o. Las autoridades fiscales podrán pactar tasas inferiores a las previstas en el literal b) del presente artículo, siempre y cuando:

- A ningún crédito se le reconozca en el acuerdo una tasa que en términos efectivos sea superior a la prevista para las acreencias fiscales, y
- La tasa correspondiente a las acreencias fiscales no resulte, en términos efectivos, inferior al IPC correspondiente a los doce meses inmediatamente anteriores a la fecha en la cual se realicen los respectivos pagos.

PARAGRAFO 2o. Lo dispuesto en el presente artículo no aplica para los nuevos créditos que se otorguen al empresario en reestructuración siempre que dichos créditos impliquen entrega efectiva de nuevos recursos.”¹²

Conforme a lo anterior, Eléctrica logró pactar con la DIAN tasas de interés muy bajas. Actualmente, esta deuda ya está cancelada (los dos primeros años de acogencia al acuerdo).

- ✓ Entidades financieras o acreedores Hipotecarios: se les aplicaría un interés diferencial, establecido en forma tal que al hacer la operación final, en promedio fuera igual a la DTF que regía en cada período mensual.
- ✓ Quirografarios*: se les reconocería el IPC.

Con respecto a la cantidad de la deuda se estableció lo siguiente:

Tabla 3. Plazo para pago de la deuda a los acreedores

MILLONES DE PESOS	PLAZO
0 - 1	1 año
1 - 3	3 años
3 - 7	5 años
25 en adelante	12 años

¹² Artículo 3, literal b, Decreto 2249 de Noviembre 2 de 2000

* Es aquel acreedor que tiene un crédito exigible contra su deudor pero que no cuenta con privilegios para su cobro, es decir, no tiene una garantía ni hipotecaria ni prendaria, su garantía es únicamente el título de crédito o una factura. Estos son los últimos acreedores que pueden cobrar en caso de una quiebra.

Por otro lado, el control y vigilancia de la gestión financiera y administrativa de la empresa durante la vigencia del acuerdo estarían a cargo del Comité de Vigilancia conformado por 5 miembros designados así:

- 4 en representación de los acreedores externos y,
- 1 en representación de los acreedores internos.

En caso de renuncia o falta absoluta de cualquiera de sus miembros este se reintegraría por el sistema de cooptación, respetando siempre la calidad del acreedor, interno o externo, al cual se fuera a reemplazar.

El promotor por su parte formaría parte del Comité de Vigilancia con derecho a voz pero sin voto, y podría delegar, por escrito, de manera permanente o para reuniones específicas su participación en dicho Comité, haciéndolo conocer previamente por intermedio del representante legal de ELECTRICA S.A. Entre tanto los principales actores del Comité estarían conformados por: Eugenio Salcedo Lora, Gerente de la empresa, la DIAN, BANCAFE S.A., Comercializadora Eléctrica de Bolívar y Jaime de los Ríos; y los suplentes en caso de algún imprevisto, serían Gilberto Rodríguez Pinzón, Félix Torres y Redes Eléctricas.

1.4 Eléctrica S.A. después de su acogencia al acuerdo

Luego de acogerse al acuerdo las pérdidas netas de la compañía llegaron a crecer en más de un 70%, pasando de (-19) millones a (-81) millones de pesos, quizás tardaron un poco en darse cuenta de la situación por la que pasaba la empresa y se acogieron al acuerdo casi al borde de la liquidación. Sin embargo aunque el panorama estaba bastante turbio para ELECTRICA S.A., el comportamiento de sus ingresos por ventas fueron aumentando poco a poco en 2002 y 2003, con \$542 y \$741 millones respectivamente.

Para el año 2004 hubo un significativo aumento en las ventas, que alcanzaron los \$4.704 millones pero generaron pérdidas al final del año, pues los costos de ventas eran casi igual de altos que las ventas y su diferencia no dio para cubrir los altos gastos administrativos y de ventas en los que se habían incurrido. A pesar de que en el año 2003 las pérdidas operacionales habían sido más altas que en el año 2004, otros ingresos obtenidos por la empresa habían ayudado a obtener utilidades de \$31 millones para ese mismo año, hecho que no sucedió en el año 2004. Por otro lado, para el 2005 y 2006 fueron creciendo progresivamente las utilidades pasando de \$44 millones para el primer año y \$47 millones para el segundo.

Gráfico 1. Ventas Netas 2002 - 2006

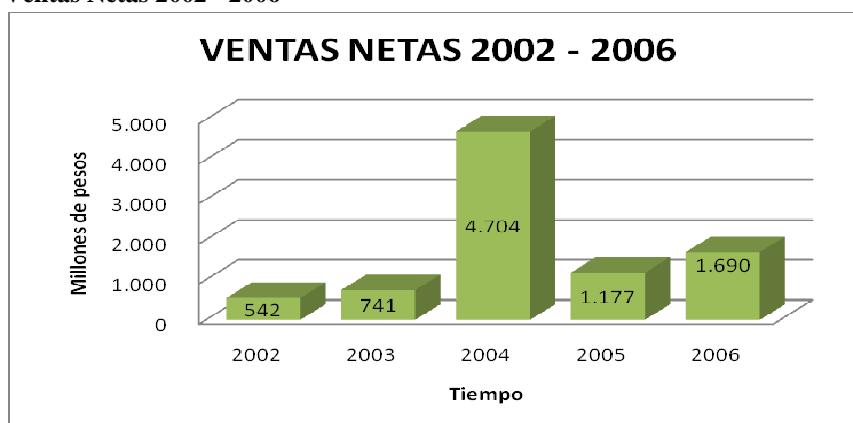
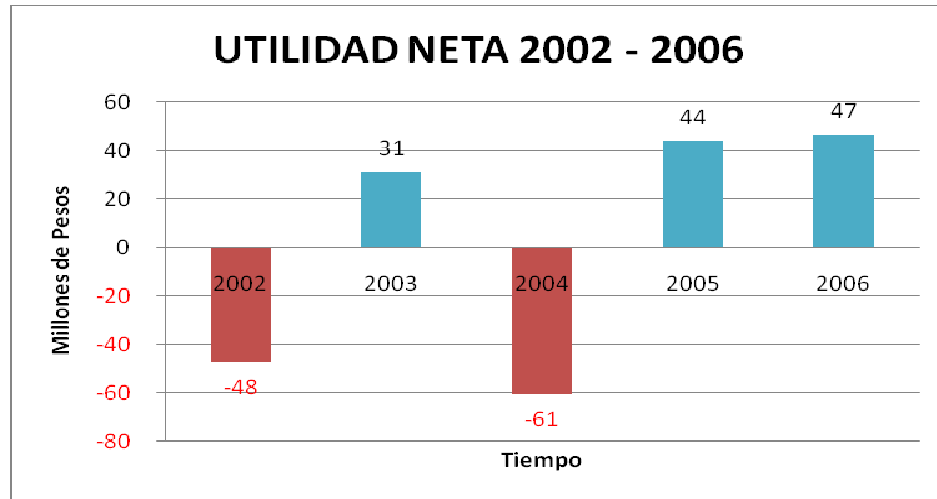
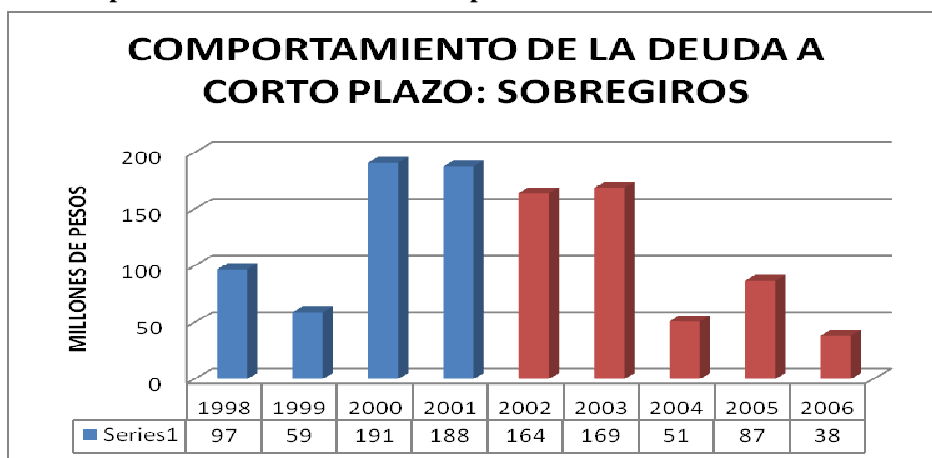


Gráfico 2. Utilidad Neta 2002 - 2006



Con respecto a la deuda a corto plazo de la empresa, ha tenido un movimiento parecido al de una curva empezando con \$816 millones para el año 2002, su punto más alto en el 2004 con \$2200 millones, -lo que guarda relación con los altos costos de venta y gastos de administración y ventas-, y finalmente, otro punto bajo en el año 2006 con \$833 millones. La deuda a largo plazo ha tenido el mismo comportamiento. Y en relación a los sobregiros bancarios, se ha tenido un gran avance, lo que antes ascendía a casi 200 millones de pesos para el año 2000, llegaron a los 38 millones de pesos para el año 2006.

Gráfico 3. Comportamiento de la deuda a corto plazo



En el patrimonio de ELECTRICA S.A. se ve finalmente en el 2006 una cifra positiva (\$338 millones). Esto se debe a los grandes esfuerzos de la compañía por mejorar su proceso operativo, financiero y administrativo.

Aspectos a resaltar del acuerdo

En la entrevista realizada al señor Eugenio Salcedo Lora, Gerente y Representante legal de Eléctrica S.A., se notó que la empresa se encuentra en un período de buenos ingresos y la evolución de su proceso dentro de la Acuerdo de reestructuración ha evolucionado de la manera correcta. Afirma además que el haberse acogido a la Ley 550/99 le ha proporcionado muchas ventajas* entre las que destaca:

- Alivio financiero: Facilidades de pago a los acreedores y la facultad de seguir funcionando normalmente.
- Blindaje para la empresa (Evita embargos).
- Los intereses muy bajos para el pago de los acreedores.
- Tasas preferenciales y tiempos largos.

Lógicamente, y por el carácter familiar de la empresa, los trabajadores colaboraron mucho durante este proceso, y aunque hubo que realizar ciertos cambios con respecto a los gastos en los que incurrían, por ejemplo, la gasolina, y segmentar un poco más a sus clientes, sabían que era para poder sacar adelante a la empresa. El haberse acogido a la Ley 550 los hizo abrir los ojos y les permitió ver que también estaban manejando mal algunas cosas y que no todo era por culpa de la crisis por la que atravesaba el país en esos momentos.

* ENTREVISTA con Eugenio Salcedo Lora, Gerente y Representante legal de Eléctrica S.A. Cartagena, 30 de septiembre, 2008

También han aprendido durante todo el proceso que “si no hay plata, no se endeudan para pagar, y se comprometen hasta donde pueden cumplir”, pues esta fue una de las razones por las cuales se acogieron al acuerdo (los sobregiros). Esta nueva actitud es lo que les ha ayudado a recuperar la confianza con los proveedores. Incluso, algunos de ellos que aún siguen en el acuerdo, les han otorgado créditos nuevos. Entre otras cosas, la clave de su éxito ha sido, el buen cumplimiento de las pautas establecidas en el acuerdo.

2. CONCLUSIONES

- Eléctrica S.A., ha sido una empresa que ha aprovechado de manera significativa las ventajas ofrecidas por la Ley 550/99 y durante los 7 años que lleva dentro del acuerdo, ha logrado resolver sus problemas de tipo operativo. Son conscientes de que adquirir deudas a corto plazo no es una buena opción para cumplir con sus obligaciones inmediatas.
- Las crisis del año 1999 a pesar de que influyó en la decisión de Eléctrica S.A. para acogerse al acuerdo de reestructuración, no fue la causa de más peso, Eléctrica S.A. tenía otro tipo de problemas en cuanto a la administración de los costos de venta y los gastos operativos, y además no tenía una política clara con respecto al tipo de clientes en los que se debían enfocar. El estar en una crisis operativa, les permitió darse cuenta de estos problemas y buscar soluciones para no volver a caer en ellos.
- La buena conducta que han llevado durante todo el proceso, les ha proporcionado nuevamente confianza con algunos acreedores que siguen en el acuerdo. Y el apoyo de sus empleados ha servido valiosamente para llevar todo esto a cabo.
- Queda demostrado que el mejor momento para acogerse a un acuerdo de reestructuración como la Ley 550/99 es cuando la organización percibe que puede tener problemas de tipo operativo y financieros y sobre todo si es difícil recuperarse de ellos. De esta forma, mecanismos como el mencionado anteriormente, darían más resultado y serían mucho más eficaces.

3. RECOMENDACIONES

- Realizar periódicamente y a profundidad análisis financieros y administrativos de la empresa para evitar absorber demasiado los golpes externos de la economía.
- Evitar adquirir muchas deudas a corto plazo (sobregiros), pues son poco efectivos y terminan por adquirirse otros para cancelar los anteriores. Es preferible pagar cuando se tenga el dinero, no endeudarse para pagar.
- Cumplir a cabalidad con las normas y pautas establecidas en un acuerdo de reestructuración facilitan el proceso de reestructuración sobretodo si el tiempo de acogencia al mismo no fue al límite de una liquidación total.

4. BIBLIOGRAFÍA

CALDERON QUINTERO, Pablo. Tesis Modificación del orden de prelación legal de los acreedores en la ley 550 de 1999. , 2005.

Colombia. Congreso De La República. Artículo 1 de la Ley 550 de 1990

Colombia. Congreso De La República. Artículo 23 de la Ley 100 de 1993

ORDOÑEZ VALDERRAMA, Daniel. Tesis: análisis de los factores de éxito y/o fracaso en las entidades sujetas la ley 550 de 1990. Universidad de los Andes, enero 21 de 2004, Colombia

MEISEL ROCA, Adolfo. La economía de Cartagena y los beneficios de la apertura, Cartagena de indias 2004

MOGOLLON, Laura. RESTREPO, Luz Adriana. Análisis de la ley 550, sus lecciones, aprendizajes y propuestas de reforma. Universidad de los Andes. Bogota. 2004

UTRERA, María Gabriela. Todo va bien... si sale bien. Universidad Externado de Colombia. Bogotá.

SÁNCHEZ, Fabio. FERNÁNDEZ, Andrés. ARMENTA, Armando. Historia monetaria de Colombia en el siglo XX: Grandes tendencias y episodios relevantes. Universidad de los Andes. Bogotá. 2005

Colombia. Artículo 3, literal b, Decreto 2249 de Noviembre 2 de 2000

5. ANEXOS

Anexo A. Balance General Eléctrica S.A.

BALANCE GENERAL	1996	1997	1998	1999	2000	2001		2002	2003	2004	2005	2006
Caja y Bancos	43	15	3	3	1	3		3	7	1.113	19	12
Acciones y Valores Cotizables												
Cuentas X Cobrar Comerciales	214	471	540	283	227	145		161	224	489	350	299
Inventario	208	286	197	363	211	172		227	280	283	316	555
Otros Deudores	0							149	169	177	340	220
Otros Activos Corrientes	0							0	0	0	0	0
Gastos Pagados por Anticipado	0							0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	465	772	740	649	439	320		540	679	2.062	1.025	1.087
Activos Fijos Netos	266	323	353	328	303	309		290	276	237	249	256
Inv. y Adel. Subs. y Filiales								6	6	8	9	9
Deudores Largo Plazo								0	0	0	0	0
Diferidos y Otros								0	0	0	0	0
Valorizaciones								0	0	0	0	0
Otros (Intangibles)	51	89	88	226	218	252		0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVOS FIJOS	317	412	441	554	521	561		296	282	246	258	265
TOTAL ACTIVO	782	1.184	1.181	1.203	960	881		836	962	2.307	1.284	1.352
Deuda Bancaria Corto Plazo			97	59	191	188		164	169	51	87	38
acreedores varios	8	2	12	85	19	32		0	0	0	0	0
Sub-Total Deuda Bancaria C.P.	54	147	7	183	163	123		164	169	51	87	38
Proveedores	243	315	418	282	165	169		369	407	1.782	567	363
Cuentas x Pagar	305	464	536	610	539	512		154	189	238	323	187
Impuestos x Pagar	11	27	20	30	35	41		33	2	2	2	2
Dividendos x Pagar								0	0	0	0	0
Otras Cuentas x Pagar	51	7	5					95	138	127	203	242
TOTAL PASIVO CORRIENTE	367	497	561	640	574	553		816	905	2.200	1.181	833
Deuda a Largo Plazo								131	131	236	216	180
Cuentas por Pagar	53	247	282	114	88	131		0	0	0	0	0
Deuda Socios	12	7						0	0	0	0	0
Otros Pasivos			30	61	68	66		0	0	0	0	0
Reservas Diferidas		26						0	0	0	0	0
Laborales y Estimados		60	85	77	90	93		0	0	0	0	0
TOTAL DEUDA A LARGO PLAZO	65	340	397	252	246	290		131	131	236	216	180
TOTAL PASIVO	433	837	958	892	820	843		947	1.036	2.436	1.398	1.013
Acciones Preferenciales								0	0	0	0	0
Capital	30	30	30	30	30	30		30	30	30	30	30
Revalorización Patrimonio	215	225	104	99	109	109		85	88	92	89	92
Reservas	7	7	13	13	12	12		26	34	47	13	424
Superávit Valorizaciones				6		2		0	0	0	0	0
Utilidades Retenidas	10	27	49	48 ⁵⁴	8	-35		-204	-258	-237	-290	-255
Utilidades del Ejercicio	87	57	27	115	-19	-80		-48	31	-61	44	47
TOTAL PATRIMONIO	349	346	223	311	140	38		-111	-74	-128	-114	338
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	782	1.183	1.181	1.203	960	881		836	962	2.307	1.284	1.352

Anexo B. Estado de Resultados Eléctrica S.A.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001		2002	2003	2004	2005	2006
	31 dic.	31 dic.	31 dic.	31 dic.	31 dic.	31 dic.		31-dic	31-dic	31-dic	31-dic	31-dic
Ventas Netas	1.351	1.770	1.866	1.619	1.312	484		542	741	4.704	1.177	1.690
Costos de Ventas	1.007	1.281	1.390	1.081	901	336		329	458	4.213	736	1.331
Depreciación								28	28	7	7	9
UTILIDAD BRUTA	344	489	476	538	411	148		185	255	483	434	350
Gastos de Administración	295	411	450	361	305	180		258	292	331	333	387
Gastos de Ventas				46	60	18		53	52	187	88	90
UTILIDAD OPERACIONAL	49	78	26	131	46	-50		-126	-88	-36	13	-127
Cargos Diferidos												
Provisiones												
Ingresos Financieros												
Otras Ventas												
Otros Ingresos	19	19	20	79	24	6		84	139	26	82	229
Sub total Otros Ingresos	19	19	20	79	24	6		84	139	26	82	229
Otros Egresos												
Sub total Otros Egresos	0							0	0	0	0	0
Gastos financieros												
Gastos Financieros	39	56	95	110	94	37		22	24	81	55	55
Arriendos Financieros												
Otros												
Sub Total Gastos Fin.	39	56	95	110	94	37		22	24	81	55	55
Utilidad a. de Imp. Y CM	29	41	-49	100	-24	-81		-64	27	-91	39	47
Corrección Monetaria (+)	58	47	76	15	5			17	30	30	33	29
Utilidad antes de Impuestos	87	88	27	115	-19	-81		-47	57	-61	72	76
Provisión Impuesto de Renta		31						0	26	0	28	29
Ingresos Extraordinarios (+)												
UTILIDAD NETA	87	57	27	115	-19	-81		-48	31	-61	44	47

Anexo C. Razones Financieras Eléctrica S.A. 1996 – 2001

Razones financieras							
De Operación		1996 365 DIAS	1997 365 DIAS	1998 365 DIAS	1999 365 DIAS	2000 365 DIAS	2001 365 DIAS
Rotación de Cartera (Comercial)	(Días)	58	97	106	64	63	110
Rotación de Inventarios	(Días)	75	82	52	123	86	187
Ciclo Operativo (rot. cart. + rot. inv.)	(Días)	133	179	158	187	149	297
Rotación de Proveedores	(Días)	82	96	105	137	150	386
Relación Corriente	(Veces)	1,3	1,6	1,3	1,0	0,8	0,6
Endeudamiento		1996 365 DIAS	1997 365 DIAS	1998 365 DIAS	1999 365 DIAS	2000 365 DIAS	2001 365 DIAS
Cobertura de intereses (util.Op/ GF)	(Veces)	1	1	0	1	0	(1)
Índice de endeudamiento (Pas/ Acti)	%	55%	71%	81%	74%	85%	96%
Concentración	(Veces)	5,6	5,6	1,5	1,5	1,4	1,4
Rentabilidad		1996 365 DIAS	1997 365 DIAS	1998 365 DIAS	1999 365 DIAS	2000 365 DIAS	2001 365 DIAS
Rentabilidad patrimonio antes Impuestos	%	25%	25%	12%	37%	-14%	-213%
Rentabilidad sobre le patrimonio DI	%	25%	16%	12%	37%	-14%	-213%
Rentabilidad operativa del activo DI	%	6%	7%	2%	11%	5%	-6%
Contribución Financiera	%	19%	10%	10%	26%	-18%	-207%
Rentabilidad del activo antes Impuestos	%	11%	7%	2%	10%	-2%	-9%
Rentabilidad del activo DI	%	11%	5%	2%	10%	-2%	-9%
Márgenes		1996 365 DIAS	1997 365 DIAS	1998 365 DIAS	1999 365 DIAS	2000 365 DIAS	2001 365 DIAS
Margen bruto de Ganancia	%	25%	28%	26%	33%	31%	31%
Margen Operacional	%	4%	4%	1%	8%	4%	-10%
Margen de Utilidad antes de Impuestos	%	6%	5%	1%	7%	-1%	-17%
Margen neto	%	6%	3%	1%	7%	-1%	-17%

Anexo D. Razones Financieras Eléctrica S.A. 2002 – 2006

Razones financieras							
De Operación			2002	2003	2004	2005	2006
			365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS
Rotación de Cartera (Comercial)	(Días)		107	109	37	107	64
Rotación de Inventarios	(Días)		248	220	24	155	150
Ciclo Operativo (rot. cart. + rot. inv.)	(Días)		355	329	62	262	214
Rotación de Proveedores	(Días)		403	320	152	277	98
Relación Corriente	(Veces)		0,7	0,8	0,9	0,9	1,3
Endeudamiento			2002	2003	2004	2005	2006
			365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS
Cobertura de intereses (util.Op/ GF)	(Veces)		(6)	(4)	(0)	0	(2)
Índice de endeudamiento (Pas/ Acti)	%		113%	108%	106%	109%	75%
Concentración	(Veces)		6,2	6,2	6,9	6,9	9,3
Rentabilidad			2002	2003	2004	2005	2006
			365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS
Rentabilidad patrimonio antes Impuestos	%		43%	-77%	47%	-63%	22%
Rentabilidad sobre le patrimonio DI	%		43%	-43%	47%	-39%	14%
Rentabilidad operativa del activo DI	%		-15%	-9%	-2%	1%	-9%
Contribución Financiera	%		58%	-33%	49%	-40%	23%
Rentabilidad del activo antes Impuestos	%		-6%	6%	-3%	6%	6%
Rentabilidad del activo DI	%		-6%	3%	-3%	3%	3%
Márgenes			2002	2003	2004	2005	2006
			365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS	365 DIAS
Margen bruto de Ganancia	%		34%	34%	10%	37%	21%
Margen Operacional	%		-23%	-12%	-1%	1%	-8%
Margen de Utilidad antes de Impuestos	%		-9%	8%	-1%	6%	5%
Margen neto	%		-9%	4%	-1%	4%	3%

