

**Estudiante**

**Alexander Escobar Vélez**

**Tutor**

**Fernando Restrepo Rojas**

**Título del proyecto**

**Recuperación de la rentabilidad de Transmasivo S.A.**

## Tabla de contenido

Título del proyecto .....	7
1. Generalidades .....	9
1.1. Características de la organización .....	9
1.1.1 Sistema de Transporte Masivo – TransMilenio .....	9
1.1.2. Transmasivo S.A. ....	10
1.2. Diagnostico del área de práctica.....	11
1.2.1. Funciones del Estudiante .....	12
1.3. Delimitación del problema.....	12
2. Objetivos.....	14
2.1. Objetivo General .....	14
2.2. Objetivos Específicos .....	14
3. Marco teórico .....	14
4. Desarrollo .....	17
5. Propuestas de solución .....	34
6. Conclusiones.....	36
7. Bibliografía .....	38
8. Anexos.....	39

## **1. Generalidades**

### **1.1. Características de la organización**

#### **1.1.1 Sistema de Transporte Masivo – TransMilenio**

Proyecto de transporte masivo basado en vehículos articulados en lugar de trenes eléctricos, debido a los costos para poder construir una mayor cantidad de líneas. El costo de una línea de metro equivalía la construcción de 5 líneas de TransMilenio. Este modo de transporte rompió un hito a nivel nacional e internacional, debido a que en el mundo no existía un modelo similar para tal nivel de pasajeros. La ciudad aprobó esta solución, en términos de agilidad y seguridad. Los cambios de TransMilenio se dieron también desde el punto de vista de infraestructura aportando troncales más vistosas; estaciones agradables y sencillas, portales estructurados con estándares internacionales y rutas alimentadoras con paraderos en las aceras.

Con el fin de maximizar la eficiencia y la cobertura del TransMilenio, el Sistema de operación incluye servicios troncales y servicios alimentadores. Los servicios son provistos por empresas privadas, bajo estrictas condiciones establecidas en contratos de concesión otorgados por Transmilenio S.A., y de conformidad con un control centralizado.

Los adjudicatarios de los procesos licitatorios son los responsables de adquirir los vehículos y contratar los conductores, mecánicos, personal administrativo, y demás operarios. La concesión de la operación incluye la administración de los patios de mantenimiento y estacionamiento, provistos por el Estado. A las empresas operadoras de servicios troncales se les paga en función de los kilómetros recorridos y la tarifa ofertada, de acuerdo con la programación realizada por Transmilenio S.A. El cumplimiento de las condiciones de operación, limpieza y confiabilidad

genera estímulos; su incumplimiento genera multas que se aplican a mejorar la supervisión del Sistema.

Según los datos encontrados en la página oficial de TransMilenio, al finalizar el año 2012, se tienen 104 Km de carril troncal, construidos en tres fases y cuenta con una flota cercana a los 2.000 buses articulados, biarticulados y alimentadores que prestan servicios corrientes, expresos, súper expresos y de alimentación para atender las necesidades de viaje de los ciudadanos de Bogotá<sup>1</sup>.

### **1.1.2. Transmasivo S.A.**

Transmasivo es una empresa dedicada a la operación de servicio de transporte urbano masivo de pasajeros en la ciudad de Bogotá - Colombia, nació el 24 de junio de 2.002, con el objeto de participar en la licitación 007 de 2002, aportando la experiencia de las empresas más importantes del transporte colectivo así como cooperativas y sociedades de propietarios transportadores de la ciudad de Bogotá.

Del proceso licitatorio, Transmasivo consigue el contrato de concesión No. 016 del 2003, el cual adjudica una flota de 130 buses y el Patio Taller de Suba del sistema TransMilenio. En la actualidad cuenta con una planta cercana a los 600 empleados y una flota de 219 carros.

Misión: “Transmasivo S.A., es una compañía de Transporte Público Masivo de Pasajeros, orientada a garantizar el cumplimiento de los servicios programados, con un alto nivel de seguridad y limpieza; con procesos óptimos y con un equipo humano competente y comprometido, en un buen ambiente de trabajo, protegiendo el medio ambiente, satisfaciendo las

---

<sup>1</sup> <http://www.transmilenio.gov.co/es/articulos/infraestructura>

necesidades de las comunidades, proveedores, gobierno, colaboradores y cumpliendo con las expectativas de los accionistas”.<sup>2</sup>

Visión: “Ser una compañía altamente ejecutiva y productiva, reconocida por su gestión y compromiso con la excelencia en el sector de transporte masivo de pasajeros a nivel nacional e internacional”.<sup>3</sup>

## **1.2. Diagnostico del área de práctica**

En Enero de 2012, el nuevo Alcalde de Bogotá tiene bastantes problemas en términos de movilidad. En su campaña, plantea diferentes alternativas en búsqueda de soluciones. Construir la primera línea del metro, modificar el pico y placa, implementar nuevas rutas de TransMilenio y el desarrollo de un sistema integrado de transporte para la ciudad. Este último, se adjudica por medio de licitación pública en el año 2010. El SITP (Sistema Integrado de Transporte Público) divide a la ciudad en 13 zonas, las cuales fueron adjudicadas a diferentes operadores privados de flota.

Adicionalmente, la administración afrontaba un problema estructural con los contratos de operación en las fases I y II de TransMilenio. Estos, se encontraban bajo parámetros totalmente diferentes a los contratos que se habían firmado con los operadores del SITP. Por tal razón, la administración inicia una revisión de estas concesiones.

Como resultado de esta revisión y después de largas discusiones con los operadores de Fase I y II, se logra un acuerdo con los transportadores y se firma un Otro Si al contrato de concesión. Los concesionarios aumentan sus contratos en 300.000 kilómetros por vehículo, es decir, a

---

<sup>2</sup> Extraído de la página web: <http://www.transmasivo.com/?q=empresa/PlaneacionEstrategica>

<sup>3</sup> Extraído de la página web: <http://www.transmasivo.com/?q=empresa/PlaneacionEstrategica>

largan sus contratos en un 30% a cambio de una disminución en la tarifa cobrada por su operación.

La empresa Transmasivo S.A. con el aumento del contrato y la disminución de los ingresos producto de la negociación tienen el reto de no dejar impactar su utilidad. Sobre el particular, la gerencia y su administración deben buscar diferentes estrategias para lograr este objetivo. Con estas circunstancias se plantea un análisis estratégico, administrativo y financiero a la empresa Transmasivo, operador de fase II de TransMilenio.

### **1.2.1. Funciones del Estudiante**

El estudiante hace parte de la junta directiva de Transmasivo S.A., tiene como responsabilidad de parametrizar, controlar y optimizar el rendimiento de la empresa, con el fin de lograr la globalización y diversificación de la empresa en el mercado nacional e internacional.

Relaciono las principales funciones de los directivos:

1. Planeación de Políticas: Verificar y orientar el esquema organizacional para el cumplimiento de los objetivos de la organización.
2. Ejercer control y seguimiento sobre la organización: Generar valor agregado a la empresa a través de reuniones de verificación y de generación de estrategias para el logro de las metas crucialmente importantes.
3. Seguimiento al desempeño de la organización: Seguimiento a los indicadores de gestión, principalmente los financieros.

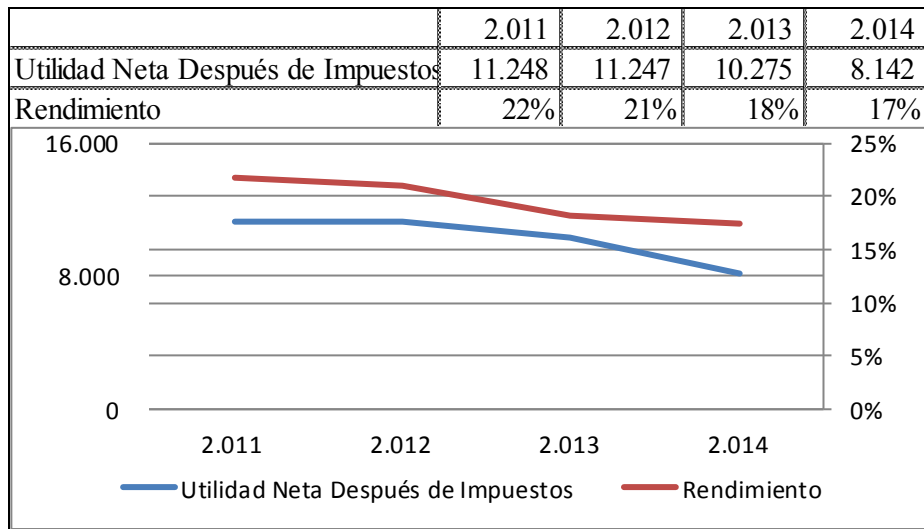
### **1.3. Delimitación del problema**

Con la aplicación de la firma del Otro Si, la variación de los ingresos totales de Transmasivo no cubre los costos operativos incrementados por la mayor participación en el mercado, lo cual

redunda negativamente en su flujo de caja y empieza a tener inconvenientes con diferentes entidades financieras, respecto a compromisos que se tenían con anterioridad. En esta razón se hace urgente elaborar un plan de trabajo que permita a la organización continuar con el ritmo rentabilidad obtenido en años anteriores.

El principal problema es la reducción en los ingresos adicionales año a año en 2 puntos básicos (aproximadamente 2 mil millones de pesos anuales), afectando directamente la rentabilidad de la compañía. De otra parte, el aumento de precio de los principales insumos unido al aumento en la edad de la flota y el mal estado de la Troncal Caracas (uno de los principales corredores de Transmasivo), se concluye que la rentabilidad de la compañía va a caer de manera vertiginosa, ver gráfica N° 1.

Gráfica No 1 – Utilidad y Rentabilidad de Transmasivo S.A.



¿Qué acciones debe implementar a corto, mediano y largo plazo Transmasivo S.A., para poder mejorar su rentabilidad en un 3% anual para los años que le quedan de concesión?

## 2. Objetivos

### 2.1. Objetivo General

Recuperar la rentabilidad de la empresa TRANSMASIVO S.A. en un 3% anual, es decir alrededor de 1.800 millones de pesos,

### 2.2. Objetivos Específicos

1. Realizar un análisis de la actual situación administrativa de la compañía a partir de la matriz DOFA
2. Hacer una verificación financiera de la compañía para lograr identificar los diferentes puntos donde se pueda estar afectando la rentabilidad.
3. Plantear acciones de mejora a partir de las evaluaciones de los factores internos, externos, competitivos de la empresa.
4. Establecer y formular las diferentes acciones a realizar al interior de la compañía.

## 3. Marco teórico

**Planeación Estratégica:** Se toma la definición de GEORGE A. STEINER quien afirma,

La planeación estratégica es el esfuerzo sistemático y más o menos formal de una compañía para establecer sus propósitos, objetivos políticas y estrategias básicas para desarrollar planes detallados con el fin de poner en práctica las políticas y estrategias y así lograr los objetivos y propósitos básicos de la compañía. La Planeación Estratégica es un método para obtener resultados a manera de proyección personal y empresarial se recomienda utilizarlo en el corto, mediano, y largo plazo. (STEINER, 1983)

**DOFA:** De acuerdo con ALAN CHAPMAN,



La matriz DOFA es una herramienta de gran utilidad para entender y tomar decisiones en toda clase de situaciones en negocios y empresas. DOFA es el acrónimo de Debilidades, Oportunidades, Fortalezas y Amenazas. Los encabezados de la matriz proveen un buen marco de referencia para revisar la estrategia, posición y dirección de una empresa, propuesta de negocios, o idea. El análisis DOFA es una evaluación subjetiva de datos organizados en el formato DOFA, que los coloca en un orden lógico que ayuda a comprender, presentar, discutir y tomar decisiones. Puede ser utilizado en cualquier tipo de toma de decisiones, ya que la plantilla estimula a pensar pro-activamente, en lugar de las comunes reacciones instintivas. (STEINER, 1991)

**Matriz de Evaluación Factores Externos (MEFE):** Según RESTREPO,

La matriz MEFE recoge la información proveniente del entorno y la traduce en oportunidades y amenazas. Para la determinación y ponderación de las variables se deben observar entornos como el jurídico, económico, social, estabilidad política, la situación macroeconómica y la evolución tecnológica del sector y la empresa entre otros aspectos a citar. El siguiente paso es darle una ponderación a cada factor clave según incidencia en el negocio y la opinión de la alta gerencia; el tercer paso incluye asignarle a cada factor un valor de 1 a 4 de acuerdo a la siguiente clasificación: 4 Oportunidad mayor, 3 Oportunidad menor, 2 Amenaza menor, y 1 Amenaza. El máximo total posible es 4.0 que significaría un ámbito saturado de oportunidades (organización idealizada). En el otro extremo la calificación mínima sería 1.0, es decir una organización plagada de amenazas. El promedio equivalente es 2.5, cuya lectura nos dice que es una organización con igual número de oportunidades y amenazas. (RESTREPO 2004)

**Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI):** RESTREPO afirma,

La matriz MEFI determina la capacidad operativa de la organización, permite evaluar las áreas funcionales de la empresa (financiera, mercados, operaciones, talento humano) para establecer la relación en cuanto las fortalezas y las debilidades. 4 Fortaleza mayor, 3 Fortaleza menor, 2 Debilidad menor, 1 Debilidad mayor. La lectura del resultado es similar que el anterior. (RESTREPO , 2004)

**Matriz de Perfil Competitivo (MPC):** Según FRED,

La matriz de perfil competitivo MPC identifica plenamente a los competidores de una organización determinada a través de determinados aspectos o factores internos, que bien puede constituir fortalezas o debilidades.

Este trabajo se realiza en varios pasos: primero se obtiene información de las empresas competidoras que serán incluidas en la Matriz de Perfil Competitivo. Segundo, se enlistan los aspectos o factores a considerar, que bien pueden ser elementos fuertes o débiles según sea el caso de cada empresa u organización analizada. Tercero, se asigna un peso a cada uno de los factores. Cuarto, a cada una de las organizaciones enlistadas en la tabla se le asigna una calificación: 1 Debilidad, 2 Menor debilidad, 3 Menor fuerza, 4 Mayor fuerza. Quinto, se multiplica el peso de la segunda columna por cada una de las calificaciones de las organizaciones o empresas competidoras, obteniendo el peso ponderado correspondiente. Sexto, se suman los totales de la columna del peso y de las columnas de los pesos ponderados. (FRED 1997)

**EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization):** Según Berk,

El cálculo de los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización o EBITDA. Debido a que la depreciación y la amortización no suponen desembolsos de efectivos para la empresa, los EBITDA reflejan el efectivo que ha ganado una empresa con sus operaciones. (BERK, 2010, p.40)

**Índice de Liquidez:** Según Miranda, (2005). “Determina el grado en que la empresa puede cumplir con sus obligaciones corrientes, apalancado en el activo más líquido de la empresa. Activos circulantes sobre pasivos circulantes” (p.315).

**ROE:** De acuerdo con la definición de Berk (2010). “Es llamado rendimiento del capital. El rendimiento del capital proporciona el valor del rendimiento que ha conseguido la empresa en relación con su patrimonio. Un ROE elevado puede indicar que una empresa puede encontrar oportunidades de inversión muy rentables” (p.40).

$$\text{Rendimiento de capital} = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Valor contable patrimonial}}$$

**ROA:** De acuerdo con Berk (2010). “Su nombre es el rendimiento de los activos, que es el beneficio neto dividido por los activos totales. Una empresa debe conseguir tanto un rendimiento de capital como un rendimiento de los activos positivos para crecer” (p.40).

#### **4. Desarrollo**

**Objetivo específico N° 1 - Realizar un análisis de la actual situación administrativa a partir de la matriz DOFA.**

La construcción de la matriz DOFA constituye el punto de partida para la elaboración de estrategias. El cuadro No 1, considera la información de la situación actual encontrada.

Cuadro No 1 – Matriz DOFA

<b>FORTALEZAS</b>	<b>DEBILIDADES</b>
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Toma de Decisiones (Aprobar - Improbar)</li> <li>2. Gestión Empresarial</li> <li>3. Diseñar Planes tácticos</li> <li>4. Buscar oportunidades de nuevos mercados</li> <li>5. Planeación y desarrollo de proyectos</li> <li>6. Indicadores Financieros (Liquidez- rentabilidad endeudamiento)</li> <li>7. Re manufactura</li> <li>8. Manejo de servicios tercerizados</li> <li>9. Cumplimiento de servicios</li> <li>10. Satisfacción del usuario</li> <li>11. Bienestar salud ocupacional</li> <li>12. Seguimiento control</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Falta de Lineamientos</li> <li>2. Falta de Planeación Estratégica</li> <li>3. Comités de trabajo</li> <li>4. Indicadores de gestión</li> <li>5. Desarrollo Organizacional</li> <li>6. Seguimiento al desempeño Financiero</li> <li>7. Gestión administrativa - compras - tecnología</li> <li>8. Mantenimiento preventivo</li> <li>9. Mantenimiento Correctivo</li> <li>10. Mantenimiento Predictivo</li> <li>11. Control de la operación</li> <li>12. Manejo de accidentalidad</li> <li>13. Ambiente laboral</li> </ol>
<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Cambio tecnológico y el impacto de los medios masivos</li> <li>2. Generación continua de información</li> <li>3. Responsabilidad social empresarial</li> <li>4. Reducción Tasas de interés</li> <li>5. TLC</li> <li>6. Innovación</li> <li>7. Combustibles limpios</li> <li>8. Nuevas tecnologías de transporte</li> <li>9. Alianzas Reordenamiento SITP</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Transportes ilegales e informal</li> <li>2. Cambio de empleos</li> <li>3. Desempleo</li> <li>4. Otros medios de Transporte</li> <li>5. Cambio de Gobierno</li> <li>6. Tendencias Izquierda</li> <li>7. Corrupción Contratación</li> <li>8. Inseguridad</li> <li>9. Terrorismo</li> </ol>

La matriz DOFA ayuda a desarrollar cuatro tipos de estrategias: estrategias de fuerza y debilidades, estrategias de debilidades y oportunidades, estrategias de fuerzas y amenazas y estrategias de debilidades y amenazas. El cuadro N° 2 muestra este desarrollo.

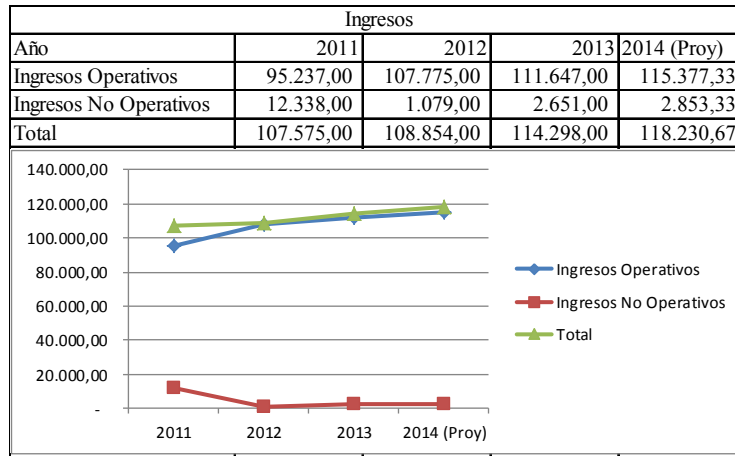
Cuadro N° 2 – Desarrollo Matriz DOFA

<b>ESTRATEGIAS DO</b>		<b>ESTRATEGIAS FO</b>	
D(1,2,3,4,5) ) O(1,2,3,)	Capacitar y retener el personal clave de la compañía. Trabajar en el concepto de Gobierno Corporativo, buscando la responsabilidad social empresarial	F(1,2,3,4,5) O(1,2,3,)	Incluir en los nuevos proyectos tecnología de punta, migrando a soluciones de ERP. Destinar parte de las utilidades para desarrollo de proyectos sociales.
D(6,7) O(4,5)	Fortalecer los controles financieros, acordes a las finanzas corporativas internacionales para aprovechar externalidades positivas – TLC.	F(6) O(4,5)	Revisar los principales indicadores financieros teniendo en cuenta los costos de la deuda y los desafíos del TLC.
D(8,9,10,11,12,13) O(6,7,8,9)	Invertir en investigación y desarrollo. Fortalecer las capacidades del personal o contratar personal más capacitado. Consolidar alianzas empresariales	F(7,8,9,10,) O(6,7,8,9)	Invertir en investigación y desarrollo. Documentar y replicar las labores que se hacen bien.
<b>ESTRATEGIAS DA</b>		<b>ESTRATEGIAS FA</b>	
D(1,2,3,4,5) ) A(1,2,3,4)	Monitorear atentamente los factores externos. Capacitar al personal.	F(1,2,3,4,5,7,8,9,10) A(1,2,3,4,5,6,7,8,9)	Desarrollar un plan de trabajo en la alta gerencia para afrontar las amenazas identificadas.
D(8,9,10,11) A(5,6,7)	Generar un plan de contingencia, para maximizar los planes de mantenimiento y control de operación.		
D(12) A(8,9)	Fortalecer el modelo de atención de accidentes, incluyendo inseguridad y terrorismo.		

**Objetivo específico N° 2 - Hacer una verificación financiera de la compañía para lograr identificar los diferentes puntos donde se pueda estar afectando la rentabilidad.**

La evolución de los ingresos se puede observar en la gráfica N° 2, estas proceden de los estados financieros que se encuentran en el anexo 1.

Gráfica N° 2, Ingresos Transmasivo S.A.

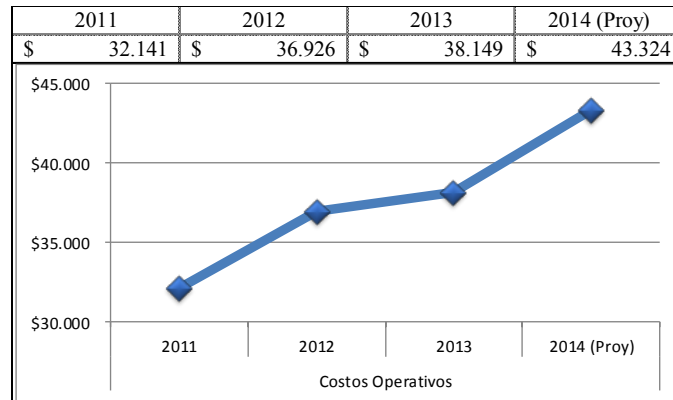


La gráfica muestra el incrementado anual que se tiene por ingresos operativos, no obstante los crecimientos no tienen un comportamiento similar y se nota su caída de año a año. Entre los años 2.011 y 2.012 crece poco más de 1.000 millones. Entre los años 2.012 y 2.013 crecer 5 mil millones. Entre el 2.013 y lo proyectado al 2.014, se espera un ingreso de 4 mil millones.

Esto claramente se podría argumentar bajo el hecho que en el último año ingresaron nuevas alternativas sustitutas de transporte, nuevos actores en el escenario y más competidores en el sistema, no obstante las cifras dejan entrever alternativas para soportar esta desaceleración, de las cuales la primera es repotenciar los ingresos no operacionales, los cuales en el año 2.011 llegaron a ser de 12 mil millones y a partir del año siguiente bajaron a niveles mínimos, afectando su participación en el P&G en el 1%.

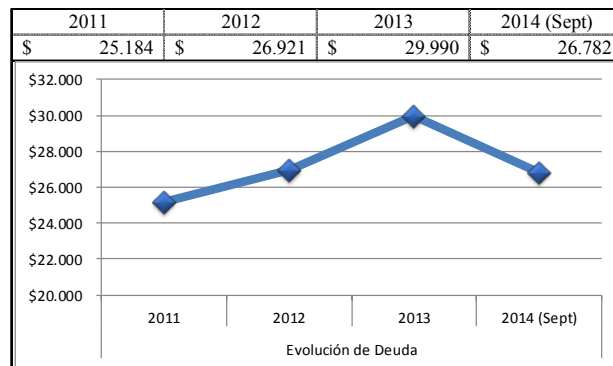
Al validar el comportamiento de los costos se encuentra una dinámica más constante de un año a otro, evidenciando que las fluctuaciones desproporcionadas en el ingreso no presentan una relación directamente proporcional con los mismos, ver gráfica N° 3.

Gráfica N° 3 - Costos Operativos de Transmasivo S.A.



Sin embargo, para obtener conclusiones más acertadas se observarán dos rubros de este ítem; el primero de ellos corresponde al comportamiento de la deuda. Ver gráfica N° 4.

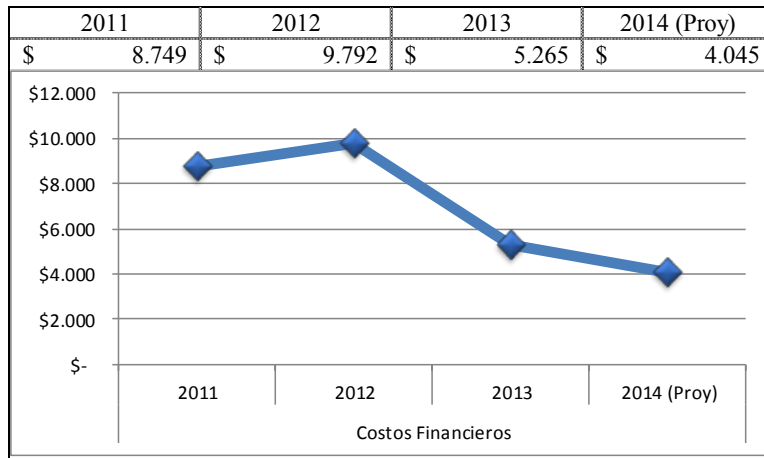
Gráfica N° 4. Evolución de la deuda en Transmasivo S.A.



La gráfica muestra una tendencia creciente del 2.011 al 2.013, por el contrario al cierre de septiembre de 2.014 se estabiliza en 26 mil millones. Esto, lleva a pensar que la alternativa de apalancamiento financiero es para mantener la operación o para el crecimiento de la misma; sustentando el aumento del ingreso del año 2.013.

Contrario al incremento de la deuda, los costos financieros presentaron un comportamiento completamente diferente. Ver gráfica N° 5.

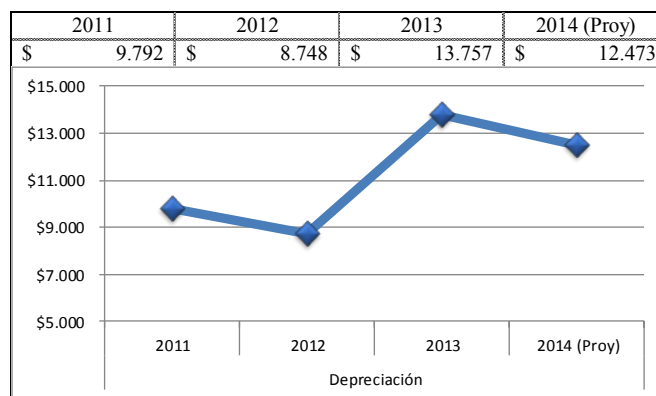
Gráfica N°5. Costos Financieros Transmasivo S.A.



Esto no se fundamenta en nada diferente a que el incremento de la deuda y la estabilización posterior son producto de una negociación y elongación de plazos para optimizar los recursos, no obstante esto genera una nueva pregunta, al ser tan efectiva esta acción ¿se puede aplicar nuevamente? Claramente la respuesta es SI, sin embargo con el aumento de tasas la medida debe aplicarse si y solo si los costos financieros bajan abruptamente, lo cual se espera ver solo hasta finales del primer trimestre del año 2.015 según el mercado.

Por otra parte, un costo fundamental en el transporte es el de la depreciación, ver gráfica N° 6.

Gráfica N°6. Depreciación Transmasivo S.A.





De acuerdo a la gráfica, para el cierre del 2.012 la depreciación presentaba una tendencia decreciente, para el 2.013 su comportamiento cambia hacia arriba, generando costos adicionales cercanos a los 5 mil millones. Producto del incremento de flota, del contrato y el cambio en las condiciones, llevan también a replantear el método utilizado para amortizar este rubro.

Con esta vista preliminar de los estados financieros ya se obtienen argumentos interesantes para marcar la ruta de la empresa, pero antes de obtener conclusiones definitivas, se deben observar los comportamientos de algunos indicadores.

Cuadro N°3. Indicadores de rentabilidad Transmasivo S.A.

AÑO	2.011	2.012	2.013	2.014
Utilidad Neta Después de Impuestos	11.248	11.247	10.275	8.142
Patrimonio Total	51.560	53.434	56.467	46.889
Activo Total	110.843	140.394	138.886	127.500
<b>RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO</b>	<b>21,82%</b>	<b>21,05%</b>	<b>18,20%</b>	<b>17,36%</b>
<b>RENDIMIENTO DEL ACTIVO TOTAL</b>	<b>10,15%</b>	<b>8,01%</b>	<b>7,40%</b>	<b>6,39%</b>

En primer lugar, el comportamiento de la rentabilidad (cuadro N° 3), resalta dos cifras para comparar. La primera el rendimiento del activo, mostrando una tendencia altamente decreciente y poco participativa en la utilidad, alcanzando en septiembre del 2.014 una participación del 6,39%, utilidad bastante desalentadora, dado que en el mercado se encuentran inversiones que pagan cuantías similares con un menor riesgo.

Por el contrario, la utilidad frente al patrimonio, muestra un comportamiento mucho más alentador, generando para el mismo mes en el presente año una referencia de 17,36%, que es una tasa nada despreciable de rentabilidad, no obstante ¿Qué tan prometedor es este indicador?. Claramente la utilidad no se pueda apalancar permanentemente en este rubro, es el activo base de la operación que debe impulsar de nuevo el rumbo de los ingresos y así de la utilidad.

Sumado a la utilidad, otro rubro no menos importante es la liquidez, para lo cual se tienen como indicadores el Índice de Liquidez y la Razón de Deuda, que no buscan nada diferente a identificar que tan capaz es la operación de cubrir las obligaciones.

Cuadro N°4 - Capital de trabajo Transmasivo S.A.

<b>AÑO</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>
Activo corriente	22.052	20.363	25.100	28.126
Pasivo corriente	33.556	40.849	37.984	42.339
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(11.504)</b>	<b>(20.486)</b>	<b>(12.884)</b>	<b>(14.213)</b>
<b>INDICE DE LIQUIDEZ</b>	<b>0,66</b>	<b>0,50</b>	<b>0,66</b>	<b>0,66</b>
<b>RAZÓN DE DEUDA</b>	<b>0,53</b>	<b>0,62</b>	<b>0,59</b>	<b>0,63</b>

En lo que respecta a estos dos indicadores se evidencia en primer lugar que la liquidez de la empresa se encuentra estancada 0,66 en el periodo del 2.011 al 2.014, lo cual no significa nada diferente a que el activo a la vista está en capacidad de cubrir solo un 66% de la deuda más inmediata, situación que enciende las alarmas y que hace imperativo el buscar estrategias que permitan que este indicador tome un rumbo creciente al corto plazo.

Por otra parte el nivel de deuda también es un rubro de importante análisis en este punto, dado que más del 50% del activo está apalancado por el pasivo mismo, no obstante el costo de esta deuda disminuido lleva a que la preocupación baje frente a esto.

Por último se observó el comportamiento del EBITDA, con el fin de determinar la capacidad actual de Transmasivo de sostener su operación por si sola.

Cuadro N° 5 - EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

	<b>Costo Recursos propios</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>	<b>2.013</b>	<b>2.014</b>
<b>EBITDA</b>	<b>16,80%</b>	<b>26.264</b>	<b>34.679</b>	<b>35.935</b>	<b>27.379</b>
<b>Valor Presente EBITDA</b>	<b>\$ 99.478,51</b>				

Para el periodo proyectado y evaluado en Transmasivo, el resultado del EBITDA entrega cifras positivas, lo cual muestra que la operación está en posibilidad de auto sostenerse, generando dividendos positivos crecientes.

Estos argumentos, trazan el camino a seguir de aquí en adelante en lo que al manejo financiero se refiere, aunque más adelante se explicaran a profundidad las herramientas a utilizar, claramente el foco de atención varía, haciendo más importante enfatizar las estrategias en la liquidez, lo cual llevará a una estabilidad a corto plazo y con ello a retomar niveles de utilidad de principios de la presente década.

**Objetivo específico No 3 - Plantear acciones de mejora a partir de las evaluaciones de los factores internos, externos, competitivos de la empresa.**

**Análisis Matriz de Evaluación de Factores Internos - MEFI**

El desarrollo de la Matriz MEFI se presenta en el Cuadro 6. Una vez realizada la ponderación y calificación, se encontraron grandes áreas de fortalezas y mejora, las que tienen mayor valor son la gestión empresarial y el manejo en la gestión financiera que ha presentado la compañía a lo largo de su vida reflejando el esfuerzo gerencial y administrativo. Sin embargo se debe tener en cuenta:

**Cuadro N°6 – Matriz de Evaluación de Factores Internos MEFI**

<b>Factores Claves</b>	<b>Ponderación</b>	<b>Evaluación</b>	<b>Total</b>
<b>1. Junta Directiva</b>	<b>11,00%</b>	<b>2,12</b>	<b>0,23</b>
Lineamientos	13,00%	2	
Planeación Estratégica	19,00%	1	
Evaluación de la Gerencia	14,00%	3	
Toma de Decisiones (Aprobar - Improbar)	17,00%	3	
Seguimiento al Desempeño Financiero	15,00%	2	
Comités de Trabajo	11,00%	2	
Estructura Organizacional - Gobierno Corporativo	11,00%	2	
<b>2. Gerencia</b>	<b>11,00%</b>	<b>3,16</b>	<b>0,35</b>
Nombrar a su Personal	11,00%	3	
Gestión Empresarial	16,00%	4	
Representar a la Compañía	18,00%	3	
Ejecutar las Directrices de la Junta Directiva	18,00%	3	
Diseñar Planes Tácticos	14,00%	3	
Seguimiento Control	12,00%	3	
Evaluación de Personal a cargo	11,00%	3	
<b>3. Planeación</b>	<b>12,00%</b>	<b>3,01</b>	<b>0,36</b>
Buscar Oportunidades de Nuevos Mercados	19,00%	4	
Mejora Continua de las Áreas (CALIDAD)	11,00%	3	
Cumplimiento de la Gestión Ambiental	7,00%	2	
Representación Comercial de la Compañía	14,00%	3	
Planeación y Desarrollo de Proyectos	19,00%	4	
Indicadores de Gestión	12,00%	2	
Desarrollo Organizacional	18,00%	2	
<b>4. Administrativo /financiero</b>	<b>14,00%</b>	<b>3,03</b>	<b>0,42</b>
Contabilidad	11,00%	3	
Presupuesto	15,00%	3	
Gestión Fiscal	17,00%	3	
Gestión Financiera	19,00%	4	
Indicadores Financieros	16,00%	3	
Gestión Administrativa/Compras/Tecnología	10,00%	1	
Indicadores de Gestión	12,00%	2	
<b>5. Mantenimiento</b>	<b>17,00%</b>	<b>2,48</b>	<b>0,42</b>
Mantenimiento Preventivo	19,00%	2	
Mantenimiento Correctivo	18,00%	2	
Mantenimiento Predictivo	15,00%	2	
Re manufactura	12,00%	3	
Indicadores de Gestión	14,00%	3	

Manejo de Servicios Tercerizados	11,00%	3	
Atención de Garantías	11,00%	3	
<b>6. Operaciones</b>	<b>19,00%</b>	<b>2,60</b>	<b>0,49</b>
Programación de Conductores	16,00%	2	
Control de la Operación	14,00%	2	
Cumplimiento de Servicios	19,00%	3	
Manejo de Accidentalidad	10,00%	2	
Satisfacción del Usuario	14,00%	3	
Programación Buses	16,00%	3	
Análisis de Multas	11,00%	3	
<b>7. Recursos Humanos</b>	<b>16,00%</b>	<b>2,81</b>	<b>0,45</b>
Selección de Personal	19,00%	3	
Incorporación	11,00%	3	
Capacitación	14,00%	3	
Ambiente Laboral	19,00%	2	
Evaluación de Desempeño	13,00%	3	
Nomina	12,00%	3	
Bienestar Salud Ocupacional	12,00%	3	
		<b>MEFI</b>	<b>2,73</b>

No contar con una estructura formal de resultados, evaluación de objetivos, estrategias corporativas, deficiencia en la estructura organizacional, y deficiencias en los sistemas de información, como en la representación de la compañía en las relaciones con la autoridad.

Dejando como tareas importantes de trabajo la consecución de una herramienta para administrar la información gerencial, la construcción de un plan estratégico para la organización y establecer canales de comunicación más efectivos.

Aunque la compañía presenta una solidez financiera, se evidencian falencias en sus análisis de liquidez y actividad. Resaltando la importancia en realizar una re-ingeniería en el proceso financiero y la necesidad de formular canales de comunicación entre las áreas.

La compañía en el talento humano presenta falencias en la aplicación de clima organizacional, los programas de incentivos y salariales, productividad, selección de personal, capacitación y motivación. Quedando como tareas propuestas, la revisión en capacitación y formación para cada uno de los puestos de trabajo y la generación de programas de bienestar para la organización.

El área operativa presenta debilidades fuertes en la programación del personal, el control logístico del personal, la gestión de los accidentes de tránsito y la satisfacción del usuario. Dejando como actividades importantes de trabajo como la consecución de una herramienta de programación de conductores, la evaluación de capacidad de los funcionarios y propender por un mejor sistema de control.

A pesar que la compañía tiene una buena flota de buses, se han evidenciado inconvenientes en la confiabilidad de los equipos, la disponibilidad de los mismos, la administración de costos y la gestión de compras. Se proponen enfocar los esfuerzos en la capacitación y evaluación de los funcionarios del área y la generación de planes de mantenimiento acordes al estado de los buses.

### **Análisis Matriz de Evaluación de Factores Externos - MEFE**

El trabajo de la Matriz MEFE, se encuentra en el Cuadro No 7. La ponderación y calificación de las oportunidades y amenazas, las áreas más representativas se encuentran asociadas a la disponibilidad de las nuevas tecnologías disponibles en el transporte, la implementación del SITP, el desarrollo de nuevos medios de transporte en el país, el crecimiento de las ciudades y los cambios hacia combustibles limpios ofrecen oportunidades importantes para el crecimiento y posicionamiento de la compañía a nivel nacional e internacional.

En las amenazas, encontramos los cambios de dirección en la política de los gobiernos de turno frente a su posición con el transporte público y el caos del transporte en la ciudad son factores a tener en cuenta en los momentos de invertir y tomar decisiones frente al negocio.

Cuadro N° 7 – Matriz de Evaluación de Factores Externos MEFE

<b>Factores Claves</b>	<b>Ponderación</b>	<b>Evaluación</b>	<b>Total</b>
<b>1. TENDENCIAS SOCIALES</b>	<b>17,00%</b>	<b>2,43</b>	<b>0,41</b>
Desplazamiento	14,29%	2	
Aumento Población	14,29%	4	
Aumento Brecha Ricos y Pobres	14,29%	2	
Inseguridad	14,29%	1	
Terrorismo	14,29%	1	
Aumento Planes de Vivienda Interés Social	14,29%	3	
Cultura Ciudadana	14,29%	4	
<b>2. TENDENCIAS POLÍTICAS</b>	<b>16,00%</b>	<b>1,71</b>	<b>0,27</b>
Cambio de Gobierno	14,29%	1	
Partidos Políticos	14,29%	2	
Tendencias Izquierda	14,29%	2	
Estabilidad Política	14,29%	3	
Conflicto Armado Interno	14,29%	2	
Narcotráfico	14,29%	1	
Corrupción Contratación	14,29%	1	
<b>3. TENDENCIA ECONÓMICA</b>	<b>20,00%</b>	<b>2,57</b>	<b>0,51</b>
Cambio de Empleos	14,29%	2	
TLC	14,29%	3	
Tasa de Natalidad	14,29%	2	
Desempleo	14,29%	1	
Crecimiento PIB	14,29%	3	
Inflación	14,29%	3	
Tasas de Interés Reducción	14,29%	4	
<b>4. TENDENCIA TECNOLÓGICA</b>	<b>22,00%</b>	<b>3,43</b>	<b>0,75</b>
Cambio Tecnológico e Impacto de los Medios Masivos	14,29%	3	
Combustibles Limpios	14,29%	4	

Nuevas Tecnologías de Transporte	14,29%	4	
Software de Control de Ingreso	14,29%	4	
Tecnologías de Recaudo	14,29%	4	
Generación Continua de Información	14,29%	4	
Desmaterialización	14,29%	1	
<b>5. TENDENCIA COMPETITIVA</b>	<b>25,00%</b>	<b>3,17</b>	<b>0,79</b>
Mercado Objetivo	16,67%	3	
Otros Medios de Transporte	16,67%	1	
Alianzas Reordenamiento SITP	16,67%	4	
Desarrollo Sostenible	16,67%	3	
Responsabilidad Social Empresarial	16,67%	4	
Innovación	16,67%	4	
		<b>MEFE</b>	<b>2,75</b>

### Matriz de Perfil Competitivo - MPC

La evaluación de la Matriz MPC se encuentra en el Cuadro No 8. Los factores más apreciados y que tienen mayor importancia para la compañía son el conocimiento del negocio y gestión empresarial realizada. Sin embargo, en general la calificación de Transmasivo es la menor frente a la competencia propuesta, viéndose sus principales debilidades son la falta de tener alianzas estratégicas en otros sectores, el capital humano con falencias en formación y capacitación, y el sistema de comunicaciones y tecnología no acordes para la compañía. Este panorama, indica redoblar esfuerzos e iniciar rápidamente trabajos la construcción de un plan estratégico y fortalecimiento del sistema de calidad, en buscar y construir alianzas que permitan hacer crecer la empresa, implementar modelos de competencias y formación laboral, y construir unos planes de mantenimiento y redes. De otra parte, el análisis realizado con los operadores del sistema TransMilenio resalta que en proyectos de este tipo se enmarcan la siguiente situación para la compañía en el sector:



Oportunidades importantes de incursionar por parte de los operadores bogotanos en las demás ciudades colombianas y proyectos del exterior.

Oportunidades de explorar otros campos, para los nichos de mercado y la cobertura, pensamos que las características propias de nuestro servicio nos permitan desarrollar los mercados de transporte de carga, hidrocarburos, carbón o asesorías.

Cuadro N°8 - Matriz de Perfil Competitivo MPC

Factor Claves de Éxito	%	Transmasivo		Express del Futuro		Conexión Móvil	
		Calf.	Result.	Calf.	Result.	Calf.	Result.
Tecnología Vehicular	8%	3,00	0,24	2,00	0,16	3,00	0,24
Cumplimiento	8%	3,00	0,24	3,00	0,24	4,00	0,32
Conocimiento del Negocio	10%	4,00	0,40	4,00	0,40	4,00	0,40
Gestión Empresarial (E - I)	13%	4,00	0,52	4,00	0,52	3,00	0,39
Alianzas Estratégicas	11%	3,00	0,33	3,00	0,33	3,00	0,33
Fortaleza Financiera	11%	3,00	0,33	4,00	0,44	3,00	0,33
Capital Externo	11%	1,00	0,11	3,00	0,33	3,00	0,33
Capital Humano	11%	3,00	0,33	3,00	0,33	3,00	0,33
TIC	10%	2,00	0,20	3,00	0,30	3,00	0,30
Infraestructura	7%	3,00	0,21	2,00	0,14	3,00	0,21
			<b>2,91</b>		<b>3,19</b>		<b>3,18</b>

**Objetivo específico No 4 - Establecer y formular las diferentes acciones a realizar al interior de la compañía.**

La formulación de las acciones se encuentran discriminadas en el Cuadro N° 9, se establecen actividades, responsables, tiempo de ejecución y los aportes que realizarían estas acciones para mejorar la rentabilidad de la compañía y volverla mucho más competitiva.

Cuadro N° 9 – Cuadro de Actividades

Itm	Actividad	Area	Responsable	Tiempo de Ejecución	Aporte \$ millones
1	Venta de espacios publicitarios.	Gerencia	Jefe de Infraestructura	3 meses	300
2	Esquema de consultorias.	Gerencia	Gerencia General	6 meses	200
3	Negocio de Lavado a terceros.	Gerencia	Jefe de Infraestructura	3 meses	200
4	Negociación suministro de combustible.	Gerencia	Gerencia General	3 meses	480
5	Fortalecer la Confianza de los Inversionistas	Gerencia	Gerencia General	3 meses	
6	Construcción de un plan estrategico para la organización.	Gerencia	Gerencia General	6 meses	
7	Incursionar en mercados nacionales e intrenacionales.	Gerencia	Gerencia General	Permanente	
8	Fortalecer Relaciones con el ente Gestor y consolidar posibles alianzas empresariales.	Gerencia	Gerencia General	3 meses	
9	Capacitar y retener el personal clave de la compañía y generar planes de bienestar.	T.Humano	Director de Talento Humano	12 meses	
10	Fortalecer el ambiente laboral	T.Humano	Director de Talento Humano	6 meses	
11	Desarrollo de Proyectos Sociales.	T.Humano	Director de Talento Humano	6 meses	
12	Finalizar la implementación de la Reingenieria del proceso de operaciones.	Operaciones	Director de Operaciones	3 meses	
13	Fortalecer el modelo de atención de accidentes.	Operaciones	Director de Operaciones	3 meses	
14	Diseñar, implementar y mantener un proceso de Reingenieria para el area de mantenimiento que reduzca en un 20% las unidades paradas de la	Mantenimiento	Director de Mantenimiento	6 meses	
15	Revisión y generación de planes de mantenimiento para los buses.	Mantenimiento	Director de Mantenimiento	3 meses	200
16	Analizar la viabilidad de la importación de repuestos para reducir en 20% el costo de los insumos.	Mantenimiento	Director de Proyectos	1 meses	200
17	Replantear el método de depreciación.	Financiera	Director Administrativo y	6 meses	400
18	Manejo de inventarios.	Financiera	Jefe de Compras	6 meses	100
19	Desarrollar Proveedores	Financiera	Jefe de Compras	12 meses	
20	Fortalecer control financiero.	Financiera	Director Administrativo y	6 meses	
21	Trabajar en disminuir tasas de intereses.	Financiera	Director Administrativo y	6 meses	100
22	Hacer re-ingenieria en el área financiera.	Financiera	Director Administrativo y	6 meses	
23	Implementar un ERP para la compañía. Énfasis de Comunicación entre areas y procesos.	Gerencia	Jefe de Tecnología	8 meses	
TOTAL					2.180

La gerencia se juega un papel muy importante en las acciones que se deben realizar en la compañía. Sin embargo, su papel va mucho más allá debido al trabajo que debe realizar con sus inversionistas, con el ente gestor, las alianzas empresariales y el comportamiento de las licitaciones o apoyos en las ciudades de Colombia y el exterior. Debe liderar la venta de espacios

publicitarios, abrir una nueva negociación con el proveedor de combustible, incrementar el lavado de vehículos y abrir el esquema de realizar consultorías en transporte, para dar a la compañía un norte claro frente a los retos que tiene en la mano y los que se le aproximan.

El departamento de talento humano debe desarrollar un papel preponderante con todo su personal, iniciando con una evaluación de las habilidades que se deben tener en cada puesto de trabajo, identificar las brechas con el personal existente, la evaluación de competencias del personal y buscar los incentivos y planes de bienestar para tener un personal altamente motivado hacia las exigencias trazadas por la compañía. Así mismo le corresponde liderar los proyectos sociales de la compañía, buscando el acercamiento con las comunidades y posibles grupos de interés para la organización.

El departamento de operaciones debe terminar el trabajo de re-ingeniería iniciado en meses anteriores, y atacar uno de sus principales problemas el cual es la programación deficiente de los operadores , debido al gran malestar que genera al interior del personal.

Los aportes del departamento de mantenimiento son de los más importantes hablando financieramente, pues de lograr mantener los estándares de confiabilidad de los vehículos modificando los planes de mantenimiento y buscando alternativas en repuestos o procedimientos, se podrá lograr una reducción en los costos de operación.

El departamento administrativo y financiero juega el rol más importante en el momento de la compañía pues tiene los retos de consolidar los esfuerzos de todas las áreas y consolidarlos en pro de la rentabilidad. Adicionalmente, tiene sus tareas bien establecidas y que indiscutiblemente son las que pueden dar el impulso en el corto plazo como son la de hacer la gestión modificar el

método de depreciación, la disminución de las tasas de intereses, el desarrollo de proveedores e inventarios y hacer una re-ingeniería en el departamento.

Por último el departamento de tecnología termina haciendo aportes interesantes a la organización, ya que en la medida de los avances que logre realizar podrá contribuir a mejorar la comunicación y el ambiente laboral de la compañía. Además a esto se le debe sumar la posible adquisición de un ERP para lograr la integración de la compañía en todos sus departamentos.

## **5. Propuestas de solución**

Sin duda el cuadro de actividades (Cuadro N°9) resume las acciones que nos dan la carta de navegación durante los próximos meses para recuperar la rentabilidad de la compañía.

Resaltando la perspectiva gerencial y financiera de Transmasivo, encontramos:

Estrategia para liquidez: Básicamente para mejorar los índices de liquidez y de deuda, Transmasivo debe iniciar con la penetración en mercados complementarios a su operación misma, la venta de espacios publicitarios aprovechando el alto número de potenciales clientes, la profundización en mercados de capacitación y consultorías dado su amplio conocimiento en esquemas de transporte masivo y la potencialización del negocio de Lavado a Terceros, llevará a que las cifras de corto plazo, la interacción con clientes y la liquidez en si misma apalanque el autoabastecimiento y sustentabilidad de la empresa en el mediano y largo plazo. Sumado a lo anterior, la inserción en nuevos mercados a nivel mundial, tales como el caso de Lima (Perú), permitirán la aplicación de mejores prácticas y una posición favorable para la compañía, lo anterior teniendo en cuenta las limitantes políticas del mercado actual.

Utilidad: la estrategia de liquidez, claramente impacta de forma positiva la utilidad, no obstante generar un mayor ingreso incrementará los costos operativos, por lo cual otras alternativas deben acompañar esta medida.

Optimizar los Costos Operativos: Los costos se centran en combustibles y mantenimientos, los cuales con la creación de economías a escala y mejores negociaciones de abastecimiento de combustibles e insumos, potencializaran la utilidad; el manejo óptimo de proveedores mediante el uso de herramientas del sector financiero (Productos de financiación a corto plazo que otorguen hasta 45 días al 0%), que permitan el mínimo de costos operativos en manejos de inventarios, y el máximo de rentabilidad bajo plazos más largos, llevaran a que se optimicen los recursos en 40 millones de pesos mensuales, mejorando el flujo de caja y la liquidez misma. En segundo lugar, la renegociación de los precios de los combustibles logrando la reducción de 200 pesos por galón permitirá un ahorro en 40 millones de pesos mensuales adicionales.

Por último, dado el cambio en la duración y participación en el mercado local, es imperativo implementar mecanismos de mantenimiento que se ajusten a los nuevos periodos de operación.

Renegociación de deuda: dada la ampliación de los contratos, los pasivos de mediano y largo plazo se deben ajustar a estos nuevos escenarios, buscando la tasa más acorde a la necesidad, permitiendo de esta forma liberar flujo de caja y evitar que por falencias en liquidez se incurra en un mayor endeudamiento a costos altos.

Manejo de Depreciación: Uno de los rubros más importante que afecta la utilidad neta es la depreciación, teniendo en cuenta su componente tan alto en el transporte, se recomienda reevaluar los tiempos de la misma, argumentando el cambio en los contratos y el mayor tiempo

de participación en el mercado, de tal forma que calcen con la duración de las nuevas adjudicaciones.

## **6. Conclusiones**

Como resultado del presente trabajo, se tiene un análisis gerencial, administrativo y financiero de Transmasivo S.A., con el cual se establecieron una serie de actividades que tienen por objeto la recuperación de la rentabilidad de la compañía en 3% anual.

Desde el punto de vista estratégico para la organización, podemos destacar los hallazgos de la construcción de un plan estratégico, la adquisición de la herramienta para programar conductores, la revisión de los planes de mantenimiento de buses, la búsqueda y construcción de alianzas estratégicas, la inclusión de programas de responsabilidad social y ambiental.

Desde la arista financiera, Transmasivo tiene un reto importante que afrontar, en primer lugar garantizar un flujo de caja óptimo que asegure la tranquilidad financiera actual y el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo, esto lo puede lograr mediante mecanismos financieros frente a la deuda, manejo eficiente de inventarios y proveedores y creando economías a escala dada su experiencia, no obstante la inserción en nuevos mercados que permitan unos ingresos adicionales con una adquisición de costos mínimos, también permitirán mejorar su caja líquida, permitiendo que en estos nuevos mercados la empresa encuentre salida a todo el conocimiento adquirido.

Adicionalmente a estos retos y gracias al cambiante escenario político que rodea el mundo del transporte, Transmasivo entró en una nueva etapa en donde su aplicación en tiempo de las adjudicaciones, lo llevan a evaluar nuevas alternativas de manejos, que permitan el desarrollo de estrategias que optimicen los recursos y alongué su duración, con ello temas como la amortización y depreciación toman fuerza en la nueva etapa de la empresa.


La suma de estas acciones permitirán migrar el rendimiento del patrimonio al activo, mejorar el flujo de caja y la liquidez de la compañía, optimizar los costos con participación importante en el P&G, lo cual redundará en mayores ingresos y mayor utilidad.

## 7. Bibliografía

- Abell, Derek F. La administración con estrategias duales: el dominio presente y la anticipación del futuro. Editorial Continental. Décima segunda edición. México DF 1999.
- Berk, J., DeMarzo, P., Hardford, J. (2010). Fundamentos de finanzas corporativas. España. Editorial Pearson Hall
- Benavides, Leandro. (1999). Introducción a la Economía. Ediciones Pirámide S.A. Cuarta edición. Madrid – España.
- Borello, Antonio. (2000). El Plan de Negocios: Herramienta de Evaluación de una Inversión a elaboración de un plan estratégico y operativo. Segunda edición. MC Graw-Hill. Bogotá – Colombia.
- David, F. (1997). Conceptos de Administración Estratégica, Editorial Prentice Hall Hispanoamericana, S.A., Quinta Edición, 353 pp.
- Fred R., David. (1997). Conceptos de Administración Estratégica. Quinta edición. México.
- Restrepo, L. F. (2004). Gestión Estrategia y Competitividad. Bogotá: Universidad del Rosario.
- Steiner, G. A. (1983). Planeación estratégica. Cecsá.
- Steiner, George. (1991). Planificación Estratégica. Primera edición. Editorial Continental. México.



## 8. Anexos

 <b>transmasivo S.A.</b>				ACUMULADO		HORIZONTAL		VERTICAL	
ESTADO DE RESULTADOS 2011 - 2012				2012	2011	%	\$\$\$	Mes %	Acum %
<b>INGRESOS</b>									
Buses Totales	#	209	208	0.7%	(2)				
Km Comerciales	Kms	15,676,537	15,179,950	3.3%	496,587				
Factor HLP	#	1,595,727	1,319,072	21.0%	276,656				
Km Producción	Kms	17,272,264	16,499,015	4.7%	773,249				
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>\$</b>	<b>107,774,988</b>	<b>95,236,769</b>	<b>13.2%</b>	<b>12,538,218</b>	<b>97.9%</b>		<b>88.9%</b>	
<b>Ingresos no Operativos</b>	<b>\$</b>	<b>1,078,576</b>	<b>12,338,971</b>	<b>(91.3%)</b>	<b>(11,260,395)</b>	<b>1.6%</b>		<b>1.0%</b>	
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>\$</b>	<b>2,993,323</b>	<b>3,813,050</b>	<b>(21.5%)</b>	<b>(819,728)</b>	<b>0.6%</b>		<b>2.7%</b>	
<b>Total Multas</b>	<b>( \$ )</b>	<b>(295,107)</b>	<b>(258,582)</b>	<b>14.1%</b>	<b>(36,525)</b>	<b>(0.1%)</b>		<b>(0.3%)</b>	
<b>Total Ingresos</b>	<b>\$</b>	<b>111,551,779</b>	<b>111,130,190</b>	<b>0.4%</b>	<b>421,589</b>	<b>100.0%</b>		<b>100.0%</b>	
<b>COSTOS OPERATIVOS</b>									
Total Costos de Personal	\$	18,043,634	15,549,338	16.0%	2,494,296	22.2%		16.2%	
Total Operativos	\$	36,926,391	32,140,665	14.9%	4,785,726	34.4%		33.1%	
Total Costo Honorarios y Servicios	\$	6,702,660	7,239,483	(7.4%)	(536,823)	6.2%		6.0%	
Total Costo Servicios Públicos	\$	267,539	260,177	2.8%	7,362	0.3%		0.2%	
Total Imp. Contrib. y Afiliaciones	\$	4,697,791	4,962,496	(5.3%)	(264,705)	4.2%		4.2%	
Total Infraestructura y de Apoyos	\$	493,851	579,794	(14.8%)	(85,943)	0.5%		0.4%	
Total Costos Otros	\$	12,465,485	12,036,604	3.6%	428,881	19.6%		16.4%	
<b>Total Costos Operativos</b>	<b>\$</b>	<b>79,597,352</b>	<b>72,768,522</b>	<b>9.4%</b>	<b>6,828,830</b>	<b>81.6%</b>		<b>71.4%</b>	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$</b>	<b>31,954,427</b>	<b>38,361,674</b>	<b>(16.7%)</b>	<b>(6,407,247)</b>	<b>18.4%</b>		<b>28.6%</b>	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>%</b>	<b>28.6%</b>	<b>379.0%</b>	<b>(92.4%)</b>	<b>(350.40 ptos)</b>				
<b>Utilidad Bruta sin Financieros</b>	<b>\$</b>	<b>29,551,319</b>	<b>35,065,807</b>	<b>(15.7%)</b>	<b>(5,514,488)</b>	<b>18.1%</b>		<b>26.5%</b>	
<b>Utilidad Bruta sin Financieros</b>	<b>%</b>	<b>27.1%</b>	<b>365.7%</b>	<b>(92.6%)</b>	<b>(338.58 ptos)</b>				
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>									
Total Gastos de Personal	\$	2,355,161	2,616,423	(10.0%)	(261,262)	2.4%		2.1%	
Total Gasto de Honorarios y Servicios	\$	1,545,957	1,281,131	20.7%	264,826	3.3%		1.4%	
Total Gasto de Servicios Públicos	\$	101,882	145,204	(29.8%)	(43,322)	0.1%		0.1%	
Total Impuestos, Contribuciones y Afiliaciones	\$	990,844	1,063,984	(6.9%)	(73,140)	1.0%		0.9%	
Total Infraestructura y Apoyos	\$	252,320	253,865	(0.6%)	(1,545)	0.3%		0.2%	
Total Gastos de Otros	\$	597,588	14,476,065	(95.9%)	(13,878,477)	0.5%		0.5%	
<b>Total Gastos Administrativos</b>	<b>\$</b>	<b>5,843,752</b>	<b>19,836,672</b>	<b>(70.5%)</b>	<b>(13,992,919)</b>	<b>7.5%</b>		<b>5.2%</b>	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>\$</b>	<b>26,110,675</b>	<b>18,525,003</b>	<b>40.9%</b>	<b>7,585,673</b>	<b>10.9%</b>		<b>23.4%</b>	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>%</b>	<b>23.4%</b>	<b>226.0%</b>	<b>(89.6%)</b>	<b>(202.63 ptos)</b>				
<b>Utilidad Operativa sin Financieros</b>	<b>\$</b>	<b>23,117,352</b>	<b>14,711,952</b>	<b>57.1%</b>	<b>8,405,400</b>	<b>10.4%</b>		<b>20.7%</b>	
<b>Utilidad Operativa sin Financieros</b>	<b>%</b>	<b>21.2%</b>	<b>202.0%</b>	<b>(89.5%)</b>	<b>(180.83 ptos)</b>				
<b>Total Gasto No Operativo</b>	<b>\$</b>	<b>9,761,975</b>	<b>11,069,018</b>	<b>(11.8%)</b>	<b>(1,307,043)</b>	<b>10.0%</b>		<b>8.8%</b>	
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>\$</b>	<b>16,348,700</b>	<b>7,455,984</b>	<b>119.3%</b>	<b>8,892,715</b>	<b>0.9%</b>		<b>14.7%</b>	
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>%</b>	<b>14.7%</b>	<b>109.8%</b>	<b>(86.6%)</b>	<b>(95.12 ptos)</b>				
<b>Provisión de Impuestos</b>	<b>\$</b>	<b>5,101,210</b>	<b>2,429,898</b>	<b>109.9%</b>	<b>2,671,313</b>	<b>0.1%</b>		<b>4.6%</b>	
<b>Utilidad - Perdida Neta</b>	<b>\$</b>	<b>11,247,489</b>	<b>5,026,087</b>	<b>123.8%</b>	<b>6,221,402</b>	<b>0.8%</b>		<b>10.1%</b>	
<b>Utilidad - Perdida Neta</b>	<b>%</b>	<b>10.1%</b>	<b>84.6%</b>	<b>(88.1%)</b>	<b>(74.54 ptos)</b>				
<b>EBITDA</b>	<b>\$</b>	<b>34,678,816</b>	<b>26,263,644</b>	<b>32.0%</b>	<b>8,415,172</b>	<b>24.2%</b>		<b>31.1%</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>%</b>	<b>31.1%</b>	<b>313.0%</b>	<b>(90.1%)</b>	<b>(281.90 ptos)</b>				



BALANCE GENERAL 2011 - 2012

	2012	2011	\$\$\$	VERTICAL	HORIZONTAL
<b>ACTIVO</b>					
<b>Activo Corriente</b>					
Efectivo y Equivalentes de efectivo	22,052,822	1,964,468	20,088,354	15.7%	1022.6%
<b>Deudores</b>	<b>14,303,788</b>	<b>12,589,692</b>	<b>1,714,096</b>	<b>10.2%</b>	<b>13.6%</b>
Inventarios	2,595,135	2,272,448	322,687	1.8%	14.2%
Diferidos	423,658	612,190	(188,532)	0.3%	(30.8%)
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>39,375,403</b>	<b>17,438,798</b>	<b>21,936,605</b>	<b>28.0%</b>	<b>125.8%</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>101,019,538</b>	<b>93,404,437</b>	<b>7,615,101</b>	<b>72.0%</b>	<b>8.2%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>140,394,942</b>	<b>110,843,236</b>	<b>29,551,706</b>	<b>100.0%</b>	<b>26.7%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>					
<b>Obligaciones Financieras Corto Plazo</b>	<b>29,990,333</b>	<b>25,183,723</b>	<b>4,806,610</b>	<b>21.4%</b>	<b>19.1%</b>
Proveedores	2,291,816	3,616,347	(1,324,531)	1.6%	(36.6%)
Cuentas por Pagar	2,686,840	1,299,543	1,387,298	1.9%	106.8%
Impuestos, Gravámenes, Tasas	113,263	1,554,136	(1,440,874)	0.1%	(92.7%)
Obligaciones Laborales	2,977	1,269,120	(1,266,143)	0.0%	(99.8%)
Pasivos Estimados	5,739,398	605,585	5,133,814	4.1%	847.7%
Otros Pasivos	24,341	27,045	(2,704)	0.0%	(10.0%)
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>40,848,968</b>	<b>33,555,499</b>	<b>7,293,469</b>	<b>29.1%</b>	<b>21.7%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>					
<b>Obligaciones Financieras Largo Plazo</b>	<b>42,675,199</b>	<b>24,121,540</b>	<b>18,553,659</b>	<b>30.4%</b>	<b>76.9%</b>
Impuestos, Gravámenes, Tasas Largo Plazo	1,347,287	1,347,287	-	1.0%	0.0%
Diferidos	188,194	248,833	(60,639)	0.1%	(24.4%)
Pasivos Estimados	1,901,352	10,000	1,891,352	1.4%	18913.5%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>46,112,032</b>	<b>25,727,660</b>	<b>20,384,372</b>	<b>32.8%</b>	<b>79.2%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>86,961,000</b>	<b>59,283,158</b>	<b>27,677,842</b>	<b>61.9%</b>	<b>46.7%</b>
<b>Patrimonio</b>					
Capital Social	15,798,600	15,798,600	-	11.3%	0.0%
Reservas	5,813,824	10,531,728	(4,717,904)	4.1%	(44.8%)
Revalorización del Patrimonio	1,863,187	2,536,831	(673,644)	1.3%	(26.6%)
Superavit por valoración	18,711,325	18,711,325	0	13.3%	0.0%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	0	(0)	0.0%	(100.0%)
Utilidades Acumuladas	-	-	-	0.0%	0.0%
Resultado del Ejercicio	11,247,489	3,981,594	7,265,895	8.0%	182.5%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>53,434,425</b>	<b>51,560,077</b>	<b>1,874,347</b>	<b>38.1%</b>	<b>3.6%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>140,395,425</b>	<b>110,843,236</b>	<b>29,552,189</b>	<b>100.0%</b>	<b>26.7%</b>



transmasivo S.A.

ESTADO DE RESULTADOS 2012 - 2013

		ACUMULADO		HORIZONTAL		VERTICAL	
		2013	2012	%	\$\$\$	%	%
<b>INGRESOS</b>							
Buses Totales	#	214	208	2.6%	(5)		
Km Comerciales	Kms	17,029,341	15,676,537	8.6%	1,352,804		
Factor HLP	#	1,717,841	1,595,727	7.7%	122,113		
Km Producción	Kms	18,747,182	17,272,264	8.5%	1,474,917		
Ingresos Operativos	\$	111,647,072	107,774,988	3.6%	3,872,085	98.2%	102.3%
Ingresos no Operativos	\$	2,651,573	1,078,576	145.8%	1,572,996	0.8%	2.3%
Ingresos Financieros	\$	3,731,186	2,993,323	24.7%	737,864	1.1%	3.2%
Total Multas	( \$ )	(279,356)	(295,107)	(5.3%)	15,751	(0.1%)	(0.2%)
Total Ingresos	\$	117,750,475	111,551,779	5.6%	6,198,695	100.0%	100.0%
<b>COSTOS OPERATIVOS</b>							
Total Costos de Personal	\$	19,521,563	18,094,692	7.9%	1,426,871	22.1%	16.6%
Total Operativos	\$	38,139,324	36,397,685	4.8%	1,741,639	35.9%	32.4%
Total Costo Honorarios y Servicios	\$	6,669,982	6,702,364	(0.5%)	(32,382)	6.4%	5.7%
Total Costo Servicios Públicos	\$	289,597	268,006	8.1%	21,591	0.4%	0.2%
Total Imp, Contrib. y Afiliaciones	\$	4,994,102	4,697,791	6.3%	296,311	3.9%	4.2%
Total Infraestructura y de Apoyos	\$	482,657	497,587	(3.0%)	(14,929)	0.4%	0.4%
Total Costos Otros	\$	13,978,933	12,157,530	15.0%	1,821,403	19.6%	16.4%
Total Costos Operativos	\$	84,076,159	78,815,655	6.7%	5,260,504	82.5%	71.4%
Utilidad Bruta	\$	33,674,316	32,736,124	2.9%	938,192	17.5%	28.6%
Utilidad Bruta	%	28.6%	345.5%	(91.7%)	(316.94 ptos)		
Utilidad Bruta sin Financieros	\$	30,501,842	30,333,016	0.6%	168,826	16.7%	25.9%
Utilidad Bruta sin Financieros	%	26.6%	328.0%	(91.9%)	(301.42 ptos)		
<b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>							
Total Gastos de Personal	\$	2,521,928	2,365,940	6.6%	155,988	4.0%	2.1%
Total Gasto de Honorarios y Servicios	\$	1,716,281	1,546,425	11.0%	169,855	3.4%	1.5%
Total Gasto de Servicios Públicos	\$	117,942	101,899	15.7%	16,044	0.2%	0.1%
Total Impuestos, Contribuciones y Afiliaciones	\$	1,255,194	1,087,267	15.4%	167,927	1.5%	1.1%
Total Infraestructura y Apoyos	\$	173,630	252,320	(31.2%)	(78,690)	0.1%	0.1%
Total Gastos de Otros	\$	2,760,439	908,446	> 200%	1,851,993	2.3%	2.3%
Total Gastos Administrativos	\$	8,545,414	6,262,297	36.5%	2,283,117	11.5%	7.3%
Utilidad Operativa	\$	25,128,902	26,473,827	(5.1%)	(1,344,925)	5.9%	21.3%
Utilidad Operativa	%	21.3%	266.7%	(92.0%)	(245.37 ptos)		
Utilidad Operativa sin Financieros	\$	21,397,715	23,480,505	(8.9%)	(2,082,789)	4.9%	18.2%
Utilidad Operativa sin Financieros	%	18.7%	252.4%	(92.6%)	(233.69 ptos)		
Total Gasto No Operativo	\$	6,552,126	9,767,194	(32.9%)	(3,215,069)	4.5%	5.6%
Utilidad antes de Impuestos	\$	18,576,776	16,706,633	11.2%	1,870,143	1.5%	15.8%
Utilidad antes de Impuestos	%	15.8%	99.3%	(84.1%)	(83.52 ptos)		
Provisión de Impuestos	\$	7,840,558	5,260,144	49.1%	2,580,413	2.7%	6.7%
Utilidad - Perdida Neta	\$	10,736,218	11,446,488	(6.2%)	(710,270)	(1.3%)	9.1%
Utilidad - Perdida Neta	%	9.1%	52.8%	(82.7%)	(43.71 ptos)		
EBITDA	\$	36,353,952	35,044,872	3.7%	1,309,081	20.3%	30.9%
EBITDA	%	30.9%	260.3%	(88.1%)	(229.38 ptos)		



**transmasivo S.A.**

**BALANCE GENERAL 2013 - 2012**

	2013	2012	\$\$\$	VERTICAL	HORIZONTAL
<b>Activo Corriente</b>					
Efectivo y Equivalentes de efectivo	1,703,553	25,099,902	(23,396,350)	1.3%	(93.2%)
<b>Deudores</b>	<b>8,906,800</b>	<b>8,204,265</b>	<b>702,535</b>	<b>7.0%</b>	<b>8.6%</b>
Inventarios	2,175,647	2,572,710	(397,064)	1.7%	(15.4%)
Diferidos	1,132,141	423,658	708,483	0.9%	167.2%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>13,918,141</b>	<b>36,300,536</b>	<b>(22,382,396)</b>	<b>11.0%</b>	<b>(61.7%)</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>112,794,123</b>	<b>102,584,634</b>	<b>10,209,489</b>	<b>89.0%</b>	<b>10.0%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>126,712,264</b>	<b>138,885,170</b>	<b>(12,172,906)</b>	<b>100.0%</b>	<b>(8.8%)</b>
<b>Pasivo Corriente</b>					
<b>Obligaciones Financieras Corto Plazo</b>	<b>20,758,815</b>	<b>29,990,333</b>	<b>(9,231,518)</b>	<b>16.4%</b>	<b>(30.8%)</b>
Proveedores	1,812,505	2,291,816	(479,311)	1.4%	(20.9%)
Cuentas por Pagar	2,754,678	2,697,597	57,082	2.2%	2.1%
Impuestos, Gravámenes, Tasas	791,423	1,250,301	(458,877)	0.6%	(36.7%)
Obligaciones Laborales	16,340	1,368,232	(1,351,892)	0.0%	(98.8%)
Pasivos Estimados	9,864,076	361,162	9,502,914	7.8%	2631.2%
Otros Pasivos	24,341	24,341	-	0.0%	0.0%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>36,022,179</b>	<b>37,983,781</b>	<b>(1,961,602)</b>	<b>28.4%</b>	<b>(5.2%)</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>					
<b>Obligaciones Financieras Largo Plazo</b>	<b>36,740,669</b>	<b>42,675,305</b>	<b>(5,934,636)</b>	<b>29.0%</b>	<b>-13.9%</b>
Impuestos, Gravámenes, Tasas Largo Plazo	-	1,347,287	(1,347,287)	0.0%	(100.0%)
Diferidos	150,555	188,194	(37,639)	0.1%	(20.0%)
Pasivos Estimados	123,042	223,043	(100,001)	0.1%	-44.8%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>37,014,266</b>	<b>44,433,829</b>	<b>(7,419,563)</b>	<b>29.2%</b>	<b>(16.7%)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>73,036,445</b>	<b>82,417,610</b>	<b>(9,381,165)</b>	<b>57.6%</b>	<b>(11.4%)</b>
Capital Social	15,798,600	15,798,600	-	12.5%	0.0%
Reservas	7,242,081	5,813,824	1,428,257	5.7%	24.6%
Revalorización del Patrimonio	1,189,543	1,863,187	(673,644)	0.9%	(36.2%)
Superavit por valoración	18,709,377	18,709,377	-	14.8%	0.0%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	0.0%	0.0%
Utilidades Acumuladas	-	-	-	0.0%	0.0%
Resultado del Ejercicio	10,736,218	14,282,573	(3,546,354)	8.5%	(24.8%)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>53,675,819</b>	<b>56,467,560</b>	<b>(2,791,741)</b>	<b>42.4%</b>	<b>(4.9%)</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>126,712,264</b>	<b>138,885,170</b>	<b>(12,172,906)</b>	<b>100.0%</b>	<b>(8.8%)</b>



transmasivo S.A.

ESTADO DE RESULTADOS 2014 -2013 (septiembre)

ACUMULADO

HORIZONTAL

VERTICAL

2014 - sept

2013 - sept

%

\$\$\$

%

%

**INGRESOS**

	#	2014 - sept	2013 - sept	%	\$\$\$	%	%
Buses Totales		210	219	(4.3%)	10		
Km Comerciales	Kms	13,430,451	12,757,175	5.3%	673,276		
Factor HLP	#	1,579,698	1,277,499	23.7%	302,200		
Km Producción	Kms	15,010,149	14,034,674	7.0%	975,475		
Ingresos Operativos	\$	86,533,041	84,667,147	2.2%	1,865,894	88.3%	79.0%
Ingresos no Operativos	\$	1,917,133	2,079,055	(7.8%)	(161,921)	11.5%	2.2%
Ingresos Financieros	\$	450,578	2,901,386	(84.5%)	(2,450,808)	0.5%	0.5%
Total Multas	( \$ )	(182,208)	(223,238)	(18.4%)	41,030	(0.2%)	(0.2%)
Total Ingresos	\$	88,718,543	89,424,349	(0.8%)	(705,806)	100.0%	100.0%

**COSTOS OPERATIVOS**

Total Costos de Personal	\$	14,890,401	14,495,344	2.7%	395,057	14.5%	16.8%
Total Operativos	\$	32,217,820	28,011,631	15.0%	4,206,190	33.5%	36.3%
Total Costo Honorarios y Servicios	\$	4,782,869	4,975,586	(3.9%)	(192,717)	4.3%	5.4%
Total Costo Servicios Públicos	\$	200,887	209,648	(4.2%)	(8,761)	0.2%	0.2%
Total Imp, Contrib. y Afiliaciones	\$	3,814,559	3,824,486	(0.3%)	(9,927)	3.9%	4.3%
Total Infraestructura y de Apoyos	\$	394,969	352,718	12.0%	42,251	0.5%	0.4%
Total Costos Otros	\$	9,519,045	10,475,188	(9.1%)	(956,143)	19.6%	16.4%
Total Costos Operativos	\$	65,820,550	62,344,600	5.6%	3,475,950	65.7%	74.2%
Utilidad Bruta	\$	22,897,993	27,079,749	(15.4%)	(4,181,756)	34.3%	25.8%
Utilidad Bruta	%	25.8%	269.2%	(90.4%)	(243.42 ptos)		
Utilidad Bruta sin Financieros	\$	22,811,832	24,624,839	(7.4%)	(1,813,007)	34.3%	25.7%
Utilidad Bruta sin Financieros	%	25.7%	252.0%	(89.8%)	(226.27 ptos)		

**GASTOS ADMINISTRATIVOS**

Total Gastos de Personal	\$	2,051,216	1,764,641	16.2%	286,574	2.6%	2.3%
Total Gasto de Honorarios y Servicios	\$	1,340,024	1,144,515	17.1%	195,508	2.3%	1.5%
Total Gasto de Servicios Públicos	\$	95,201	84,053	13.3%	11,148	0.1%	0.1%
Total Impuestos, Contribuciones y Afiliaciones	\$	834,773	922,770	(9.5%)	(87,997)	0.9%	0.9%
Total Infraestructura y Apoyos	\$	162,984	117,930	38.2%	45,055	0.1%	0.2%
Total Gastos de Otros	\$	2,160,479	1,840,225	17.4%	320,254	1.0%	2.4%
Total Gastos Administrativos	\$	6,644,676	5,874,134	13.1%	770,542	7.0%	7.5%
Utilidad Operativa	\$	16,253,317	21,205,615	(23.4%)	(4,952,299)	27.3%	18.3%
Utilidad Operativa	%	18.3%	209.5%	(91.3%)	(191.14 ptos)		
Utilidad Operativa sin Financieros	\$	15,802,739	18,304,229	(13.7%)	(2,501,491)	26.8%	17.8%
Utilidad Operativa sin Financieros	%	17.8%	186.0%	(90.4%)	(168.15 ptos)		
Total Gasto No Operativo	\$	3,178,675	5,130,517	(38.0%)	(1,951,843)	3.0%	3.6%
Utilidad antes de Impuestos	\$	13,074,642	16,075,098	(18.7%)	(3,000,456)	24.3%	14.7%
Utilidad antes de Impuestos	%	14.7%	158.1%	(90.7%)	(143.36 ptos)		
Provisión de Impuestos	\$	4,932,445	6,477,933	(23.9%)	(1,545,487)	8.7%	5.6%
Utilidad - Perdida Neta	\$	8,142,197	9,597,165	(15.2%)	(1,454,969)	15.6%	9.2%
Utilidad - Perdida Neta	%	9.2%	93.8%	(90.2%)	(84.62 ptos)		
EBITDA	\$	27,379,550	29,153,040	(6.1%)	(1,773,489)	36.7%	30.9%
EBITDA	%	30.9%			#DIV/0!		

	EJECUTADO		AÑO 2013		
	2014 - SEPT	2013 -SEPT	\$\$\$	VERTICAL	HORIZONTAL
<b>Activo Corriente</b>					
Efectivo y Equivalentes de efectivo	1,786,984	2,795,417	(1,008,433)	1.4%	(36.1%)
<b>Deudores</b>	<b>23,303,435</b>	<b>15,027,616</b>	<b>8,275,819</b>	<b>18.3%</b>	<b>55.1%</b>
Inventarios	2,156,167	2,632,916	(476,749)	1.7%	(18.1%)
Diferidos	879,814	524,521	355,293	0.7%	67.7%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>28,126,400</b>	<b>20,980,471</b>	<b>7,145,929</b>	<b>22.1%</b>	<b>34.1%</b>
<b>Activo No Corriente</b>	<b>99,374,202</b>	<b>97,715,401</b>	<b>1,658,800</b>	<b>77.9%</b>	<b>1.7%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>127,500,601</b>	<b>118,695,872</b>	<b>8,804,729</b>	<b>100.0%</b>	<b>7.4%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>					
<b>Obligaciones Financieras Corto Plazo</b>	<b>26,781,881</b>	<b>24,346,426</b>	<b>2,435,455</b>	<b>21.0%</b>	<b>10.0%</b>
Proveedores	2,360,499	2,060,264	300,235	1.9%	14.6%
Cuentas por Pagar	3,635,824	3,240,123	395,701	2.9%	12.2%
Impuestos, Gravámenes, Tasas	56,687	49,007	7,680	0.0%	15.7%
Obligaciones Laborales	135,959	40,281	95,677	0.1%	237.5%
Pasivos Estimados	7,420,527	4,401,006	3,019,522	5.8%	68.6%
Otros Pasivos	1,948,536	26,369	1,922,167	1.5%	7289.6%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>42,339,914</b>	<b>34,163,477</b>	<b>8,176,437</b>	<b>33.2%</b>	<b>23.9%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>					
<b>Obligaciones Financieras Largo Plazo</b>	<b>38,018,671</b>	<b>31,069,599</b>	<b>6,949,073</b>	<b>29.8%</b>	<b>22.4%</b>
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>38,270,997</b>	<b>34,499,858</b>	<b>3,771,140</b>	<b>30.0%</b>	<b>10.9%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>80,610,911</b>	<b>68,663,334</b>	<b>11,947,577</b>	<b>63.2%</b>	<b>17.4%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>46,889,689</b>	<b>50,032,537</b>	<b>(3,142,848)</b>	<b>36.8%</b>	<b>(6.3%)</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>127,500,600</b>	<b>118,695,872</b>	<b>8,804,729</b>	<b>100.0%</b>	<b>7.4%</b>