

# Envases y cajas de papel y cartón

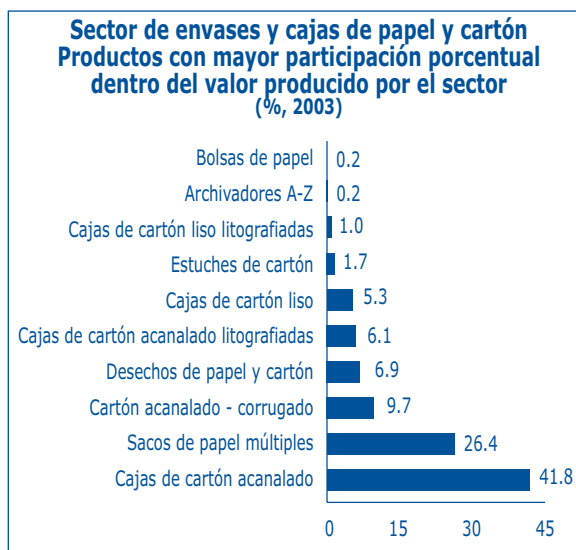
## Actividad Pyme

El valor agregado de las Pymes fue de \$278 mil millones, es decir el 69% de lo generado por el sector. En total se registraron 110 establecimientos, con 6.316 empleados, dónde el segmento Pyme participó con el 85% y el 70% respectivamente. En lo referente a la producción bruta, el sector registró \$1.1 billones, con una

participación de las Pymes del orden de 69.7%, es decir \$764 mil millones.

## Indicadores de estructura sectorial

Para el año 2003 el valor agregado que generó en promedio un trabajador de las Pymes del sector fue de \$45.4 millones, el quinto más alto entre las veintidós industrias. Este indicador de productividad muestra un incremento desde el año 2000, aunque continúa la menor generación de valor agregado respecto a las grandes empresas. Esta diferencia, sin embargo, se redujo en 2003. En línea con este resultado se aprecia que para el último año de análisis el costo laboral como proporción de la producción en las pequeñas y medianas empresas se redujo a 9.5%, siendo inferior al de las grandes firmas. En el mismo sentido se comportó el índice de temporalidad en las Pymes, el cual pasó de 4.8 en 2002 a 4.6 en 2003. Los efectos de la productividad y los costos laborales se vieron reflejados sobre la competitividad



Fuentes: EAM-Dane y cálculos Anif.

de las Pymes. Mientras que en el año 2002 por cada \$1.000 invertidos en el pago de la nómina se generaban \$2.650 de valor agregado, para el año 2003 el valor agregado generado ante esa misma inversión fue de \$2.800.

En las Pymes el porcentaje de la producción que estaba representada en valor agregado en 2003 fue de 36.5%, inferior al porcentaje obtenido en 2002. Examinando la intensidad de capital se puede establecer que para el último año sobre el cual se tiene información, las Pymes aumentaron en términos relativos el monto de activos fijos por empleado, al pasar de \$69.8 millones en 2002 a \$74.8 millones en 2003. A pesar de los incrementos en la competitividad y la productividad, y la reducción del costo unitario laboral por parte de las pequeñas y medianas empresas, la eficiencia en procesos no aumentó, fue de 57.4%. Ese indicador fue de 65.5% para las empresas grandes.

## Materias primas

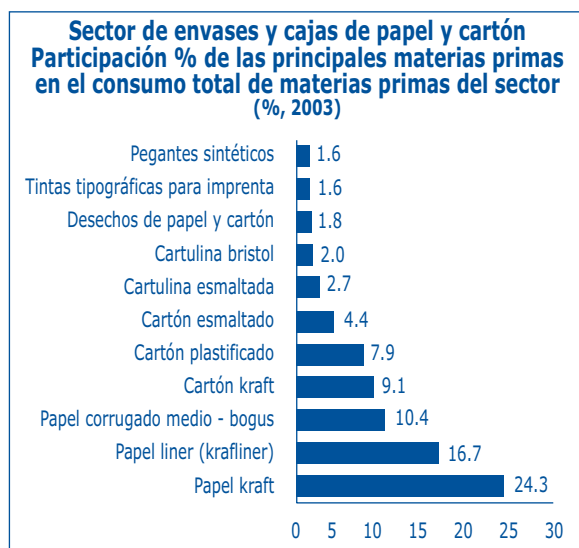
De acuerdo con la Encuesta Anual Manufacturera del año 2003, en este sector existe una

materia prima que fue utilizada de forma importante: el papel kraft, con una participación dentro del total de materias primas utilizadas de 24.3%. En orden de importancia le siguieron el papel liner (16.7%), el papel corrugado medio (10.4%), el cartón kraft (9.1%), el cartón plastificado (7.9%) y el cartón esmaltado (4.4%); estos tres últimos perdieron participación respecto al año 2002.

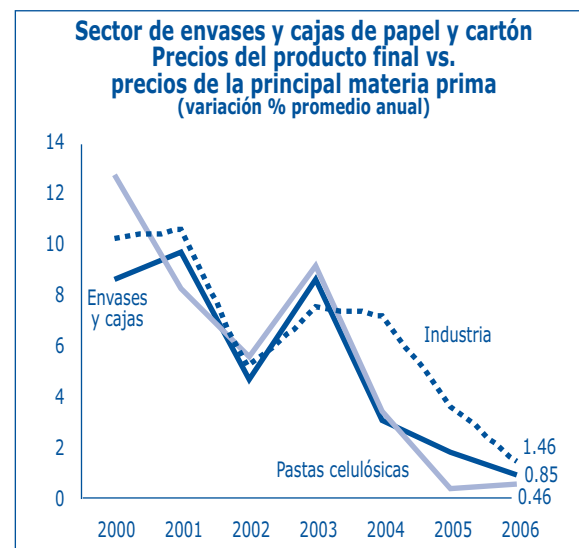
El sector de envases y cajas de papel y cartón fue el quinto sector en el que las Pymes consumieron más materias primas importadas respecto a las materias primas totales (42.4%). En el sector como un todo el 36.4% de la materia prima utilizada fue importada.

## Precios

Desde 2003 los precios de los envases y cajas de papel y cartón han presentado una tendencia decreciente en su ritmo de crecimiento. Así, mientras que en 2003 el sector experimentaba crecimientos del orden de 8%-9%, a marzo de 2006 el incremento en sus precios fue tan sólo de 0.9%, un crecimiento



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Banco de la República y cálculos Anif.

que resultó, adicionalmente, muy inferior al registrado por el total de la industria en su conjunto en este mismo período. No obstante, los precios de su principal materia prima, las pastas celulósicas<sup>1</sup>, vienen presentando incrementos levemente inferiores (0.5% a marzo de 2006), lo que resulta favorable para el sector.

## Relación costos-ventas

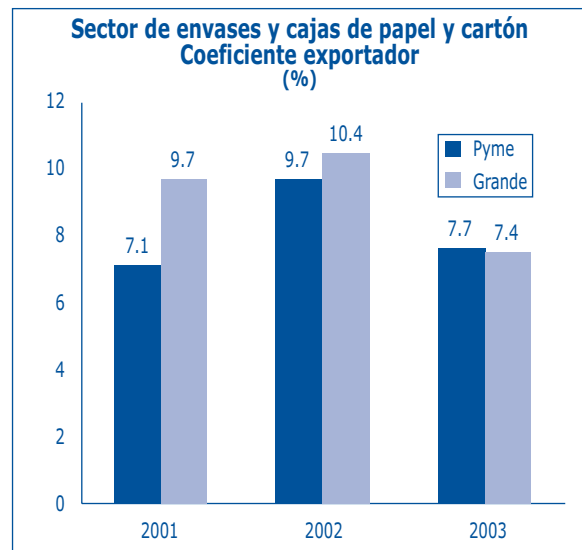
El valor de las materias primas consumidas por las Pymes del sector de envases y cajas de cartón representó el 39.1% de los ingresos por ventas en 2003, una reducción de cerca de 18 puntos porcentuales respecto a la relación materias primas/ingresos por ventas observada en 2002. Al comparar con los otros veintidós sectores analizados en este estudio, el sector de envases y cajas de cartón fue el tercero con el menor valor de materias primas consumidas como proporción de los ingresos por ventas en 2003. Las materias primas de las grandes empresas representaron un porcentaje un poco mayor de las ventas (43.2%) en ese mismo año.

En 2003 los costos laborales de las Pymes del sector representaron el 10.2% de los ingresos por ventas. Esto indica que el sector es el sexto dentro de los veintidós sectores estudiados con menor proporción costos laborales/ventas. Adicionalmente, esto fue inferior a lo registrado en las grandes empresas (13.1%).

Durante 2003 el 0.9% de los ingresos por ventas de las Pymes estuvo representado por costos de energía eléctrica. Para el caso de la gran empresa, el 2.8% de los ingresos por ventas sirven para cubrir los costos de energía eléctrica comprada.

## Comercio exterior

**Coefficiente exportador.** La tasa de apertura exportadora en el sector, tanto para las Pymes como para las grandes empresas, estuvo cercana a 7% en 2003. Sin embargo, entre 2002 y 2003 esta tasa experimentó un leve descenso. El coeficiente exportador de las Pymes pasó de 9.7% a 7.7% y el de la gran empresa de 10.4% a 7.4%.

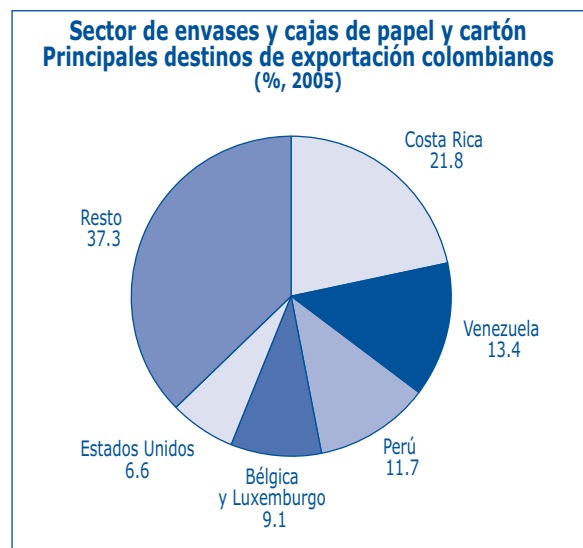


Fuentes: Dane y cálculos Anif.

Sin embargo, según los indicadores de competitividad<sup>2</sup> del Dane, para el sector de papel y productos de papel se observó una mayor penetración en los mercados externos entre 2003 y 2005. La tasa de apertura exportadora pasó de 15.8% en el cuarto trimestre de 2003 a 19.1% en el mismo trimestre de 2005. Por su parte, la tasa de penetración de importaciones se redujo de 25.9% a 24.8% en el mismo período.

<sup>1</sup> Insumo para la fabricación de papel.

<sup>2</sup> Cálculo realizado por el Dane bajo otra metodología con base en la MMM y bajo la clasificación CIIU Rev 3.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

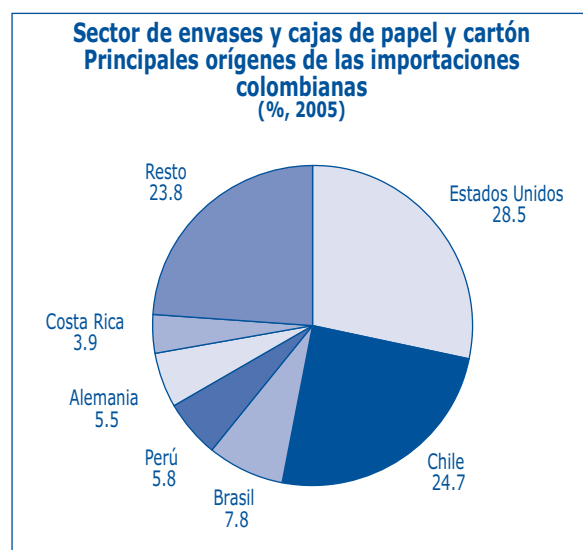
**Destinos de las exportaciones.** En 2005 las exportaciones colombianas de envases y cajas de cartón se destinaron principalmente a Costa Rica (21.8%), Venezuela (13.4%), Perú (11.7%), Bélgica (9.1%) y Estados Unidos (6.6%). El valor del acumulado de las exportaciones en 2005 ascendió a US\$35.5 millones, registrando un incremento anual de 30.5%. Las elevadas tasas de crecimiento registradas en los últimos años evidencian la expansión del

sector en los mercados internacionales, alcanzando valores de exportación históricamente elevados.

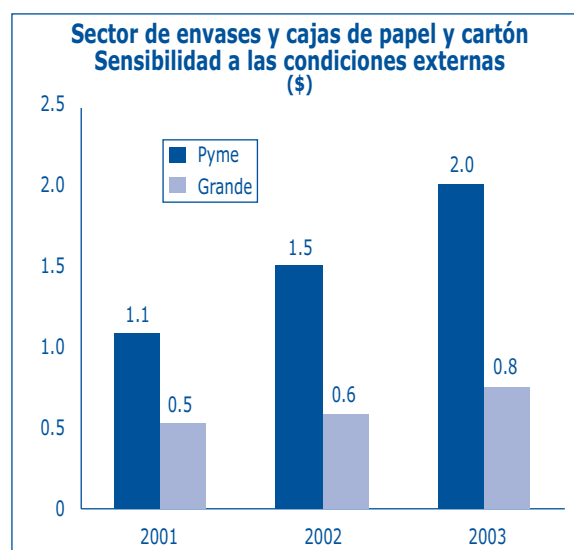
**Origen de las importaciones.** Estados Unidos y Chile fueron los principales orígenes de las importaciones colombianas de productos del sector en 2005, con participaciones de 28.5% y 24.7%, respectivamente. En ese año las compras externas ascendieron a US\$10.2 millones, 41.8% más que en 2004.

**Sensibilidad a las condiciones externas.** Entre 2000 y 2003 las Pymes del sector registraron un indicador de sensibilidad a las condiciones externas superior a 1. Este resultado muestra que el valor de la materia prima importada superó el valor recibido por exportaciones. Lo que puede ser interpretado como una alta sensibilidad de las Pymes del sector ante cambios en los precios de las materias primas importadas y/o de la tasa de cambio, entre otras variables.

Por el contrario, entre 2000 y 2003 para las grandes empresas del sector se observó un indicador de sensibilidad inferior a 1. La baja



Fuentes: Dane y cálculos Anif.



Fuentes: Dane y cálculos Anif.

vulnerabilidad de las grandes empresas frente a los cambios en las condiciones externas podría obedecer a un mayor poder de negociación en la compra de materia prima, o una menor utilización de la misma, entre otras razones.

En 2003, por cada peso que exportaron las Pymes de envases y cajas de papel y cartón,

gastaron \$2.01 en materia prima importada. Por su parte, las grandes empresas gastaron 77 centavos por cada peso exportado.

En 2003 las Pymes del sector de envases fueron las que presentaron mayor sensibilidad a las condiciones externas después de las de imprentas y concentrados para animales.

Sector de envases y cajas de papel y cartón							
Indicadores de estructura sectorial							
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Competitividad del costo laboral (\$ miles de 1999)	2000	1.73	3.27	2.51	2.69	2.33	2.58
	2001	7.96	3.27	2.57	2.71	2.47	2.70
	2002	9.89	2.80	2.62	2.65	2.57	2.69
	2003	13.56	2.82	2.75	2.77	2.35	2.66
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Productividad laboral (\$ miles de 1999)	2000	11.136	28.727	43.319	37.815	39.562	37.918
	2001	94.357	30.227	47.548	41.626	49.766	43.873
	2002	113.439	28.379	49.576	43.438	48.789	45.560
	2003	106.542	34.863	50.669	45.373	46.042	46.014
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Costo unitario laboral (%)	2000	15.67	9.34	13.78	12.40	16.14	13.29
	2001	1.83	10.73	12.59	12.16	12.75	11.74
	2002	1.80	9.47	11.35	10.96	12.08	10.76
	2003	1.10	8.85	9.71	9.48	12.10	9.94
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Índice de temporalidad	2000	2.25	5.40	6.35	5.96	1.47	3.76
	2001	4.15	4.07	4.40	4.28	1.08	3.03
	2002	1.82	2.90	6.30	4.82	1.11	3.09
	2003	0.64	2.68	6.50	4.57	1.38	2.95
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Intensidad del capital (\$ miles de 1999)	2000	38.794	28.380	86.772	64.747	69.067	65.494
	2001	192.817	24.999	88.229	66.612	76.204	69.987
	2002	99.900	26.092	87.600	69.789	88.227	74.465
	2003	38.616	34.622	95.025	74.786	93.504	80.005
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Eficiencia en procesos (%)	2000	45.06	53.84	65.43	61.63	75.59	64.61
	2001	21.99	76.95	67.00	69.22	64.31	64.69
	2002	30.74	53.88	64.79	62.40	69.68	62.03
	2003	26.20	53.16	59.00	57.38	65.46	58.32
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
Contenido de valor agregado (%)	2000	31.06	35.00	39.55	38.13	43.05	39.25
	2001	18.02	43.49	40.12	40.91	39.14	39.28
	2002	23.51	35.02	39.32	38.42	41.06	38.28
	2003	20.76	34.71	37.11	36.46	39.56	36.84

		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Valor de las materias primas consumidas / Ingresos por ventas (%)</b>	2000	61.86	62.55	55.17	57.40	38.01	52.51
	2001	70.34	50.82	57.55	55.92	49.60	55.23
	2002	66.39	61.32	55.72	56.92	47.83	55.25
	2003	62.90	54.52	33.15	39.05	43.20	40.95
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Costo laboral / Ingresos por ventas (%)</b>	2000	15.90	10.23	14.38	13.12	15.41	13.72
	2001	1.86	11.17	13.77	13.14	13.24	12.53
	2002	1.85	9.69	12.06	11.55	12.42	11.26
	2003	1.09	9.30	10.52	10.18	13.06	10.67
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Energía eléctrica comprada / Ingresos por ventas (%)</b>	2000	0.86	0.67	0.71	0.70	3.67	1.45
	2001	0.29	0.77	0.62	0.65	2.86	1.16
	2002	0.25	0.49	0.83	0.75	2.62	1.17
	2003	0.06	0.61	1.07	0.94	2.84	1.43
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Materia prima importada / Materia prima total</b>	2000	0.00	48.54	3.91	18.59	10.83	17.07
	2001	80.04	33.11	10.01	15.10	10.64	18.76
	2002	74.69	66.52	15.70	27.41	13.21	27.41
	2003	82.53	53.52	35.46	42.43	14.31	36.38
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Apertura exportadora (%)</b>	2000	0.00	16.62	1.90	6.50	9.08	7.07
	2001	0.92	20.78	2.97	7.13	9.65	7.38
	2002	0.78	17.85	7.61	9.73	10.43	9.44
	2003	0.03	4.10	8.99	7.67	7.44	7.38
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Sensibilidad a las condiciones externas</b>	2000	0.00	1.67	1.09	1.55	0.48	1.23
	2001	60.27	0.78	1.77	1.10	0.53	1.32
	2002	61.81	2.23	1.08	1.52	0.59	1.53
	2003	1829.78	6.78	1.21	2.01	0.77	1.88
		Micro	Pequeña	Mediana	Pyme	Grande	Total
<b>Número de establecimientos</b>	2000	13	69	31	100	6	119
	2001	10	64	32	96	5	111
	2002	13	53	39	92	6	111
	2003	8	60	34	94	8	110

Fuente: Dane (Encuesta Anual Manufacturera 2003).

**Sector de envases y cajas de papel y cartón**  
**Empresas Pymes registradas por el Dane 2003**

Nombre	CIIU	Tamaño	Departamento
<b>Fabricación de papel y cartón ondulado, fabricación de envases, empaques y de embalajes de papel y cartón</b>			
Papelsa	2102	Pequeña	Antioquia
Litografía Francisco Castro	2102	Pequeña	Antioquia
Sanely Asociados Ltda.	2102	Pequeña	Antioquia
Foldex Ltda.	2102	Pequeña	Antioquia
CI Proban S.A.	2102	Pequeña	Antioquia
Divicartones y Cía. Ltda.	2102	Pequeña	Antioquia
Indulit y Cía. Ltda.	2102	Pequeña	Antioquia
Tipalma	2102	Mediana	Antioquia
Litografía Francisco Jaramillo V. Ltda.	2102	Mediana	Antioquia
Editorial Piloto S.A.	2102	Mediana	Antioquia
Cordarien S.A.	2102	Mediana	Antioquia
Odempa	2102	Mediana	Antioquia
CI Banacol S.A.	2102	Mediana	Antioquia
Corrumed S.A. Empaques corrugados	2102	Mediana	Antioquia
Propac S.A.	2102	Mediana	Antioquia
Pleycor Ltda.	2102	Mediana	Antioquia
Fábrica de cajas de cartón Ángulo	2102	Pequeña	Atlántico
Empaques industriales colombianos S.A.	2102	Pequeña	Atlántico
Graficajas Ltda.	2102	Pequeña	Atlántico
Entucar del Caribe S.A.	2102	Pequeña	Atlántico
Escala impresores S.A.	2102	Mediana	Atlántico
Vision impresores Ltda.	2102	Mediana	Atlántico
Empaques industriales colombianos S.A.	2102	Mediana	Atlántico
Depro Ltda. Empaques especializados	2102	Pequeña	Bogotá
Bernal impresores	2102	Pequeña	Bogotá
Cartongraf Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Empaques y cartones Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Cartón Crisbar Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Cartón Cajas Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Famopal	2102	Pequeña	Bogotá
Gráficas Continental	2102	Pequeña	Bogotá
Imprenta Nueva Granada	2102	Pequeña	Bogotá
Lito Print Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Cajas Atlas Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Colcartón Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Colombo Hispana Arenas Impresores Cohisa Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Publicartón Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Lady impresores Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Herpin impresores y Cía. Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Tecnopres gráfica S.A.	2102	Pequeña	Bogotá
Divicartón Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Leller Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Oficiar Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Manufacturas Arpa Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Carto Print Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá



Nombre	CIIU	Tamaño	Departamento
Quiñones impresores	2102	Pequeña	Bogotá
Impresores cromográficas Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
SI Servicios impresos Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Multicartón Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Grupo editorial Offset Print S.A.	2102	Pequeña	Bogotá
Litocajas Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Yeni Holding NV Sucursal Colombia	2102	Pequeña	Bogotá
Exi cartón S.A.	2102	Pequeña	Bogotá
Corrupack Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Empaques nacionales Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Dinámica gráfica Ltda.	2102	Pequeña	Bogotá
Gráficas mundial Ltda.	2102	Mediana	Bogotá
Inducartón Ltda.	2102	Mediana	Bogotá
Gráficas Jaiber Ltda.	2102	Mediana	Bogotá
Cartonería Mosquera Ltda.	2102	Mediana	Bogotá
Ladiprint editorial Ltda.	2102	Mediana	Bogotá
Indagraf impresores	2102	Mediana	Bogotá
Alvilla S.A.	2102	Mediana	Bogotá
Lito Camargo Ltda.	2102	Mediana	Bogotá
Diana S.A.	2102	Mediana	Bogotá
Papeles y corrugados Andina S.A.	2102	Mediana	Bogotá
Plegapak Ltda.	2102	Pequeña	Caldas
Andina de empaques S.A.	2102	Pequeña	Cauca
Packing S.A.	2102	Mediana	Cundinamarca
CI Técnicas Baltim de Colombia S.A.	2102	Mediana	Magdalena
Gráficas del eje cafetero Ltda.	2102	Pequeña	Risaralda
Fabricajas	2102	Pequeña	Risaralda
Litografía Santander	2102	Pequeña	Santander
D Cartón Ltda.	2102	Pequeña	Santander
Publicaciones del común Ltda.	2102	Pequeña	Santander
Impresos y cajas	2102	Pequeña	Santander
Incolpa Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Litográficas Omega S.A.	2102	Pequeña	Valle
Cartonería Sosa	2102	Pequeña	Valle
Gráficas Elliot Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Cartoarnedo Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Converpel Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Cartonería Varela hermanos Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Graficar Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Cartón de Colombia S.A. Planta No.1	2102	Pequeña	Valle
Gamar Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Litho System Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Doble A Empaques Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Vidal-quadrás Cajiao Francisco	2102	Pequeña	Valle
S. V. Bags Colombia Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Ingepaques Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Servitodo Ltda.	2102	Pequeña	Valle
Cartones América S.A. - Carne	2102	Mediana	Valle
Gráficas Los Andes S.A.	2102	Mediana	Valle
Imprial Ltda.	2102	Mediana	Valle

Nombre	CIU	Tamaño	Departamento
Cajascol Ltda.	2102	Mediana	Valle
Litoruiz Impresores Ltda.	2102	Mediana	Valle
Indugráficas S.A.	2102	Mediana	Valle
Cartón de Colombia S.A. Planta No.1	2102	Mediana	Valle
Fabrifolder Ltda.	2102	Mediana	Valle

Fuente: Dane.

## Sector de envases y cajas de papel y cartón

### Situación financiera 2004 – 2005

#### Evolución reciente

Entre 2004 y 2005 las Pymes de envases y cajas mostraron una menor rentabilidad, aunque dicha disminución no fue significativa. Esto se explica tanto por los menores niveles de la rentabilidad del activo como por un deterioro en el margen operacional. En primer lugar, la rentabilidad del activo pasó de 5.4% en 2004 a 5.2% en 2005. En segundo lugar, el margen operacional pasó de 7.4% a 7.2%.

Por su parte, los indicadores de liquidez mostraron una dinámica positiva. En efecto, la diferencia en días entre los períodos de cuentas por cobrar y pagar es negativa, registrando en 2005 una brecha de -7.7, lo cual implica que las empresas de este sector se demoran mucho menos en cobrar sus deudas que en tener que pagar sus cuentas, dejando así al sector con liquidez. Esta diferencia fue además mayor que la registrada en 2004 (-3.9), lo cual indica mayor liquidez.

Por otra parte, el endeudamiento de las empresas del sector disminuyó entre 2004 y 2005. El apalancamiento financiero, medido como el total de las obligaciones financieras sobre los activos, se ubicó en 17.4% en 2005, mientras que en 2004 éste había sido de 19.7%.

#### Comparación de la situación financiera de la Pyme frente a la gran empresa

Mientras que la rentabilidad de las Pymes registró un pequeño deterioro, las empresas grandes registraron una mayor rentabilidad (la rentabilidad del activo de las empresas grandes durante 2005 fue de 4.7%, mientras que en 2004 había sido de 4.3%). Así mismo, se observa un aumento en el margen operacional al pasar de 6.8% en 2004 a 7.4% en 2005.

Por otra parte, las Pymes registran menores niveles de liquidez frente a las empresas grandes. El indicador de capital de trabajo sobre activos es superior en el caso de las empresas grandes. Además, la diferencia en días entre los períodos de cuentas por cobrar y pagar es positiva para las grandes empresas. De hecho, para 2005 esta diferencia fue de 0.7 días.

Por último, las empresas de mayor tamaño del sector presentan indicadores de endeudamiento superiores. En efecto, la deuda neta como porcentaje de los activos de este grupo de empresas fue de 18.2% en 2005, mientras que la de las Pymes fue de 17.3% en el mismo año.

### Sector de envases y cajas de papel y cartón

#### Razones financieras por tamaño de empresa

	Pyme				Grande				Industria 2005*
	2005	2004	2003	2002	2005	2004	2003	2002	
<b>Rentabilidad</b>									
Margen operacional (%)	7.2	7.4	3.2	2.3	7.4	6.8	7.8	8.6	6.4
Margen de utilidad neta (%)	4.1	7.4	1.1	-5.6	7.6	2.3	6.7	8.7	3.6
Rentabilidad del activo (%)	5.2	5.4	2.1	1.6	4.7	4.3	4.7	5.3	6.9
Rentabilidad del patrimonio (%)	4.6	9.0	1.3	-6.5	7.2	2.3	6.6	9.3	6.8
<b>Eficiencia</b>									
Ingresos operacionales / Total activo (veces)	0.73	0.74	0.67	0.68	0.64	0.63	0.61	0.62	1.08
Ingresos operacionales / Costo de ventas (veces)	1.28	1.30	1.24	1.23	1.30	1.29	1.32	1.33	1.34
<b>Liquidez</b>									
Razón corriente (veces)	1.49	1.35	1.33	1.35	1.61	1.70	1.32	1.38	1.60
Rotación CxC (días)	67.6	77.1	72.6	76.6	52.3	54.9	51.6	52.2	68.1
Rotación CxP (días)	75.3	81.0	85.1	71.4	51.6	57.9	52.5	47.5	49.4
Capital de trabajo / Activo (%)	12.2	9.8	8.9	8.6	11.5	15.7	7.5	8.9	19.7
<b>Endeudamiento</b>									
Razón de endeudamiento (%)	35.2	39.2	41.7	41.2	32.4	37.6	38.4	41.7	42.0
Apalancamiento financiero (%)	17.4	19.7	23.0	23.8	18.3	21.9	23.4	26.6	16.2
Deuda neta (%)	17.3	19.5	22.8	23.8	18.2	21.9	23.2	26.4	15.8

\* No se incluye el sector bajo análisis.

Para este sector se contó con información financiera de 16 empresas.

Nota: la información financiera puede no ser representativa del sector; en ese sentido aclaramos que las cifras presentadas en el cuadro anterior sólo son indicativas.

Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos Anif.

### Definición de los indicadores financieros

<b>Rentabilidad</b>	Margen operacional = Utilidad operacional / Ingreso operacional Margen de utilidad neta = Utilidad neta / Ingreso operacional Rentabilidad del activo = Utilidad operacional / Total activo Rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio
<b>Eficiencia</b>	Ingresos operacionales / Total activo Ingresos operacionales / Costo de ventas
<b>Liquidez</b>	Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente Rotación cuentas por cobrar (CxC) = Clientes x 365 / Ingresos operacionales Rotación cuentas por pagar (CxP) = Proveedores x 365 / Costo de ventas Capital de trabajo / Activo = (Activo corriente - Pasivo corriente) / Total activo
<b>Endeudamiento</b>	Razón de endeudamiento = Total pasivo / Total activo Apalancamiento financiero = Obligaciones financieras totales / Total activo Deuda neta = (Obligaciones financieras totales - Caja) / Total activo