



**INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN**

Análisis de estados contables de una empresa en crisis caso Pintucar S.A.

ALUMNO: Martelotto, Gastón Hugo

Tutor: Ferrero, Adrián (Tutor Externo)

Fecha: 13/02/2014

2014

Dedico el trabajo final a mi familia y amigos por apoyarme incondicionalmente en hacer realidad este sueño.....

**ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES DE UNA
EMPRESA EN CRISIS
CASO: “PINTUCAR S.A.”**

INDICE

RESUMEN.....	6
INTRODUCCIÓN.....	7
CAPÍTULO N° 1: Presentación de la empresa.....	8
CAPÍTULO N° 2: Análisis de la situación financiera de los Estados Contables de corto y largo plazo	9
ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE CORTO PLAZO	9
1. Liquidez	10
2. Liquidez Seca	12
3. Perspectiva dinámica del análisis financiero.....	12
4. Antigüedad de bienes de cambio.....	13
5. Antigüedad de créditos por ventas	15
6. Plazo de cobranza de las ventas.....	17
7. Ciclo operativo bruto.....	17
8. Antigüedad de proveedores.....	18
9. Plazo de pago de las compras	18
10. Ciclo operativo neto	19
11. Plazo de realización de los activos corrientes	19
12. Plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes	21
13. Liquidez necesaria	21
14. Rotación del capital corriente	23
15. Análisis del estado de flujo de efectivo	25
16. Análisis de contexto	30
ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO	31
17. Endeudamiento	31
18. Análisis de tendencias	33
19. Meses de venta del pasivo	33
20. Efecto palanca	34
21. Inmovilización.....	35
CAPÍTULO N° 3: Análisis de la situación económica.....	37

23.	Rentabilidad del patrimonio neto	38
24.	Rentabilidad del activo.....	38
25.	Rentabilidad del activo Dupont.....	39
26.	Efecto palanca	40
27.	Análisis del estado de resultados	41
28.	Análisis de las variaciones del margen bruto	41
29.	Punto de equilibrio.....	42
30.	Margen de seguridad	43
31.	Apalancamiento operativo.....	43
32.	Análisis de contexto	44
CAPÍTULO N° 4: Interpretación de los ratios conjuntamente		48
CONCLUSIÓN		175
BIBLIOGRAFIA		177
ANEXO		178

RESUMEN

El presente trabajo final se realizará tomando como caso la compañía Pintucar S.A., dedicada a la elaboración de pinturas para terminales automotrices.

Dicho estudio contiene un análisis de la evolución de los estados financieros de la empresa durante el periodo 2007/2009, y que la conducen a la incursión en cesación de pagos (situación que ocurre en 2010) incumpliendo su acuerdo preventivo y quebrando finalmente en 2012.

Cabe aclarar que para los dirigentes de la firma este hecho -según declaraciones- aconteció de manera inesperada sin haber sido alertados por el staff de contadores de manera precisa.

En el abordaje de todo el estudio se aplicarán técnicas de gestión empresarial a los efectos de poder interpretar la información, desglosando los datos económicos y financieros, de manera tal de arribar con la mayor certeza posible a la situación que atraviesa la empresa.

INTRODUCCIÓN

El trabajo que se presenta a continuación se encuentra dividido en seis partes:

Capítulo N° 1: Presentación de la empresa

En este capítulo se brinda información sobre la empresa en su totalidad, sobre la cual realizamos el análisis de los Estados Contables; expresando su actividad, zona geográfica, etc.

Capítulo N° 2: Análisis de la situación financiera de los Estados Contables de corto y largo plazo

En este capítulo se busca conocer la situación en la que se encuentra la empresa para hacer frente a todas aquellas obligaciones que sean exigibles dentro del año (corto plazo) y aquellas obligaciones superiores al año (largo plazo). Para ello se utilizan las diferentes técnicas y se aplican una serie de indicadores que determinarán dicha situación.

Capítulo N° 3: Análisis de la situación económica

En este capítulo se busca conocer la capacidad que tiene la empresa para generar resultados, evaluando principalmente su rentabilidad.

Capítulo N° 4: Interpretación de los ratios conjuntamente

Se interpreta y compara los ratios obtenidos para determinar el horizonte de la empresa, donde se expresa en la conclusión final.

CAPÍTULO N° 1: Presentación de la empresa

Pintucar S.A. es una empresa dedicada a la fabricación de pinturas y tratamientos antióxido para aplicaciones en la industria automotriz. Se encuentra localizada en la ciudad de Córdoba alcanzando con sus productos a toda la república Argentina. Su clientela está formada por las principales terminales automotrices destinando el 70% de la producción para la exportación principalmente a Brasil, y el otro 30% para el mercado interno.

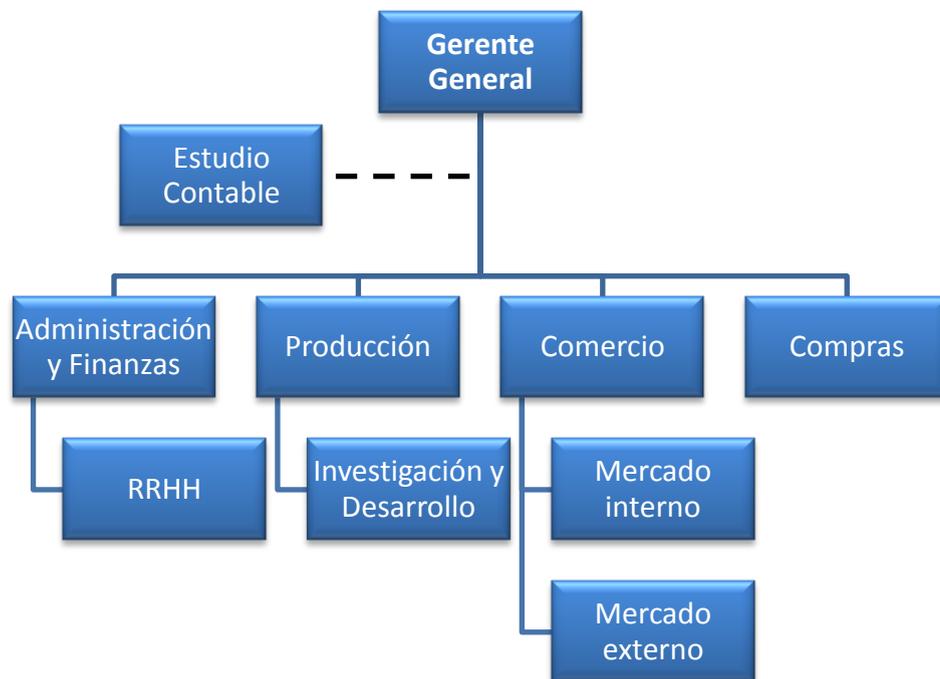
El modelo productivo de la empresa no es seriado, sino que responde a los requerimientos particulares de cada cliente. Cada terminal informa las diversas especificaciones según los modelos que requiere pintar, lo que lleva a que Pintucar fabrique diversas bases, las almacene y luego las mezcle al momento de despachar la pintura.

La misión definida de Pintucar S.A es:

“Desarrollar y comercializar pinturas de alta calidad para la industria automotriz satisfaciendo los requerimientos de los clientes.”

Los 3 objetivos que se planteo la empresa para un horizonte de tiempo definido en 3 años son los siguientes:

- Aumentar su participación en el mercado local en un 08 %.
- Concretar nuevos negocios con automotrices de gran prestigio mundial.
- Aumentar la tecnología implementada en procesos productivos claves.

ORGANIGRAMA

CAPÍTULO N° 2: Análisis de la situación financiera de los Estados Contables de corto y largo plazo

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE CORTO PLAZO

El objetivo de analizar la situación financiera de corto plazo, consiste en determinar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones en un periodo de tiempo que comprende hasta un año.

Según (Perez, 2005) La importancia de conocer esta situación radica en que si no se tuvieran los fondos necesarios en el momento oportuno sobrevendrán diversos trastornos como:

- a) Desaprovechamiento de oportunidades de negocios.
- b) Dificultades para hacer frente a las obligaciones.
- c) La cesación de pagos.

Por otra parte, un exceso de recursos para hacer frente a las obligaciones en el corto plazo, genera un costo de oportunidad.

Aunque el análisis de las situaciones de la empresa se separe, en financiera de corto plazo, financiera de largo plazo y económica, no significa que las mismas sean independientes ya que un manejo inadecuado en alguna en cierto momento afectará las otras situaciones.

1. Liquidez

1.1 Concepto

El índice de liquidez corriente da una idea aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Se calcula como el cociente de la cifra del activo corriente con la del pasivo corriente, determinándose el siguiente ratio:

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Este cociente indica por cada peso que se adeuda en el corto plazo, cuántos pesos se cuentan para hacer frente a dichas obligaciones.

1.2 Interpretación del ratio de liquidez corriente

(Perez, 2005) Está en contra de asignarle alguna importancia al resultado si no se lo complementa con otras herramientas, salvo que el número sea tan bajo o tan elevado que estuviera indicando una situación mala o buena.

(Biondi, 1989) Manifiesta: Este índice no debería ser inferior al 100 % o a 1, dado que de otra forma se podrían producir dificultades para atender pasivos perjudicando la calificación de la empresa.

(Amat, 2008) Estima desde una perspectiva conservadora que este índice debe ubicarse entre 1,5 y 2 para que la empresa no tenga problemas de liquidez, aunque reconoce que todo dependerá del tipo de empresa de que se trate, del plazo concedido a los clientes, del plazo

concedido por los proveedores y de la capacidad de la empresa para convertir sus existencias en efectivo, por lo que es posible que empresas con un ratio cercano a 1 no manifiesten dificultades a corto plazo.

Otros autores han demostrado que empresas, con una relación inferior a 1 podrían no presentar problemas financieros y a su vez otras con un número superior a 1, pueden enfrentar problemas. Si una empresa acusa una relación, por ejemplo de 0,8, y por otro lado, el lapso que va desde que sus bienes de cambio ingresan a la empresa hasta que los cobra en la venta, resultare un periodo de tiempo menor al que tarda en pagarle a los proveedores, podría ir cancelando sus obligaciones normalmente a pesar que el ratio sea inferior a 1. Es por esto que para lograr una interpretación acabada del ratio, se debe analizar su comportamiento a través del tiempo en la empresa y tener en cuenta la velocidad en los flujos de ingresos y egresos de los componentes del ratio.

1.3 Limitaciones del ratio de liquidez corriente

Citando al autor se infieren las siguientes consideraciones respecto de las restricciones más importantes que operan en el indicador (Perez, 2005):

a) No toma en cuenta la composición de los activos corrientes. Dos empresas pueden presentar la misma relación de liquidez, pero una podría tener sus activos corrientes compuestos en su totalidad por disponibilidades y la otra, por bienes de cambio de no fácil realización. Queda claro que ambas no están en la misma situación.

b) No toma en cuenta los plazos de realización de cada uno de los activos corrientes. Suponiendo que en dos casos la relación es la misma y también la composición de sus activos corrientes, pero una convierte en efectivo los créditos en 20 días y los bienes de cambio en 30 días, y en el otro caso en 50 días los créditos y 60 días el stock. De allí surge que la situación es diferente, aun teniendo el mismo cociente y composición de activos.

c) No toma en cuenta los plazos de exigibilidad de cada uno de los pasivos corrientes. Ante igualdad en el ratio, composición de activos corrientes y plazos de realización de los mismos, es natural que, aquella que pague más tarde sus obligaciones estará en ventaja respecto a la otra.

d) No toma en cuenta el margen de ganancia de los bienes de cambio, salvo en aquellos casos que los mismos se pueden valorar al importe neto de realización. Ante igualdad de situaciones la que tenga un mayor margen de contribución sobre sus bienes de cambio, generará un flujo de ingresos superior, favoreciendo la liquidez, a pesar que el indicador no muestre tal situación.

e) No toma en cuenta acontecimientos futuros. Por ejemplo, se puede tener celebrado un contrato, cuya ejecución producirá ingresos o generará egresos importantes, y la relación no considera este tipo de situaciones.

2. Liquidez Seca

Resulta de restar los bienes de cambio al activo, para exigir más la relación de liquidez. La misma se obtiene de la siguiente manera:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Bienes de Cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Esta relación es más exigente, ya que toma solamente los activos más líquidos pero continúa siendo un índice estático, con casi todas las limitaciones de la liquidez corriente.

2.1.1 Interpretación del ratio de liquidez seca

Para (Amat, 2008), una empresa sana, debería mantener en su poder activos líquidos en una proporción 1 a 1 respecto del pasivo corriente, ya que sería posible una empresa que posea un activo corriente elevado respecto del pasivo, pero que este esté compuesto principalmente por stocks de baja rotación. En principio el ratio debería dar como resultado aproximadamente 1, pero como en el caso del ratio de liquidez corriente, dependerá de la velocidad de los flujos de ingresos y egresos a que se enfrente la empresa.

3. Perspectiva dinámica del análisis financiero

3.1 Introducción

La visión dinámica sirve como complemento de la estática, ya que toma en cuenta la velocidad en los flujos de ingresos y egresos. Para los flujos de ingresos se toma en cuenta la antigüedad de los bienes de cambio y créditos por ventas. Para los egresos la antigüedad de los proveedores. Determinadas las antigüedades se elabora el ratio de liquidez necesaria, que sirve de medida para el índice de liquidez corriente. Luego, a través de la rotación del capital

corriente, se comprueba cómo varían las necesidades de capital circulante, de acuerdo a los cambios en el nivel de actividad.

4. Antigüedad de bienes de cambio

4.1.1 Concepto

La antigüedad de bienes de cambio, determina cuál es la demora promedio desde que los bienes de cambio ingresan a la empresa hasta que son vendidos.

La antigüedad es complementaria del concepto de rotación, ya que la rotación se refiere a la cantidad de veces que en un lapso de tiempo se repite un suceso. En este caso, en cuantas ocasiones dentro del ejercicio económico se vende el stock de mercaderías.

Costo de ventas

$$\text{Rotación de Mercaderías} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Saldo promedio de mercaderías}}$$

Mientras que la antigüedad surge de expresar el mismo concepto pero a través del tiempo, en este caso, los meses o días que tarda la mercadería desde que ingresa a la empresa hasta que se vende. Para obtenerla, basta dividir el período sobre la rotación.

Período x Saldo promedio de mercaderías

$$\text{Antigüedad de Mercaderías} = \frac{\text{Período x Saldo promedio de mercaderías}}{\text{Costo de ventas}}$$

El concepto de rotación da la idea de velocidad, es decir, mientras más alta es la cifra de costo de ventas en relación a las existencias, mayor es la velocidad de rotación, mientras que a mayor rotación menor antigüedad y a menor rotación mayor antigüedad.

Si se tratara de en una empresa industrial se deberán obtener las rotaciones, y consecuentemente las antigüedades, de cada uno de los bienes de cambio. Así tendremos:

$$\text{Antigüedad de productos terminados} = \frac{\text{Período x Saldo prom. prod. term.}}{\text{Costo de ventas}}$$

$$\text{Antigüedad de materia prima} = \frac{\text{Período x Saldo prom. materia prima}}{\text{Materia prima insumida}}$$

$$\text{Antigüedad de producción en proceso} = \frac{\text{Período x Saldo prom. prod. en proc.}}{\text{Costo producción terminada}}$$

4.1.2 Interpretación de la antigüedad de bienes de cambio

Es importante conocer cómo una empresa maneja sus stocks de bienes de cambio, porque en la medida que se acelere la rotación de las mismas, se mejorará el flujo de fondos. Por otra parte, los stocks tienen valor también para el análisis económico, ya que el stock inmovilizado es generador de costos, que se manifiestan a través de mayores costos de almacenamiento, desperdicios y un costo financiero, dado que la empresa, a causa de esa inmovilización, tendrá que pagar intereses o bien un costo de oportunidad.

En general, las empresas deben propender a una disminución de su stock, a fin de reducirlo al mínimo, aunque en no todas es posible, ya que si se tiene como insumo materias primas o productos diversificados, los plazos de inmovilización tienden a ser más elevados. Otros aspectos que incide en la antigüedad son:

- a) La ubicación geográfica del proveedor.
- b) La existencia de oferentes monopólicos u oligopólicos.
- c) Procesos que dependen de materias primas o mercaderías críticas.

Con respecto a la antigüedad de la producción en proceso, es importante contrastar este valor con el tiempo estándar definido para la fabricación de los productos, ya que si fuera mayor daría origen a problemas financieros (mayor demora en el ingreso del dinero) y económicos (la menor productividad eleva los costos por la mayor incidencia de los costos fijos)

5. Antigüedad de créditos por ventas

5.1.1 Concepto

Según (Perez, 2005) la antigüedad de los créditos por venta pretende determinar el plazo promedio que tienen las cuentas por cobrar, como una aproximación al tiempo que tarda desde que se efectúan las ventas a crédito hasta que son cancelados los compromisos por los clientes.

Como en el caso de la antigüedad de los bienes de cambio, primero se debe calcular la rotación de deudores, que expresa la cantidad de veces que las ventas contienen el saldo promedio de deudores.

$$\text{Rotación de deudores} = \frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Saldo promedio de deudores}}$$

Si al efectuar la venta la misma está gravada con el impuesto al valor agregado, en el momento de realizar la operación se habrá contabilizado:

Deudores	121
a Ventas	100
a IVA Debito Fiscal	21

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Por lo tanto, la cifra de deudores contiene el I.V.A. y la de ventas no, con lo cual al dividir ventas sobre deudores la relación resulta heterogénea. Para que sea homogénea, se deberá considerar el I.V.A. en los dos casos.

$$\text{Rotación deudores} = \frac{\text{Ventas a crédito + IVA vtas. a crédito}}{\text{Saldo promedio créditos p/ventas}}$$

Para establecer la antigüedad, solo resta dividir el periodo considerado por la rotación.

$$\text{Antigüedad créditos p/ventas} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio créditos p/ventas}}{\text{Ventas a crédito + IVA vtas. a crédito}}$$

5.1.2 Interpretación de la antigüedad de créditos por ventas

Este indicador permite conocer en general cómo están pagando los clientes. Si existen diferencias entre el plazo que otorga la empresa a sus clientes, con la antigüedad de los créditos por ventas, queda al descubierto el desfase que estaría produciéndose en la gestión de cobranzas. La importancia que tienen los atrasos en las cobranzas para la gestión financiera de la empresa, repercute en la disminución de la velocidad del flujo de ingresos y como consecuencia la mayor necesidad de capital de trabajo que acarrea. Por ejemplo, si las ventas mensuales ascienden a \$ 200.000 y el plazo de cobranzas establecido es de 30 días, pero a través del ratio la medición indica que la empresa cobra en realidad a los 35 días, esto implica que en el flujo de fondos de ese mes estarían faltando \$ 33.333, lo cual se demuestra por el cálculo siguiente:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Días del mes}} \times \text{días de retraso del ciclo}$$

6. Plazo de cobranza de las ventas

Este ratio permite conocer en cuanto tiempo se cobran las ventas totales (contado y a crédito)

$$\frac{200.000}{30} \times 5 = \$ 33.333$$

$$\text{Plazo de cobranza ventas} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio créditos p/ventas}}{\text{Ventas totales + IVA ventas}}$$

7. Ciclo operativo bruto

$\text{Ciclo operativo bruto} = \text{Antigüedad de bienes de cambio} + \text{Plazo de cobranza ventas}$
--

El ciclo operativo bruto muestra los días que transcurren desde que la mercadería o la materia prima ingresa al depósito de la empresa, hasta que se vende -antigüedad de bienes de cambio- y luego, hasta que se cobra. Permite conocer el tiempo en que la totalidad de los bienes de cambio se han convertido en efectivo.

Se debe tomar el plazo de cobranza de las ventas y no el de antigüedad de los créditos por ventas, ya que de existir ventas de contado, si se considerase este último, estaría reflejando un ciclo operativo mayor al real. Si la totalidad de las ventas son a crédito, el plazo de cobranza de las ventas será el mismo que la antigüedad de créditos por ventas.

8. Antigüedad de proveedores

8.1.1 Concepto

Según (Perez, 2005) la antigüedad de proveedores permite determinar el plazo promedio que tienen las deudas comerciales, como una aproximación al tiempo que tarda desde que son efectuadas las compras a crédito, hasta que se cancelan los compromisos con los proveedores. Conociendo como se obtiene la rotación y antigüedad para los créditos, para obtener la antigüedad de proveedores solo hay que cambiar los conceptos equivalentes que componen la fórmula. En lugar de ventas se toman compras y por deudores proveedores.

$$\text{Antigüedad proveedores} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio proveedores}}{\text{Compras a crédito + IVA compras a crédito}}$$

8.1.2 Interpretación de la antigüedad de proveedores

Si se mantiene constante la composición de activos y pasivos corrientes, los plazos de realización del activo corriente y de exigibilidad de los demás pasivos corrientes, en la medida que este indicador baje o suba, se necesitara más o menos capital de trabajo

Si el plazo que muestra el ratio es superior al que en realidad otorgan los proveedores al concretar la operación, se estaría tomando un tiempo mayor al acordado en pagar a los proveedores lo que puede implicar un daño a la relación establecida. La tendencia actual es que el proveedor cumpla el rol de un socio dentro de la empresa y así como debe exigírsele que entregue insumos según la calidad y los tiempos requeridos, se le debe que pagar en tiempo y forma, hecho que adquiere trascendencia cuando son pocos los proveedores que pueden abastecer la empresa o cuando la capacidad de negociación es reducida.

9. Plazo de pago de las compras

Este ratio permite conocer en cuánto tiempo se pagan las compras, tanto a crédito como de contado.

$$\text{Plazo pago compras} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio proveedores}}{\text{Compras totales + IVA compras}}$$

10. Ciclo operativo neto

Se obtiene el ciclo operativo neto, restándole el plazo de pago de las compras al ciclo operativo bruto.

$$\text{Ciclo operativo neto} = \text{Ciclo operativo bruto} - \text{Plazo pago compras}$$

La importancia de conocer el ciclo operativo neto, radica en que el valor que dé como resultado es lo que debe ser cubierto con capital corriente, para que la empresa pueda funcionar financieramente de forma correcta.

Según (Perez, 2005) El análisis de los ciclos operativos es una cuestión muy importante para el manejo financiero de la empresa. Cuando se toma una decisión política como por ejemplo, aumentar los plazos a los clientes, esto producirá una disminución en el flujo de fondos. Por lo tanto, si no se cuenta con excedente de capital corriente, habrá que explorar las posibilidades de aumentar la rotación del stock y/o negociar mayores plazos con los proveedores, para no caer en una situación de iliquidez o estrechez financiera.

Las personas que dirigen y administran la empresa deberán prestar atención en sincronizar correctamente el ciclo operativo, a fin de propender al normal funcionamiento de las actividades.

11. Plazo de realización de los activos corrientes

La liquidez necesaria, como indicador que permite determinar la suficiencia del índice de liquidez corriente, se obtiene del cociente entre el plazo promedio de realización del activo corriente y el plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente. El plazo de realización del activo corriente, muestra el plazo promedio en que cada uno de los rubros del activo corriente se convertirán en efectivo.

En el caso de caja y bancos como el de las inversiones transitorias, el plazo de realización de los mismos es 0 días.

Respecto a los créditos por ventas y bienes de cambio, una explicación práctica simplificará el entendimiento: Suponiendo una antigüedad de créditos por ventas de 30 días, que el volumen de ventas se mantiene relativamente constante, y que cada día se cobraría el importe equivalente al saldo de deudores dividido 30, como se trata de una progresión

aritmética de razón 1, se resuelve sumando al primer término, el último y dividiendo dicha suma en 2, lo que en este caso, expresa que el saldo de créditos que se tiene al cierre, se va a cobrar en promedio a los 15,5 días.

$$\frac{1+30}{2} = 15,5 \text{ días}$$

Respecto de los bienes de cambio, si la antigüedad de los mismos es 50 días, si todas las ventas de los mismos se efectuaron a crédito y se supone una salida de las existencias de acuerdo a cómo van ingresando, los bienes de cambio supuestamente se venderán dentro de 50 días - de acuerdo a la antigüedad promedio del rubro - y se cobrarán 30 días posteriores - según la antigüedad promedio de los créditos por ventas -, quiere decir que esos bienes se convertirán en efectivo a los 80 días

Por lo tanto, a la antigüedad de los bienes de cambio hay que sumarle la antigüedad de los créditos por ventas.

Es decir, que los bienes de cambio que están en existencia a la fecha de presentación de la información contable, se convertirán en efectivo, en promedio a los 55,5 días.

$$\frac{1+30+80}{2} = 55,5 \text{ días}$$

Si no todos los bienes de cambio se venden a crédito, entonces el plazo promedio de realización de este rubro se obtendrá partiendo del plazo promedio de cobranza de las ventas.

Respecto de otros créditos, para estos plazos no deben considerarse relaciones promedios, ya que no suele existir un flujo regular que haga suponer que el ingreso en efectivo se producirá todos los días. Se deberá que investigar, la fecha precisa en que los mismos se cobrarán.

12. Plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes

Para determinar la fecha promedio de pago a proveedores se efectúa el mismo cálculo que para el caso de las cuentas por cobrar. Si la antigüedad promedio comprende 26 días, el plazo de pago promedio de los saldos a fecha de cierre será:

$$\frac{1+26}{2} = 13,5 \text{ días}$$

13. Liquidez necesaria

A través de este ratio se pretende lograr un indicador que sirva para determinar la suficiencia del índice de liquidez corriente, determinando un piso de dicho ratio.

Suponiendo los siguientes activos y pasivos corrientes:

Tabla N° 3: Activo corriente - pasivo corriente

Activo corriente		Pasivo Corriente	
Caja y bancos	9.964	Cuentas p/pagar	81.752
Créditos p/vtas.	126.934	Prestamos	56.400
Otros créditos	37.600	Rem. y cs. Sociales	15.792
Bienes de cambio	117.500	Cargas fiscales	23.124
Total activo cte.	291.998	Total pasivo cte.	177.068

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La relación de liquidez corriente es:

$$\frac{291.998}{177.068} = 1,65$$

A continuación, se pondera la composición con el plazo promedio de realización y exigibilidad respectivamente y suponiendo que los créditos por ventas se cobrarán a los 15,5 días, los otros créditos se cobrarán a los 20 días de la fecha de cierre y los bienes de cambio se realizarán en 50,5 días. Las cuentas por pagar vencen a los 12 días, los préstamos a los 60 días, las remuneraciones y cs. sociales se pagarán a los 5 días y las cargas fiscales a los 15 días.

Tabla N° 4: Plazo promedio de realización activo corriente

Activo corriente		Plazo de realización en días	Activo ponderado
Caja y bancos	9.964	0	0
Créditos p/vtas.	126.934	15,5	1.967.477
Otros créditos	37.600	20	752.000
Bienes de cambio	117.500	50,5	5.933.750
Total	<u>291.998</u>		<u>8.653.227</u>
Días promedio	8.653.227 / 291.998		29,6

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Esto significa que en 29,6 días promedio se convertirá en efectivo la totalidad del activo corriente. Mientras menor resulte este número, más favorable será para la posición financiera de la empresa.

Tabla N° 5: Plazo promedio de exigibilidad pasivo corriente

Pasivo corriente		Plazo de exigibilidad en días	Pasivo ponderado
Cuentas p/pagar	81.752	12	981.024
Préstamos	56.400	60	3.384.000
Rem. y cs. Sociales	15.792	5	78.960
Cargas fiscales	23.124	15	346.860
Total	<u>177.068</u>		<u>4.790.844</u>
Días promedio	4.790.844 / 177.068		27,1

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Esto significa que el pasivo se cancelará en promedio, a los 27,1 días. En este caso, mientras más alto sea el valor favorecerá la liquidez.

Al realizar el cociente entre los plazos promedio obtenidos, se obtiene la liquidez necesaria.

$$\text{Liquidez necesaria} = \frac{\text{Plazo promedio de realización activo cte.}}{\text{Plazo promedio de exigibilidad pasivo cte.}}$$

$$\frac{29,6}{27,1} = 1,09$$

El ratio indica que debería contarse con un indicador de liquidez corriente de como mínimo 1,09, para que en principio no surjan problemas financieros. Como en el ejemplo la relación de liquidez es 1,65, el mismo supera con holgura al cociente 1,09, lo que lo hace suficiente.

14. Rotación del capital corriente

Los cambios en el nivel de actividad, generan necesidades distintas de capital corriente. La rotación del capital corriente es el ratio que permite demostrar esa afirmación.

$$\text{Rotación capital corriente} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital corriente promedio}}$$

El mismo aisladamente no muestra nada, su utilidad radica en compararlo a través del tiempo, ya que si el índice aumenta, estará indicando que se cuenta con menos capital corriente en relación a las ventas.

En relación a este indicador, (Perez, 2005) Cuando se incrementa el nivel de actividad - las ventas -, sin que se haya operado un cambio en el ciclo operativo neto, la composición de activos y pasivos corrientes o el margen de ganancia sobre los bienes de cambio, la necesidad de capital de trabajo es mayor. Ante esta situación, si no se cuenta con excedente de capital corriente para enfrentar la mayor necesidad de fondos, podría llevar a la empresa a una situación de estrechez financiera, o como le llama (Walsh, 1994), de overtrading. Este autor afirma que el término overtrading se utiliza para describir una situación en la que el balance no dispone de suficientes recursos para llevar adelante el nivel de negocio existente.

Para comprobar lo anterior, se supone una empresa que vende exclusivamente de contado, las ventas se efectúan al valor de costo, a razón de \$ 3000 mensuales, teniendo una antigüedad de bienes de cambio de 60 días y de las deudas 40 días, con la siguiente ecuación patrimonial:

Tabla N° 6: Activo corriente - pasivo corriente

Activo corriente		Pasivo corriente	
Bienes de cambio	3000	Deudas	2000

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

El flujo de ingresos es de \$50 (3000/60), y el de egresos también \$50 (2000/40). En este caso la rotación mensual del capital corriente es de 3 veces (3000/1000). Si la empresa pretende aumentar sus ventas al 100 %, debería incrementar su stock de bienes de cambio en la misma proporción con lo cual su nueva estructura patrimonial será la siguiente:

Tabla N° 6: Activo corriente - pasivo corriente

Activo corriente		Pasivo corriente	
Bienes de cambio	6000	Deudas	5000

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

En estas circunstancias, la rotación habrá aumentado a 6 veces (6000/1000). Con lo cual, se ha producido una disminución de la mitad del capital corriente en relación al nivel de operaciones.

El flujo de ingresos diario ahora será \$ 100 (6000/60) y el de egresos \$125 (5000/40). Con lo que queda una brecha financiera negativa que puede conducir la empresa a un estrangulamiento financiero. También se puede observar que el capital corriente debería aumentar en \$ 1000 - el doble del anterior -, ya que $(125 - 100) \times 40 \text{ días} = 1000$.

Según (Perez, 2005) un aumento del ratio de rotación del capital corriente producto de un incremento en las operaciones, debe aparejar algunas de las siguientes medidas:

- Mayor respaldo de capital corriente.
- Aumento del margen de ganancia.
- Disminución del ciclo operativo bruto.
- Aumento del plazo de pago de las compras.

15. Análisis del estado de flujo de efectivo

El estado de flujo de efectivo brinda explicaciones adicionales a los otros estados, no solo sobre el movimiento financiero pasado, sino también sobre evolución futura, en función a cómo la empresa se está financiando o invirtiendo los fondos.

Contar con un flujo de fondos positivo, no es síntoma de buen manejo financiero. El mismo dependerá de identificar las fuentes que lo generaron, ya que podría deberse a la obtención de nuevos préstamos o a la realización de activos. De la misma forma un flujo negativo tampoco implica necesariamente una situación complicada. Puede, por ejemplo, que se cuente con excedentes financieros al comienzo del periodo, los cuales son volcados en actividades de inversión, las que probablemente mejoren el ingreso de fondos futuro, o bien se hubieren cancelado préstamos.

15.1 Ratios del estado de flujo de efectivo

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

Flujo de efectivo total (positivo)

Este ratio mide la participación que tienen las actividades operativas en la provisión del flujo de efectivo.

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

Ganancia operativa

Este cociente, muestra en qué proporción las actividades operativas generan fondos en relación a sus resultados. Pueden presentarse empresas con buenos resultados operativos, que a pesar de ello no aportan el efectivo suficiente.

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

Ganancia operativa + Amortizaciones

En este caso se eliminan del resultado (por ello se suma) las amortizaciones de bienes de uso y de activos intangibles. De esta manera, se comparan los conceptos que generaron flujo de fondos, con aquellos (en el denominador) que son susceptibles de generar flujo de efectivo.

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma Si el cociente resulta superior a la unidad, reflejará un acortamiento de los plazos de cobranzas, una prolongación en los plazos de pago o la disminución del stock. Lógicamente, que lo anterior no es sostenible en el tiempo, en el largo plazo el número reflejado tiene que ser aproximadamente un ratio inferior a la unidad, puede significar en general, la prolongación en los plazos de cobranzas, acortamiento en los pagos o aumento del stock. Dicha situación, puede deberse tanto por debilidad de la empresa frente a sus clientes o proveedores, o bien a una política expansiva, para ganar mercado.

Cobranzas

Ventas + IVA ventas

Este ratio muestra el desempeño de la función cobranzas. En el denominador corresponderá agregarle el I.V.A., siempre que las cobranzas que están en el numerador incluyan este impuesto.

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma Un resultado superior a 1, si las ventas son estables respecto al periodo anterior, significará que el plazo de cobranzas se acortó. En cambio, si las ventas cayeron, este hecho justificará el resultado obtenido, sin

que se hubiera acortado el plazo un resultado inferior a la unidad ante ventas estables, mostrará una prolongación del plazo. Si las ventas aumentaron, podrá obtenerse un resultado de este tipo, sin que ello implique un aumento en el tiempo concedido a los clientes.

Pagos proveedores bienes y servicios

Compras + Gastos + IVA

Este ratio, explica el comportamiento de los pagos respecto a las compras y gastos. En el denominador corresponderá agregarle el I.V.A., siempre que los pagos que están en el numerador incluyan este impuesto.

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

Si el cociente, es mayor a 1, siendo las compras estables respecto al periodo anterior, significará que se redujeron los plazos de pagos. También, si las compras descendieron, podrá arrojar un resultado de este tipo, sin que se deba a una reducción en los plazos.

Por el contrario, si el valor arrojado es inferior a la unidad, siendo las compras estables, mostrará una prolongación de los plazos con los proveedores. Si se tratara de compras en aumento, de la misma manera se obtendrá un indicador de este tipo, sin que se deba a una prolongación de plazos.

Intereses pagados

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

Siendo que la carga financiera se nutre del aporte de las actividades operativas, este ratio mide la participación relativa que la misma tiene sobre los intereses.

Debe tenerse en cuenta si a los intereses pagados se los incluyó dentro de las actividades operativas ya que a los efectos de este cálculo habría que eliminarlos dentro del flujo generado por estas últimas (es decir, habrá que sumarlos).

Flujo de efectivo utilizado por actividades de financiación

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

Si este ratio arroja un valor inferior a la unidad, expresará la contribución que realizaron las actividades operativas a las actividades de financiación (cancelación de préstamos y/o distribución de resultados).

Si el cociente es mayor a 1, significa que para atender las erogaciones de las actividades de financiación, fue necesario recurrir a las actividades de inversión (por lo cual, tal vez, hubo que desprenderse de ciertos activos).

Flujo de efectivo utilizado por actividades de Financiación

Flujo de efectivo generado por actividades de Inversión

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

Si el resultado es menor a la unidad, muestra en qué medida las actividades de financiación absorbieron recursos de las actividades de inversión, no siendo necesario recurrir a las actividades operativas para la provisión de fondos.

Si en cambio es mayor a 1, mostrará que no resultó con desprenderse de bienes para asistir a las actividades de financiación, sino que ha sido necesario también tomar fondos de las actividades operativas.

Flujo de efectivo utilizado por actividades de inversión

Flujo de efectivo generado por actividades de financiación

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

Si el valor anterior es inferior a la unidad, muestra cómo las actividades de inversión tomaron recursos de las fuentes de financiación externas y que la diferencia entre dicho cociente y 1 significará la proporción de fondos de estas últimas fuentes que han ido a parar al activo de trabajo.

Si es mayor a 1, ello implica que las actividades de inversión, no solamente tomaron efectivo de fuentes externas, sino que también absorbieron fondos de las actividades operativas.

Flujo de efectivo generado activ. financiación - Flujo de efectivo utilizado activ. inversión

Flujo de efectivo generado por actividades operativas

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

Si el resultado del cociente anterior es un número positivo, representará la proporción respecto al flujo operativo, en que las actividades de financiación -netas de la inversión - acudieron a financiar activo de trabajo.

Por el contrario, si es negativo, significa la proporción que fue tomado de las actividades operativas, para asistir a las de inversión, una vez utilizadas las fuentes de financiación externas.

16. Análisis de contexto

Finalizado el análisis a nivel estático y dinámico resta introducir el contexto micro y macroeconómico. Respecto a las cuestiones microeconómicas o de mercado, se deberá tener en cuenta cuál es el poder de negociación con los clientes, la fuerza de los competidores existentes, la posibilidad de ingreso de nuevos competidores o de sustitutos, para estimar si es posible acortar los plazos de cobranzas ante una eventual escasez de capital de trabajo y el poder de negociación con los proveedores, para considerar una eventual ampliación en los plazos de pago.

En el aspecto macroeconómico estará dado sobre todo, por la situación de liquidez del mercado financiero, lo que condicionará la posibilidad de renovación de los préstamos o de obtención de nuevas financiaciones, así también como el comportamiento de las tasas de interés. Si el contexto es inflacionario, se deberán minimizar los activos monetarios, aumentando las existencias en stock e incrementando los pasivos monetarios (si la tasa de interés es inferior a la tasa de inflación) a fin de resguardarse de la erosión provocada por el envejecimiento monetario.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO

Introducción

En el análisis de la situación financiera a largo plazo se busca determinar la capacidad que la empresa tiene, con sus recursos, para hacer frente a compromisos de largo plazo.

Según (Perez, 2005), hay dos cuestiones fundamentales a tener en cuenta para este análisis, que son:

- a) La estructura patrimonial.
- b) La generación de resultados.

Al observar el estado de situación patrimonial se debe analizar el tipo de recursos con que se cuenta, a fin de considerar su flexibilidad financiera y conocer si la composición del activo resulta adecuada con el fin de llevar adelante las actividades.

La fuente de financiación resulta de interés a los efectos de evaluar quiénes son los que asumen los riesgos - los acreedores o los propietarios - y si la combinación adoptada es beneficiosa.

Respecto a la generación de resultados, señala (Bernstein, 1993): *A largo plazo, los beneficios y la rentabilidad (que implica una capacidad recurrente para generar tesorería procedente de las operaciones en el futuro) son algunos de los indicadores más importantes y fiables del potencial financiero disponible.*

Sobre el mismo tema (Urías Valiente, 1995) afirma: *así como en el análisis a corto plazo lo fundamental era la liquidez, en el análisis a largo plazo hay que introducir la variable resultados como una de las claves de este análisis.*

17. Endeudamiento

17.1 Concepto

Por endeudamiento, se entiende la participación que tienen los capitales de terceros en la mezcla de aportes de los recursos. El mismo debe analizarse como una cuestión relativa. Esto es así, porque dos empresas pueden tener idéntico monto de pasivo y sin embargo, una cuenta con un endeudamiento superior a la otra, dado que la proporción de deuda respecto a determinada variable resulta más elevada.

(Perez, 2005) Considera útil estudiar la mezcla de financiamiento, porque en la medida en que se utilicen más fondos de terceros respecto a los recursos propios:

- a) Los acreedores habrán aumentado su riesgo.
- b) El pasivo generará un costo que deberá ser absorbido.
- c) Se deberá prever si la cancelación de las deudas contraídas se efectuará a su vencimiento, bien sea con recursos propios o a través de capitales de terceros.

17.2 Determinación e interpretación del ratio de endeudamiento

El ratio de endeudamiento indica por cada peso de recursos propios aportados a la empresa, cuántos de capital de terceros se emplearon.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

En la medida que este indicador se incremente, los acreedores estarán asumiendo más riesgo, aunque siempre relacionado con los resultados que genere la empresa.

En relación al valor que debería alcanzar este índice para indicar algún problema, (Senderovich & Telias, 1983) afirman: *Conforme a sanas políticas financieras, la participación de los acreedores en la financiación de la inversión total no debe superar a la de los propietarios, o sea que se estima como nivel máximo de endeudamiento a un índice igual a 1.*

Para (Amat, 2008), el valor óptimo del índice se encuentra entre 0,65 y 1,4. (Perez, 2005) No está de acuerdo con establecer de antemano un número insuperable, ya que depende de las siguientes razones:

- a) El tipo de empresa que se trate. No es lo mismo el análisis que se puede realizar para un Banco que para otro tipo de empresa, ya que en este caso su actividad consiste en la intermediación financiera, por lo que el pasivo tiene proporciones importantes y el mismo es calzado en activos, cuyos vencimientos serán similares a los depósitos. Por otra parte, hay ciertas empresas que no necesitan recursos demasiado importantes. Esto se da en algunas actividades, como servicios de limpieza,

profesionales, etc. y en las que cualquier aumento de su deuda reflejaría un indicador de endeudamiento elevado, sin que necesariamente la situación se presente como desfavorable.

b) El costo del pasivo y su exigibilidad. La mayor o menor preocupación, si el ratio presenta guarismos elevados, va a gravitar en torno a lo que cobren quienes proveen los fondos y a la exigibilidad de la deuda - si el compromiso es o no renovable a su vencimiento -.

c) La posibilidad de generar resultados. Soportar los gastos que genere el pasivo y la eventual disminución de este último, va a estar asociado con la importancia de los resultados de la empresa

18. Análisis de tendencias

Analizar el comportamiento del ratio a través del tiempo, dará una mejor perspectiva para evaluarlo.

Si hay un incremento del pasivo se deberá verificar a donde se canalizo el mismo y si fue conveniente haberlo aumentado.

Si hay una disminución del patrimonio neto, deberá considerarse en primer lugar, si ella es consecuencia de una distribución de resultados superior a la ganancia del ejercicio o a la existencia de pérdidas. Ante esta última situación se deberá analizar si las mismas surgieron por la incidencia de los costos del pasivo, o si independientemente de lo último, el resto de gastos supera a los ingresos.

19. Meses de venta del pasivo

El ratio de los meses de pasivo que se adeudan da una magnitud respecto al nivel que alcanza la deuda medida en meses de venta. Puede establecerse de la siguiente manera:

$$\text{Meses de venta del pasivo} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Venta promedio mensual}}$$

Si en una empresa el pasivo permanece inalterado pero se produce bruscamente una caída en el nivel de ventas, la deuda ha crecido en términos relativos frente al nivel de operaciones. Esto seguramente hará más difícil absorber los costos financieros y las eventuales amortizaciones de capital, a pesar que el ratio de pasivo-patrimonio neto, por el momento no esté indicando ningún inconveniente. Por lo tanto, el índice de meses de venta del pasivo tiene un efecto dinámico y anticipatorio de problemas que podrían llegar a comprobarse mucho tiempo después.

20. Efecto palanca

Determinado nivel de endeudamiento es soportable en la medida que se cuente con los recursos en el momento de hacer frente a las obligaciones y los fondos tomados tengan un costo inferior al rendimiento ofrecido por la empresa. Esta última cuestión se analiza a través del efecto palanca, apalancamiento financiero o leverage.

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{\frac{\text{Ganancia del ejercicio}}{\text{Patrimonio neto promedio}}}{\text{Ganancia ejercicio} + \text{Resultados del pasivo}} \times \text{Activo}$$

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

En la medida que el índice resulte superior a la unidad, implica que la utilización de capitales de terceros ha contribuido a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto, pues el costo del pasivo resultó inferior a la rentabilidad del activo.

Si en cambio el cociente es inferior a uno, significa que la utilización de fondos de terceros ha sido perjudicial, provocando una caída de la rentabilidad del patrimonio neto, y originada como consecuencia de que la deuda tuvo un costo superior a la rentabilidad del activo.

De resultar igual a uno, estaría indicando un efecto neutro respecto a la utilización de pasivos para financiarse, ya que podrían estar dándose algunas de las siguientes alternativas:

- a) No se utilizó capital ajeno.
- b) El costo de los fondos de terceros empleados resultó igual a la rentabilidad del activo.

El efecto palanca puede también ser considerado como la relación entre la rentabilidad del patrimonio neto en el numerador y la rentabilidad del activo en el denominador. Es decir, por un lado se toma la rentabilidad contemplando los efectos de la fuente de financiamiento y en el otro la misma independientemente de la mezcla de aportes.

21. Inmovilización

La inmovilización pretende medir el grado de inflexibilidad de los recursos de la empresa. Esto es importante desde el punto de vista financiero, porque en la medida que la proporción de activos no corrientes sobre el total de activos resulte mayor, ello le otorga menores posibilidades para disponer de sus bienes en cualquier momento.

21.1 Determinación e interpretación del ratio de inmovilización

$$\text{Inmovilización} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Activo}}$$

A partir de la obtención del ratio se deberá verificar la tendencia a través de distintos periodos, su comparación con otras empresas de la misma actividad y el análisis de la composición de los activos no corrientes. Comparar esta relación con empresas del mismo ramo resulta relevante cuando la inmovilización está referida fundamentalmente a los bienes de uso y al grado en que los mismos se destinan a la actividad.

22. Financiación de la inmovilización

En general, se considera que la forma menos riesgosa de financiar los activos no corrientes es a través de recursos propios, o de lo contrario, con deuda a largo plazo.

Incorporar activos no corrientes a través de pasivos de corto plazo, puede generar problemas financieros, debido a que dichos activos normalmente no generan un retorno suficientemente rápido de los fondos.

22.1 Determinación e interpretación del ratio de financiación de la inmovilización

Para determinar cómo está financiada la inmovilización se debe partir del siguiente ratio:

$$\text{Financiación de la Inmovilización I} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Activo no corriente}}$$

Se denomina financiación de la inmovilización I, porque si el cociente resulta inferior a la unidad, se deberá que elaborar la II.

Si es superior a 1 significa que los recursos propios financian a la totalidad del activo no corriente y a parte del activo corriente.

De resultar inferior a 1, parte de los activos no corrientes están siendo financiados con pasivos.

De presentarse la última situación, se elabora la segunda razón de inmovilización:

$$\text{Financiación de la Inmovilización II} = \frac{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Activo no corriente}}$$

Si el resultado es superior a 1, significa que el activo no corriente está financiado en su totalidad con recursos propios y capital de terceros a largo plazo (capital permanente).

De resultar inferior a 1, parte de los activos no corrientes están siendo financiados con pasivos corrientes.

CAPÍTULO N° 3: Análisis de la situación económica

Introducción

Cuando se analiza la situación económica de una empresa, lo que se pretende determinar es su capacidad para generar resultados.

Ahora bien, sobre los resultados se puede tener dos visiones:

- a) Como valor absoluto ganancia, pérdida.
- b) En términos relativos -rentabilidad-.

Manifestar que se ganó o perdió, en un periodo de tiempo, una cifra determinada, sin relacionarla con los recursos que fueron puestos a producir y que la generaron, no tiene demasiada significación.

Cualesquiera sean los objetivos planteados en la empresa, a largo plazo se debe tender a la rentabilidad. Si ésta no se puede lograr, difícilmente pueda sostenerse el resto.

Rentabilidad puede definirse como:

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Ganancia}}{\text{Capital}}$$

Este ratio indica cuanto se gana por cada peso colocado a producir, o cuanto se pierde en caso de resultados negativos.

23. Rentabilidad del patrimonio neto

La rentabilidad del patrimonio neto puede expresarse como el cociente entre:

$$\text{Rentabilidad del patrimonio neto} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio}}{\text{Patrimonio neto ponderado}}$$

Este cociente indica por cada peso invertido en la empresa, cuánto ganan o pierden los propietarios. Esta relación también suele denominarse tasa de rentabilidad financiera, porque la misma toma en cuenta los gastos que origina el pasivo en la determinación de la ganancia final. Otra forma de llamarla es ROE (return on equity).

Es importante cotejar el resultado obtenido tanto con los objetivos de la firma como con inversiones alternativas, a fin de evaluar la eficiencia en la utilización de los recursos.

24. Rentabilidad del activo

Con la tasa de rentabilidad del activo, se busca establecer cuál ha sido la eficiencia en la gestión de los recursos totales, independientemente de cómo se financian - capital propio o de terceros -.

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio} + \text{Resultados pasivo}}{\text{Activo}}$$

El ratio expresa cuanto se gana o pierde por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa. También se lo llama ROI (return on investment) o ROA (return on asset). Si existen resultados positivos del pasivo, corresponderá restarlos de la ganancia del ejercicio. Si existen resultados negativos, corresponderá sumarlos, pero restando el efecto del impuesto a las ganancias sobre dichos resultados. A tal fin se deberá restar de la ganancia los intereses multiplicados por la alícuota del impuesto.

Respecto del activo, si se cuenta con datos suficientes, se deberá ponderarlo en función a los meses de permanencia en el activo. Si no se dispone de toda la información para ese

cálculo y no existen modificaciones muy significativas en el monto del activo, se deberá calcular un promedio simple de los importes inicial y final.

Es importante cotejar el resultado obtenido tanto con otras empresas del mismo ramo de actividad como con los objetivos de la firma a fin de comprobar comparativamente la eficiencia en la utilización de los recursos totales.

25. Rentabilidad del activo Dupont

A través de la relación Dupont se busca profundizar el análisis de la tasa de rentabilidad del activo, a través de la desagregación de sus dos componentes, el margen sobre ventas y la rotación del activo.

Rentabilidad del activo = Margen sobre ventas x Rotación del activo

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Ganancia ejercicio} + \text{Res. Pasivos}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$

El objetivo de desglosar la formula, es permitir conocer si la rentabilidad de está basada en el margen o en la rotación.

26. Efecto palanca

El efecto palanca, apalancamiento financiero o leverage sirve para verificar cual es la contribución del capital ajeno a la rentabilidad de los recursos propios.

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{\frac{\text{Ganancia del ejercicio}}{\text{Patrimonio neto promedio}}}{\text{Ganancia ejercicio} + \text{Resultados del pasivo}}$$

Activo

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{\text{Rentabilidad del patrimonio neto}}{\text{Rentabilidad del activo}}$$

o del pasivo, genera un efecto palanca inferior a la unidad, por lo que el mismo resulta negativo.

Si la tasa de rentabilidad del activo resulta superior al costo del pasivo, se genera un efecto palanca superior a la unidad, lo que eleva la rentabilidad del activo, dando un resultado positivo.

26.1 Lo que no muestra el efecto palanca

El efecto palanca expresa la conveniencia de utilizar capital ajeno, pero no muestra si resulta más beneficioso financiarse con el mismo o con recursos propios. La fórmula parte del supuesto de la restricción de mayor aporte de capital propio. No se puede responder de dónde deben provenir los fondos a través del efecto palanca ya que se deberá considerar el costo de oportunidad del capital propio. Es decir, lo que se deja de ganar como consecuencia de no invertir en una actividad alternativa. Por lo tanto, ante la posibilidad de incrementar el activo y con una expectativa de tasa de rentabilidad del activo positiva, se parte de la base que cualquiera de las dos fuentes de financiamiento - capital propio o ajeno - deben tener un costo inferior a la tasa de rentabilidad económica y se tomara - si se puede escoger - la fuente más barata.

27. Análisis del estado de resultados

El estado de resultados es un indicador de las causas que produjeron la ganancia o pérdida en un periodo de tiempo por lo que es importante realizar el análisis del mismo para tratar de encontrar las causas relevantes en la generación de beneficios - o quebrantos - y las variaciones producidas de un periodo respecto a otro.

Según (Perez, 2005) algunos aspectos a considerar en el análisis son:

a) La calidad de los resultados: A través del análisis de las cifras del estado se observan algunos aspectos que hacen a la calidad de los resultados: por ejemplo la comprobación que se hace del gasto en reparaciones de maquinarias. A través de ese dato - apoyado con información de ingeniería -se puede inferir la existencia de un parque de maquinarias obsoleto.

b) Análisis vertical del estado de resultados: Se lleva a cabo asignando valores a los distintos rubros del estado de resultados en función a la cifra de ventas. La importancia de este análisis reside en la comparación de dos o más periodos sucesivos, y le sirve al analista para dirigir su atención a determinados aspectos.

28. Análisis de las variaciones del margen bruto

Si se comprueba a través de dos periodos sucesivos, una variación en la ganancia bruta, la cual se originó en diversa medida por las ventas y el costo de ventas, y se desea saber en qué medida dicha variación fue originada en el precio y en qué medida en cantidades, es posible identificar los motivos de dicha variación.

La variación en el precio puede representarse como:

$$\text{Variación en el precio} = (p_2 - p_1) \times q_1$$

La variación en la cantidad puede representarse como:

$$\text{Variación en la cantidad} = (q_2 - q_1) \times p_1$$

La variación conjunta puede representarse como:

$$\text{Variación conjunta} = (p_2 - p_1) \times (q_2 - q_1)$$

La suma de las tres variaciones, es la variación total originada en modificaciones de precio y cantidad.

29. Punto de equilibrio

El punto de equilibrio permite conocer la venta mínima que la empresa debe alcanzar para no caer en zona de pérdidas y obtener ganancias.

$$\text{Ventas} = \frac{\text{Costo fijo}}{1 - \text{Costo variable}} \times \text{Ventas}$$

Por lo tanto, para no operar en zona de pérdida, la cifra de ventas que llega hasta esa zona es la resultante de dividir los costos fijos por el margen de contribución unitario.

Para conocer las cantidades mínimas a vender, basta con dividir la cifra del punto de equilibrio en pesos por el precio de venta unitario.

30. Margen de seguridad

El margen de seguridad es la cifra de ventas excedente al punto de equilibrio, el que se determina de la siguiente manera:

$$\text{Margen de Seguridad} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Punto de equilibrio}}$$

Mientras mayor resulte el cociente del margen de seguridad, ello implica una mayor tranquilidad para la empresa, pues está más alejada de la zona de pérdidas. Pero si bien la empresa podría tener ventas por encima del punto de equilibrio, no quiere decir que no necesite vender más para evitar incurrir en problemas financieros.

31. Apalancamiento operativo

El apalancamiento operativo o ventaja operativa, significa la contribución que hace a los resultados totales un incremento en las ventas. Una vez satisfechos los costos fijos y alcanzado el punto de equilibrio, la reacción que genere en los resultados un incremento en las ventas va a depender de la relación costos variables/ventas. Mientras mayor sea este cociente, mayor será porcentualmente el aumento en resultados. La empresa que tenga un mayor apalancamiento operativo, tendrá una reacción más favorable ante posibles incrementos de las operaciones.

No se puede determinar -como en el apalancamiento financiero- un único ratio, sino que se establece la relación para cada punto de variación de ventas seleccionado.

$$\text{Apalancamiento operativo} = \frac{\text{Incremento relativo resultados}}{\text{Incremento relativo ventas}}$$

El apalancamiento irá reduciéndose a medida que el nivel de ventas se aleje del punto de equilibrio, ya que los costos fijos tendrán menor incidencia a niveles más elevados.

32. Análisis de contexto

La rentabilidad y los resultados de una empresa son el producto del accionar de la misma y el contexto en el cual está inmersa. Es en razón de esto último que el estudio comportamiento del o los mercados en los cuales opera la firma reviste suma importancia. Según (Perez, 2005) *La situación económica general y la medida en que los cambios posibles puedan afectar a la empresa, no deben escapar a ninguna tarea de diagnóstico económico de empresas.*

Estados contables resumidos

Tabla N°1: Estado de situación patrimonial años 2007-08-09

<i>Estado de situación patrimonial</i>	2006	2007	2008	2009
Activo				
<u>Activo corriente</u>				
Caja y bancos		126.500	79.320	94.810
Créditos p/ventas	1.143.500	1.178.500	1.364.470	1.432.015
Otros créditos		174.000	50.000	75.000
Bienes de cambio		2.274.930	2.264.480	2.394.480
Total activo cte.	3.421.800	3.753.930	3.758.270	3.996.305
<u>Activo no corriente</u>				
Inversiones		177.000	177.000	177.000
Bienes de uso		3.629.000	3.989.500	5.302.000
Total activo no cte.		3.806.000	4.166.500	5.479.000
Total activo		7.559.930	7.924.770	9.475.305
Pasivo				
<u>Pasivo corriente</u>				
Deudas comerciales	629.300	674.000	862.250	932.015
Préstamos		1.625.000	1.639.470	2.292.855
Remun. y cs. soc.		114.000	119.270	115.400
Cargas fiscales		433.500	529.500	552.435
Total pasivo cte.	2.634.030	2.846.500	3.150.490	3.892.705
<u>Pasivo no corriente</u>				
Préstamos		2.152.250	1.602.000	2.521.110
Total pasivo no cte.		2.152.250	1.602.000	2.521.110
Total pasivo	4.903.250	4.998.750	4.752.490	6.413.815
Patrimonio neto		2.561.180	3.172.280	3.061.490
Total		7.559.930	7.924.770	9.475.305

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N°2: Estado de resultado años 2007-08-09

<i>Estado de resultados</i>	2007	2008	2009
Ventas	12.048.600	11.956.405	12.240.955
Costo de ventas	-7.440.210	-7.619.155	-7.806.010
Ganancia bruta	4.608.390	4.337.250	4.434.945
Gastos comercialización	-1.128.800	-1.042.100	-1.181.225
Gastos administración	-2.128.900	-2.144.800	-2.154.800
Result. financ. y ten. act.	111.615	172.600	276.665
Result. financ. y ten. pas.	-412.740	-417.440	-617.735
Impuesto ganancias	-346.355	-298.820	-346.355
Ganancia del ejercicio	703.210	606.690	411.495

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Los gastos variables son los siguientes:

Tabla N° 3: Costo de ventas y gastos de comercialización años 2007-08-09

	2007	2008	2009
Costo de ventas	5.051.475	4.768.930	5.130.405
Gastos	946.800	860.100	999.225

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 4: Estados de evolución del patrimonio neto años 2007-08-09

<i>Estado de evolución del patrimonio neto</i>	2007	2008	2009
Patrimonio neto inicial	1.533.970	2.561.180	3.172.280
Aportes de capital	435.000	4.410	0
Distribución de resultados	-111.000	0	-522.285
Ganancia del ejercicio	703.210	606.690	411.495
Patrimonio neto final	2.561.180	3.172.280	3.061.490

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El aporte de capital fue realizado a comienzos del mes 7 para el año 2007 y a comienzo del mes 3 en año 2008.

La distribución de resultados fue efectuada en todos los casos a comienzos del mes 6.

La evolución de las amortizaciones de bienes de uso fue la siguiente:

Tabla N° 5: Evolución de amortizaciones de bienes de uso años 2007-08-09

	2007	2008	2009
Amortización	340.000	350.000	375.000

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 6: Estado de flujo de efectivo años 2007-08-09

<i>Estado de flujo de efectivo</i>	2007	2008	2009
Efectivo al inicio	123.000	126.500	79.320
Aumento - disminución efectivo	3.500	-47.181	15.490
Efectivo al final	126.500	79.320	94.810
Causas de variación del efectivo:			
Actividades operativas			
Cobranzas	14.543.805	14.281.280	14.744.010
Pagos a proveedores	-10.172.500	-9.881.315	-10.750.300
Pagos al personal	-2.852.890	-2.671.615	-2.658.505
Pagos impuesto a las ganancias	-336.355	-288.820	-341.355
Flujo efectivo act. operativas	1.182.060	1.439.530	993.850
Actividades de inversión			
Cobro de intereses	111.615	172.600	276.665
Pagos por compras bienes de uso	-10.705	-710.500	-1.687.500
Flujo efectivo act. inversión	100.910	-537.900	-1.410.835
Actividades de financiación			
Aportes de capital	435.000	4.410	0
Nuevos préstamos	0	0	1.572.495
Amortización de préstamos	-1.190.730	-535.780	0
Pagos de intereses	-412.740	-417.440	-617.735
Pagos por distribución de resultados	-111.000	0	-522.285
Flujo efectivo act. financiación	-1.279.470	-948.810	432.475
Variación de efectivo	3.500	-47.181	15.490

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 7: Anexo de costos años 2007-08-09

<i>Anexo de costos</i>	2007	2008	2009
Existencia inicial materia prima	228.435	261.750	309.250
Compras materia prima	3.421.800	3.514.440	4.014.940
Existencia final materia prima	-261.750	-309.250	-314.260
Materia prima insumida	3.388.485	3.466.940	4.009.930
Mano de obra directa	2.716.390	2.675.885	2.504.635
Gastos fabricación fijos	1.030.540	964.500	994.050
Gastos fabricación variables	441.665	453.880	422.385
Costo de fabricación	7.577.080	7.561.205	7.931.000
Existencia inicial prod. proceso	1.428.500	1.512.280	1.423.285
Existencia final prod. proceso	-1.512.280	-1.423.285	-1.629.485
Costo producción terminada	7.493.300	7.650.200	7.724.800
Existencia inicial prod. terminados	447.810	500.900	531.945
Existencia final prod. terminados	-500.900	-531.945	-450.735
Costo de ventas	7.440.210	7.619.155	7.806.010

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CAPÍTULO N° 4: Interpretación de los ratios conjuntamente

1. Liquidez corriente

FORMULA

$$\text{Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Liquidez corriente año 2007

$$\frac{3.753.930}{2.846.500} = 1,32$$

Liquidez corriente año 2008

$$\frac{3.758.270}{3.150.490} = 1,19$$

Liquidez corriente año 2009

$$\frac{3.996.305}{3.892.705} = 1,03$$

Tabla N° 8: Liquidez corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez corriente	1,32	1,19	1,03

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa contaba con 1,32 pesos de activo corriente por cada peso de pasivo corriente. En el año 2008 la relación baja a 1,19 pesos, mientras que en el año 2009, baja nuevamente a 1,03 pesos.

EVOLUCION LIQUIDEZ CORRIENTE

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{1,19}{1,32} - 1) * 100 = -9,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{1,03}{1,19} - 1) * 100 = -13,9\%$$

Tabla N° 9: Variación porcentual liquidez corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-9,5%	-13,9%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en aumento, evidenciado por un decrecimiento del 9,5% en el año 2008 respecto de 2007 y del 13,9% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION ACTIVO CORRIENTE

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{3.758.270}{3.753.930} - 1) * 100 = 0,1\%$$

Año 2009 respecto de 2008

3.996.305

$((\frac{\quad}{\quad}) - 1) * 100 = 6,3\%$

3.758.270

Tabla N° 10: Variación porcentual activo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	0,1%	6,3%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El activo corriente muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un mínimo crecimiento del 0,1% en el año 2008 respecto de 2007 y del 6,3% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION PASIVO CORRIENTE

Año 2008 respecto de 2007

3.150.490

$((\frac{\quad}{\quad}) - 1) * 100 = 10,7\%$

2.846.500

Año 2009 respecto de 2008

3.892.705

$((\frac{\quad}{\quad}) - 1) * 100 = 23,6\%$

3.150.490

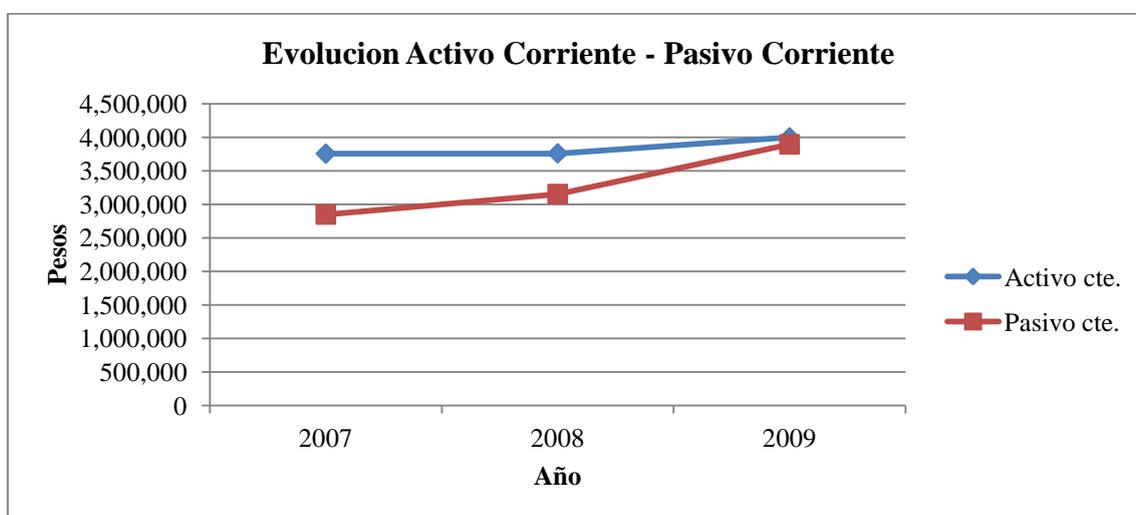
Tabla N° 11: Variación porcentual pasivo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	10,7%	23,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El pasivo corriente muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 10,7% en el año 2008 respecto de 2007 y del 23,6% del año 2009 respecto del 2008.

Gráfico N°1: Evolución del activo corriente y el pasivo corriente



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

El índice de liquidez corriente ha disminuido en forma creciente con el correr de los ejercicios. Esta baja se debe principalmente a un aumento creciente en el pasivo corriente muy superior al aumento en el activo corriente. Esta variación en el pasivo corriente se debe a un incremento de la financiación a través de proveedores, y al incremento en la toma de préstamos a corto plazo. En una situación ideal, este índice debería ser 1, pero esto exigiría una perfecta sincronización entre el vencimiento de los pasivos y la cobranza de los activos, por lo que se deja un margen de seguridad llegando a la cifra de 1,5 como piso, siendo lo normal entre 1,5 y 2 (Amat, 2008). Esto indicaría que en los tres períodos la empresa estaría en zona de peligro. En relación a las empresas del rubro, Colorín mostro un ratio superior a 2 de 2007 a 2009, mientras que Grafex se mostro muy próximo a 2 en 2007 y 2009, llegando a

2,2 en 2008. Por todo esto es posible afirmar que tanto la posición como la evolución de ratio fueron desfavorables para Pintucar.

De no revertirse esta situación, podrían producirse apremios financieros, por desajustes de caja, por lo que se debería aumentar el flujo de ingresos a través de por ejemplo el potenciamiento de las ventas, o refinanciar deuda de corto plazo para convertirla en deuda a largo plazo, solicitar un aporte de capital o no distribuir dividendos de modo de poder salir del ahogo. Si la empresa no cuenta con los fondos necesarios es posible que: a) se desaprovechen oportunidades de negocio, b) existan dificultades para hacer frente a las obligaciones y c) entre en cesación de pagos.

2. Liquidez seca

FORMULA

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Bienes de Cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Liquidez seca año 2007

$$\frac{3.753.930 - 2.274.930}{2.846.500} = 0,52$$

Liquidez seca año 2008

$$\frac{3.758.270 - 2.264.480}{3.150.490} = 0,47$$

Liquidez seca año 2009

$$\frac{3.996.305 - 2.394.480}{3.892.705} = 0,41$$

POSICION

Tabla N° 12: Liquidez seca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez seca	0,52	0,47	0,41

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa contaba con 0,52 pesos de activo líquido por cada peso de pasivo corriente. En el año 2008 la relación baja a 0,47 pesos, mientras que en el año 2009, baja nuevamente a 0,41 pesos.

EVOLUCION LIQUIDEZ SECA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{0,47}{0,52} - 1 \right) * 100 = -8,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{0,41}{0,47} - 1 \right) * 100 = -13,2\%$$

Tabla N° 13: Evolución liquidez seca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-8,8%	-13,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en aumento, evidenciado por un decrecimiento del 8,8% en el año 2008 respecto de 2007 y del 13,2% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION ACTIVOS RAPIDOS (ACTIVO CORRIENTE – BIENES DE CAMBIO)

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{3.758.270 - 2.264.480}{3.753.930 - 2.274.930} - 1 \right) * 100 = 1,0\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{3.996.305 - 2.394.480}{3.758.270 - 2.264.480} - 1 \right) * 100 = 7,2\%$$

Tabla N° 14: Evolución activos rápidos años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	1,0%	7,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Los activos rápidos muestran una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 1,0% en el año 2008 respecto de 2007 y del 7,2% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION BIENES DE CAMBIO

Año 2008 respecto de 2007

$$\begin{aligned} & 2.264.480 \\ & \left(\frac{\text{---}}{\text{---}} - 1 \right) * 100 = -0,5\% \\ & 2.274.930 \end{aligned}$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\begin{aligned} & 2.394.480 \\ & \left(\frac{\text{---}}{\text{---}} - 1 \right) * 100 = 5,7\% \\ & 2.264.480 \end{aligned}$$

Tabla N° 15: Evolución bienes de cambio años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,5%	5,7%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Bienes de cambio muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una mínima baja del 0,5% y creciente en el año 2009 respecto del 2008 representado por una suba del 5,7%.

EVOLUCION PASIVO CORRIENTE

Año 2008 respecto de 2007

$$\begin{aligned} & 3.150.490 \\ & \left(\frac{\quad}{\quad} - 1 \right) * 100 = 10,7\% \\ & 2.846.500 \end{aligned}$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\begin{aligned} & 3.892.705 \\ & \left(\frac{\quad}{\quad} - 1 \right) * 100 = 23,6\% \\ & 3.150.490 \end{aligned}$$

Tabla N° 16: Evolución pasivo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	10,7%	23,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El pasivo corriente muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 10,7% en el año 2008 respecto de 2007 y del 23,6% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

El índice de liquidez seca ha disminuido en forma creciente con el correr de los ejercicios. Esta baja se debe principalmente a un aumento creciente en el pasivo corriente muy superior al aumento en los activos rápidos, y al aumento de los bienes de cambio, que le restan liquidez a los activos corrientes. Los motivos por los que se incrementó el pasivo corriente fueron reseñados al analizar el índice de liquidez corriente. (Amat, 2008) considera óptimo un

valor de 1 existiendo riesgo potencial con un valor menor a 0,8, por lo que en los tres años la empresa está en zona de peligro. En relación a las empresas del rubro, Colorín mostro un ratio superior a 1 de 2007 a 2009, mientras que Grafex oscilo entre 0,8 y 0,9 de 2007 a 2009. Por todo esto es posible afirmar que tanto la posición como la evolución del ratio fueron desfavorables para Pintucar mermando la capacidad de respuesta frente a imprevistos financieros.

La recomendación pasa por incrementar los flujos de ingresos potenciando las ventas, disminuir el endeudamiento a corto plazo para financiar activos a largo plazo no distribuir resultados y reducir el stock de bienes de cambio.

3. Antigüedad de los créditos por ventas

FORMULA

$$\text{Antigüedad créditos p/ventas} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio créditos por ventas}}{\text{Ventas a crédito + IVA vtas. a crédito}}$$

Ventas a crédito = Ventas totales x porcentaje de ventas a crédito.

Antigüedad créditos p/ventas año 2007

$$\frac{365 * ((1.143.500 + 1.178.500) / 2)}{(12.048.600 * 0.9) + (12.048.600 * 0.9 * 0.21)} = 32,3 \text{ días}$$

Antigüedad créditos p/ventas año 2008

$$\frac{365*((1.178.500+1.364.470)/2)}{(11.956.405*0.9) + (11.956.405*0.9*0.21)} = 35,6 \text{ días}$$

Antigüedad créditos p/ventas año 2009

$$\frac{365*((1.364.470+1.432.015)/2)}{(12.240.955*0.9) + (12.240.955*0.9*0.21)} = 38,3 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 17: Antigüedad créditos por ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad créditos p/ventas	32,3 días	35,6 días	38,3 días

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

En el año 2007 el plazo promedio en que la empresa cobraba sus ventas a crédito era de 32,3 días. En el año 2008 el plazo crece a 35,6 días, mientras que en el año 2009, sube nuevamente llegando a 38,3 días.

Ciclo promedio

Considerando que 95% de las ventas son a 30 días y 5% a 60, el promedio ponderado es igual a $((0.95*30) + (0.05*60))$ lo que equivale a 31,5 días.

Retraso del ciclo en pesos

$$\text{Retraso del ciclo en pesos} = \frac{\text{Ventas a crédito con IVA mensuales}}{\text{Ciclo promedio}} \times \text{Días de retraso del ciclo}$$

Año 2007

$$\frac{((12.048.600 \cdot 0.9) + (12.048.600 \cdot 0.9 \cdot 0.21)) / 12}{31,5} \cdot (32,3 - 31,5) = 27.661\$$$

Año 2008

$$\frac{(11.956.405 \cdot 0.9) + (11.956.405 \cdot 0.9 \cdot 0.21) / 12}{31,5} \cdot (35,6 - 31,5) = 142.613\$$$

Año 2009

$$\frac{(12.240.955 \cdot 0.9) + (12.240.955 \cdot 0.9 \cdot 0.21) / 12}{31,5} \cdot (38,3 - 31,5) = 239.288\$$$

En el año 2007 la demora en el pago de los clientes generaba una necesidad de capital corriente extra por 27.661\$, cifra que se incrementó a 142.613\$ en 2008 y a 239.288\$ en 2009.

EVOLUCION ANTIGÜEDAD CREDITOS POR VENTAS

Año 2008 respecto de 2007

35,6

$$\left(\frac{142.613}{27.661} - 1\right) * 100 = 10,4\%$$

32,3

Año 2009 respecto de 2008

38,3

$$\left(\frac{239.288}{142.613} - 1\right) * 100 = 7,4\%$$

35,6

Tabla N° 18: Evolución antigüedad créditos por ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	10,4%	7,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 10,4% en el año 2008 respecto de 2007 y del 7,4% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION SALDO PROMEDIO CREDITOS POR VENTAS

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{((1.178.500+1.364.470)/2)}{((1.143.500+1.178.500)/2)} - 1 \right) * 100 = 9,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{((1.364.470+1.432.015)/2)}{((1.178.500+1.364.470)/2)} - 1 \right) * 100 = 10,0\%$$

Tabla N° 19: Evolución saldo promedio créditos por ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	9,5%	10,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El saldo promedio de créditos por ventas muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por el crecimiento del 9,5% en el año 2008 respecto de 2007 y del 10,0% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION VENTAS A CREDITO CON IVA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{(11.956.405*0.9) + (11.956.405*0.9*0.21)}{(12.048.600*0.9) + (12.048.600*0.9*0.21)} - 1 \right) * 100 = -0,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{(12.240.955 * 0.9) + (12.240.955 * 0.9 * 0.21)}{(11.956.405 * 0.9) + (11.956.405 * 0.9 * 0.21)} - 1 \right) * 100 = 2,4\%$$

Tabla N° 20: Evolución ventas a crédito con IVA años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,8%	2,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Las ventas a crédito con IVA muestran una tendencia decreciente del 0,8% en el año 2008 respecto de 2007 y creciente del 2,4% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

Se produjo un incremento de seis días en la antigüedad de los créditos por ventas, ratificado por la tendencia creciente del índice. Las ventas a crédito aumentaron pero en un porcentaje mucho menor a los créditos por ventas, lo que evidenciaría demoras por parte de los clientes o una mala gestión de parte del departamento de cobranzas.

Se deberá tener cuidado con la composición de la cartera de clientes, ya que considerando que la empresa presenta de por sí una situación de liquidez delicada, la insolvencia de un deudor o el incremento de la tendencia al alargamiento de plazos de pago pondrían a la empresa en una situación financiera complicada.

En el ejercicio 2009, el alargamiento de los plazos de cobro, generaron una necesidad de capital de trabajo extra por 239.288\$, cifra significativa dada la situación actual de la empresa.

En relación a la posición del ratio, la misma no fue buena ya que fue superior al promedio ponderado de 31,5 en los tres años analizados. En relación a la evolución la misma tampoco fue favorable ya que el ratio creció en el período.

Se deberá analizar por qué los clientes están tomando más tiempo en cancelar sus obligaciones, circularizar a los clientes morosos, iniciar gestiones judiciales para los incobrables y gestionar formas de pago alternativas en función de las circunstancias.

4. Plazo de cobranza de ventas

FORMULA

$$\text{Plazo de cobranza de ventas} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio créditos p/ventas}}{\text{Ventas totales + IVA ventas totales}}$$

Plazo de cobranza de ventas año 2007

$$\frac{365 * ((1.143.500 + 1.178.500) / 2)}{(12.048.600) + (12.048.600 * 0.21)} = 29,1 \text{ días}$$

Plazo de cobranza de ventas año 2008

$$\frac{365 * ((1.178.500 + 1.364.470) / 2)}{(11.956.405) + (11.956.405 * 0.21)} = 32,1 \text{ días}$$

Plazo de cobranza de ventas año 2009

$$\frac{365 * ((1.364.470 + 1.432.015) / 2)}{(12.240.955) + (12.240.955 * 0.21)} = 34,5 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 21: Plazo de cobranza de ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Plazo de cobranza de ventas	29,1 días	32,1 días	34,5 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el plazo promedio en que la empresa cobraba sus ventas totales era de 29,1 días. En el año 2008 el plazo crece a 32,1 días, mientras que en el año 2009, sube nuevamente llegando a 34,5 días.

EVOLUCION PLAZO DE COBRANZA DE VENTAS

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{32,1}{29,1} - 1 \right) * 100 = 10,4\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{34,5}{32,1} - 1 \right) * 100 = 7,4\%$$

Tabla N° 22: Evolución plazo de cobranza de ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	10,4%	7,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 10,4% en el año 2008 respecto de 2007 y del 7,4% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION TENDENCIA DE VENTAS TOTALES CON IVA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{11.956.405 * 1.21}{12.048.600 * 1.21} - 1 \right) * 100 = -0,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{12.240.955 * 1.21}{11.956.405 * 1.21} - 1 \right) * 100 = 2,4\%$$

Tabla N° 23: Evolución tendencia de ventas totales con IVA años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,8%	2,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Ventas totales con IVA muestra una tendencia decreciente en el año 2008, manifestado en una baja del 0,8% respecto de 2007 y creciente del 2,4% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

Las ventas de contado contribuyen a bajar la antigüedad de los créditos por ventas, siendo la merma del orden del 10%, lo mismo que el porcentaje de ventas de contado. Nuevamente se repite el escenario en que el plazo de cobranza de las ventas crece de manera más que proporcional al aumento de las ventas.

Como corolario, lo que podría estar sucediendo es que los clientes hayan decidido financiarse a costa de la empresa por medio de la prolongación de los plazos de pago. Valen para este índice las mismas consideraciones que para el anterior.

5. Antigüedad de materia prima

FORMULA

$$\text{Antigüedad de materia prima} = \frac{\text{Período x Saldo promedio materia prima}}{\text{Materia prima insumida}}$$

Antigüedad materia prima año 2007

$$\frac{365 * ((228.435 + 261.750) / 2)}{3.388.485} = 26,4 \text{ días}$$

Antigüedad materia prima año 2008

$$\frac{365 * ((261.750 + 309.250) / 2)}{3.466.940} = 30,1 \text{ días}$$

Antigüedad materia prima año 2009

$$\frac{365*((309.250+314.260)/2)}{4.009.930} = 28,4 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 24: Antigüedad de materia prima años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad de materia prima	26,4 días	30,1 días	28,4 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el plazo promedio desde que la empresa adquiere la materia prima hasta que la aplica al proceso productivo era de 26,4 días. En el año 2008 el plazo crece a 30,1 días, mientras que en el año 2009, decrece llegando a 28,4 días.

EVOLUCION ANTIGÜEDAD DE MATERIA PRIMA

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{30,1}{26,4} - 1) * 100 = 13,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{28,4}{30,1} - 1) * 100 = -5,6\%$$

Tabla N° 25: Evolución ventas a crédito con IVA años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	13,9%	-5,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente en el año 2008 respecto de 2007 representado por una suba del 13,9% y decreciente del año 2009 respecto del 2008 representado por una baja del 5,6%.

EVOLUCION MATERIA PRIMA INSUMIDA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{3.466.940}{3.388.485} - 1 \right) * 100 = 2,3\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{4.009.930}{3.466.940} - 1 \right) * 100 = 15,7\%$$

Tabla N° 26: Evolución materia prima insumida años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	2,3%	15,7%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La materia prima insumida muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 2,3% en el año 2008 respecto de 2007 y del 15,7% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION SALDO PROMEDIO MATERIA PRIMA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{285.500}{245.093} - 1 \right) * 100 = 16,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{311.755}{285.500} - 1 \right) * 100 = 9,2\%$$

Tabla N° 27: Evolución saldo promedio materia prima años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	16,5%	9,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El saldo promedio de materia prima muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 16,5% en el año 2008 respecto de 2007 y del 9,2% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

La antigüedad de la materia prima se incrementó en el ejercicio 2008 y luego bajo en el ejercicio 2009, pero quedando dos días por encima del valor de 2007. Esta situación se ve reflejada en el crecimiento del saldo promedio de materia prima, lo que podría estar

relacionado con las compras de pigmentos al exterior, ya que la empresa prefiere aumentar el stock de este insumo crítico, aunque se debería analizar si es una decisión tomada por la empresa, o un error del departamento de compras, atento al costo oportunidad del capital inmovilizado.

Por otra parte la materia prima insumida creció de manera más que proporcional a las ventas y a los productos terminados, lo que podría indicar un aumento en el valor de los insumos no trasladado a los precios, perdidas por ineficiencias o robos de insumos.

En principio, si bien no es deseable que aumente este ratio ya que aumenta la necesidad de capital de trabajo, se podría concluir que la posición se mantuvo dentro de los parámetros normales de la empresa. La evolución por el contrario fue levemente desfavorable, al aumentar el ratio.

Sería recomendable revisar la valuación de los productos terminados, a fin de chequear si han sido cargados correctamente los costos o detectar cualquier tipo de error. También revisar el manejo que la empresa hace de los productos defectuosos o desperdicios, analizar si las máquinas están operando de forma correcta o si se están volviendo obsoletas rápidamente máxime cuando la empresa está enfrentando una renovación de bienes de uso, y por último aplicar pruebas de auditoría al circuito de bienes de cambio y costo de ventas, específicamente controles referidos a materias primas, producción y productos terminados.

6. Antigüedad producción en proceso

FORMULA

$$\text{Antigüedad de prod. en proc.} = \frac{\text{Período x Saldo prom. prod. en proc.}}{\text{Costo producción terminada}}$$

Antigüedad producción en proceso año 2007

$$\frac{365*((1.428.500+1.512.280)/2)}{7.493.300} = 71,6 \text{ días}$$

Antigüedad producción en proceso año 2008

$$\frac{365 * ((1.512.280 + 1.423.285) / 2)}{7.650.200} = 70,0 \text{ días}$$

Antigüedad producción en proceso año 2009

$$\frac{365 * ((1.423.285 + 1.629.485) / 2)}{7.724.800} = 72,1 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 28: Antigüedad de producción en proceso años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad de producción en proceso	71,6 días	70,0 días	72,1 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el plazo promedio desde que la empresa ingresa la materia prima al proceso productivo, hasta obtener el producto final era de 71,6 días. En el año 2008 el plazo decrece a 70,0 días, mientras que en el año 2009, crece llegando a 72,1 días.

EVOLUCION ANTIGÜEDAD DE PRODUCCION EN PROCESO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{70}{71,6} - 1 \right) * 100 = -2,2\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{72,1}{70} - 1) * 100 = 3,0\%$$

Tabla N° 29: Evolución antigüedad de producción en proceso años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-2,2%	3,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007 representado por una baja del 2,2% y creciente del año 2009 respecto del 2008 representado por una suba del 3%.

EVOLUCION SALDO PROMEDIO PRODUCCION EN PROCESO

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{((1.512.280 + 1.423.285) / 2)}{((1.428.500 + 1.512.280) / 2)} - 1) * 100 = -0,2\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{((1.423.285 + 1.629.485) / 2)}{((1.512.280 + 1.423.285) / 2)} - 1) * 100 = 4,0\%$$

Tabla N° 30: Evolución saldo promedio producción en proceso años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,2%	4,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El saldo promedio de producción en proceso muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 0,2% y creciente en el año 2009 respecto del 2008 representado por una suba del 4,0%.

EVOLUCION COSTO DE PRODUCCION TERMINADA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{7.493.300}{7.650.200} - 1 \right) * 100 = 2,1\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{7.724.800}{7.650.200} - 1 \right) * 100 = 1,0\%$$

Tabla N° 31: Evolución costo de producción terminada años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	2,1%	1,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El costo de la producción terminada muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 2,1% en el año 2008 respecto de 2007 y del 1,0% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

La antigüedad de la producción en proceso permanece prácticamente invariable, y el plazo obtenido es razonable de acuerdo a lo establecido por la empresa (65 a 75 días). Esto se debe a las particulares demandas de los clientes respecto de la composición de las pinturas y al particular proceso productivo de Pintucar. El costo de la producción terminada, se incrementa principalmente por el aumento en la materia prima insumida, a pesar del descenso de la mano de obra directa según se muestra en el anexo de costos.

En suma, la posición del ratio es la esperable para la empresa mientras que evoluciona de manera neutral. Valen para el particular las consideraciones hechas para la antigüedad de la materia prima.

7. Antigüedad productos terminados

FORMULA

$$\text{Antigüedad de prod. term.} = \frac{\text{Período x Saldo prom. prod. term.}}{\text{Costo de ventas}}$$

Antigüedad productos terminados año 2007

$$\frac{365*((447.810+500.900)/2)}{7.440.210} = 23,3 \text{ días}$$

Antigüedad productos terminados año 2008

$$\frac{365*((500.900+531.945)/2)}{7.619.155} = 24,7 \text{ días}$$

Antigüedad productos terminados año 2009

$$\frac{365*((531.945+450.735)/2)}{7.806.010} = 23,0 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 32: Antigüedad de productos terminados años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad de productos terminados	23,3 días	24,7 días	23,0 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el plazo promedio desde que la empresa obtiene el producto terminado, hasta que lo vende era de 23,3 días. En el año 2008 el plazo crece a 24,7 días, mientras que en el año 2009, decrece llegando a 23,0 días.

EVOLUCION ANTIGÜEDAD DE PRODUCTOS TERMINADOS

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{24,7}{23,3} - 1) * 100 = 6,3\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{23,0}{24,7} - 1) * 100 = -7,1\%$$

Tabla N° 33: Evolución antigüedad de productos terminados años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	6,3%	-7,1%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente en el año 2008 respecto de 2007 representado por una suba del 6,3% y decreciente del año 2009 respecto del 2008 representado por una baja del 7,1%.

EVOLUCION SALDO PROMEDIO PRODUCTOS TERMINADOS

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{((500.900+531.945)/2)}{((447.810+500.900)/2)} - 1) * 100 = 8,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{((531.945+450.735)/2)}{((500.900+531.945)/2)} - 1) * 100 = -4,9\%$$

Tabla N° 33: Evolución saldo promedio productos terminados años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	8,9%	-4,9%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El saldo promedio de productos terminados muestra una tendencia creciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una suba del 8,9% y decreciente en el año 2009 respecto del 2008 representado por una baja del 4,9%.

EVOLUCION COSTO DE VENTAS

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{7.619.155}{7.440.210} - 1 \right) * 100 = 2,4\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{7.806.010}{7.619.155} - 1 \right) * 100 = 2,5\%$$

Tabla N° 34: Evolución costo de ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	2,4%	2,5%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El costo de ventas terminada muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 2,4% en el año 2008 respecto de 2007 y del 2,5% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

La antigüedad de los productos terminados es alta en relación al tipo de producto, ya que al trabajar exclusivamente con terminales y producir a pedido, es posible prever la demanda y reducir al mínimo el stock. Probablemente la demora radique en que la empresa prefiere mantener un stock para hacer frente a eventuales picos de demanda por las terminales, cuestión también relacionada con el aumento en el stock de materia prima. Altos stocks de productos terminados significan para la empresa un costo de oportunidad por capital inmovilizado. Se deberá evaluar si esta es una decisión consciente de la empresa o un error de planificación, para de ese modo adecuar el stock a las necesidades reales. En relación a la posición del ratio, la misma fue desfavorable en función del alto valor obtenido, mientras que la evolución fue neutral, ya que se mantuvo estable.

8. Antigüedad proveedores

FORMULA

$$\text{Antigüedad proveedores} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio proveedores}}{\text{Compras a crédito + IVA compras a crédito}}$$

Antigüedad proveedores año 2007

$$\frac{365 * ((629.300 + 674.000) / 2)}{(3.421.800 * 0,8) + (3.421.800 * 0,8 * 0,21)} = 71,8 \text{ días}$$

Antigüedad proveedores año 2008

$$\frac{365 * ((674.000 + 862.250) / 2)}{(3.514.440 * 0,8) + (3.514.440 * 0,8 * 0,21)} = 82,4 \text{ días}$$

Antigüedad proveedores año 2009

$$\frac{365 * ((862.250 + 932.015) / 2)}{(4.014.940 * 0,8) + (4.014.940 * 0,8 * 0,21)} = 84,3 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 35: Antigüedad de proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad proveedores	71,8 días	82,4 días	84,3 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el plazo promedio desde que la empresa efectúa las compras a crédito hasta que las cancela con los proveedores era de 71,8 días. En el año 2008 el plazo crece a 82,4 días, mientras que en el año 2009, crece nuevamente llegando a 84,3 días.

EVOLUCION ANTIGÜEDAD PROVEEDORES

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{82,4}{71,8} - 1) * 100 = 14,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{84,3}{82,4} - 1) * 100 = 2,2\%$$

Tabla N° 36: Evolución antigüedad de proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	14,8%	2,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La antigüedad de proveedores muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 14,8% en el año 2008 respecto de 2007 y del 2,2% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION SALDO PROMEDIO PROVEEDORES

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{((674.000+862.250)/2)}{((629.300+674.000)/2)} - 1 \right) * 100 = 17,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{((862.250+932.015)/2)}{((674.000+862.250)/2)} - 1 \right) * 100 = 16,8\%$$

Tabla N° 37: Evolución saldo promedio proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	17,9%	16,8%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El saldo promedio de proveedores muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 17,9% en el año 2008 respecto de 2007 y del 16,8% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION COMPRAS A CRÉDITO MAS IVA

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{(3.514.440*0,8) + (3.514.440*0,8*0,21)}{(3.421.800*0,8) + (3.421.800*0,8*0,21)} - 1) * 100 = 2,7\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{(4.014.940*0,8) + (4.014.940*0,8*0,21)}{(3.514.440*0,8) + (3.514.440*0,8*0,21)} - 1) * 100 = 14,2\%$$

Tabla N° 38: Evolución compras a crédito más IVA años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	2,7%	14,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Las compras a crédito más IVA muestran una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 2,7% en el año 2008 respecto de 2007 y del 14,2% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

La antigüedad de proveedores se incrementa 12,5 días, pero el aumento no se da por un mayor plazo otorgado, sino que es tomado por la unilateralmente por la empresa. Al ser las condiciones pactadas en 30, 60 y 90 días, el promedio debería estar dentro de los 60 días. Esto resulta conflictivo, dado que IPS es el principal proveedor de resina, y provee la misma a un precio 10% inferior a la que puede adquirir la competencia, corriéndose el riesgo de deteriorar la relación comercial, máxime cuando se ha firmado un contrato de exclusividad. Esto se evidencia también al ver que el saldo promedio de proveedores creció de manera más que

proporcional a las compras a crédito más IVA, lo denotaría que la empresa se está financiando con los proveedores.

La posición del ratio es desfavorable para Pintucar, ya que si bien el ratio es más alto que el promedio lo cual es deseable, el incremento no se debe al mayor plazo otorgado por los proveedores, sino al tomado por Pintucar. Por las mismas razones, y aun a pesar de que el ratio se incrementa la evolución también fue desfavorable.

Se debería rever la política de pagos de la empresa si se espera mantener una relación de cooperación con los proveedores.

9. Plazo pago compras

FORMULA

$$\text{Plazo pago compras} = \frac{\text{Periodo x Saldo promedio proveedores}}{\text{Compras totales + IVA compras totales}}$$

Plazo pago compras 2007

$$\frac{365 * ((629.300 + 674.000) / 2)}{(3.421.800) + (3.421.800 * 0,21)} = 57,4 \text{ días}$$

Plazo pago compras año 2008

$$\frac{365 * ((674.000 + 862.250) / 2)}{(3.514.440) + (3.514.440 * 0,21)} = 65,9 \text{ días}$$

Plazo pago compras año 2009

$$365 * ((862.250 + 932.015) / 2)$$

$$= 67,4 \text{ días}$$

$$(4.014.940) + (4.014.940 * 0,21)$$

POSICION

Tabla N° 39: Plazo de pago compras años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Plazo pago	57,4	65,9	67,4
Compras	días	días	días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el plazo promedio desde que la empresa efectúa las compras totales hasta que las cancela con los proveedores era de 57,4 días. En el año 2008 el plazo crece a 65,9 días, mientras que en el año 2009, crece nuevamente llegando a 67,4 días.

EVOLUCION PLAZO PAGO COMPRAS TOTALES

Año 2008 respecto de 2007

65,9

$$\left(\frac{65,9}{57,4} - 1 \right) * 100 = 14,8\%$$

57,4

Año 2009 respecto de 2008

67,4

$$\left(\frac{\quad}{\quad}\right)-1)*100= 2,2\%$$

65,9

Tabla N° 40: Evolución plazo pago compras totales años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	14,8%	2,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo de pago de compras muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 14,8% en el año 2008 respecto de 2007 y del 2,2% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION SALDO PROMEDIO PROVEEDORES

Año 2008 respecto de 2007

$$((674.000+862.250)/2)$$

$$\left(\frac{\quad}{\quad}\right)-1)*100= 17,9\%$$

$$((629.300+674.000)/2)$$

Año 2009 respecto de 2008

$$((862.250+932.015)/2)$$

$$\left(\frac{\quad}{\quad}\right)-1)*100=16,8\%$$

$$((674.000+862.250)/2)$$

Tabla N° 41: Evolución saldo promedio proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	17,9%	16,8%

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

El saldo promedio de proveedores muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 17,9% en el año 2008 respecto de 2007 y del 16,8% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION COMPRAS TOTALES MAS IVA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{(3.514.440) + (3.514.440 * 0,21)}{(3.421.800) + (3.421.800 * 0,21)} - 1 \right) * 100 = 2,7\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{(4.014.940) + (4.014.940 * 0,21)}{(3.514.440) + (3.514.440 * 0,21)} - 1 \right) * 100 = 14,2\%$$

Tabla N° 42: Evolución compras totales más IVA años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	2,7%	14,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Las compras totales más IVA muestran una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 2,7% en el año 2008 respecto de 2007 y del 14,2% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

Las compras de contado contribuyen a bajar la antigüedad de los proveedores, siendo la merma del orden del 20%, lo mismo que el porcentaje de compras de contado. Nuevamente se repite el escenario en que el saldo promedio de proveedores crece de manera más que proporcional que las compras totales más IVA. Lo que sucede es que la empresa ha decidido financiarse a costa de los proveedores por medio de la prolongación de los plazos de pago. Valen para este índice las mismas consideraciones que para el anterior.

10. Rotación capital corriente

FORMULA

$$\text{Rotación capital corriente} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital corriente promedio}}$$

Rotación capital corriente año 2007

$$\frac{12.048.600}{((3.421.800+3.753.930)/2) - ((2.634.030+2.846.500)/2)} = 14,2$$

Respaldo de capital corriente por cada peso de venta año 2007

$$\frac{1}{14,2} = 7 \text{ centavos}$$

Rotación capital corriente año 2008

$$\frac{11.956.405}{((3.753.930+3.758.270)/2) - ((2.846.500+3.150.490)/2)} = 15,8$$

Respaldo de capital corriente por cada peso de venta año 2008

$$\frac{1}{15,8} = 6,3 \text{ centavos}$$

Rotación capital corriente año 2009

$$\frac{12.240.955}{((3.758.270+3.996.305)/2) - ((3.150.490+3.892.705)/2)} = 34,4$$

Respaldo de capital corriente por cada peso de venta año 2009

$$\frac{1}{34,4} = 3 \text{ centavos}$$

POSICION

Tabla N° 43: Rotación capital corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rotación capital corriente (veces por año)	14,2	15,8	34,4
Respaldo de capital corriente por cada peso de venta	7 centavos	6 centavos	3 centavos

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el índice que muestra una relación entre el nivel de operaciones (ventas) y el capital corriente promedio requerido era de 14,2, lo que quiere decir que cada peso de ventas estaba respaldado por 7 centavos de capital corriente. En el año 2008 la relación cae a 15,8 o 6 centavos, y en el año 2009, cae nuevamente llegando a 34,4 o 3 centavos.

EVOLUCION ROTACIÓN CAPITAL CORRIENTE

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{15,8}{14,2} - 1) * 100 = 11,0\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{34,4}{15,8} - 1) * 100 = 118,1\%$$

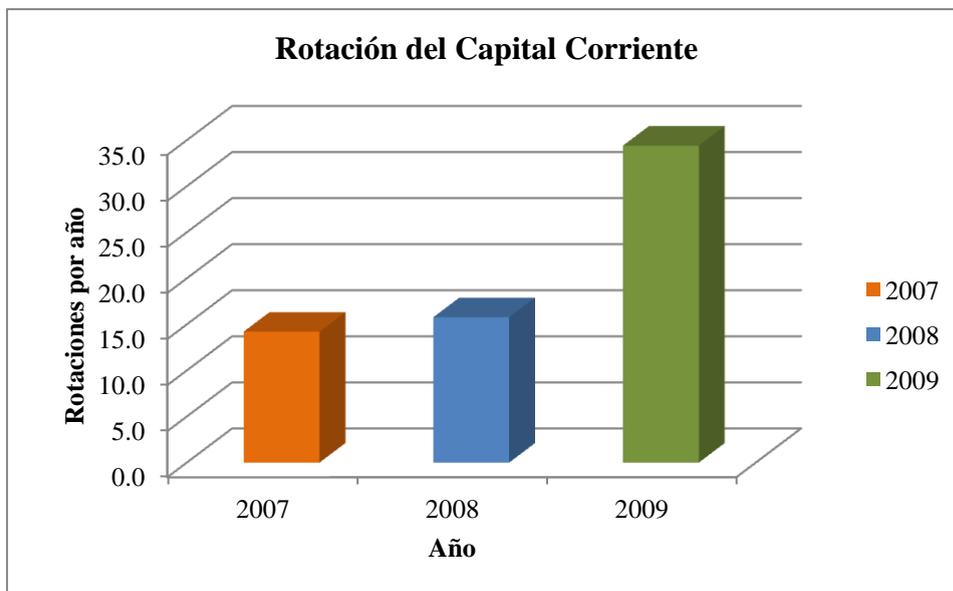
Tabla N° 44: Evolución rotación capital corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	11,0%	118,1%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La rotación del capital corriente muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 11,0% en el año 2008 respecto de 2007 y del 118,1% del año 2009 respecto del 2008.

Gráfico N° 1: Rotación capital corriente años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

EVOLUCION VENTAS

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{11.956.405}{12.048.600} - 1 \right) * 100 = -0,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{12.240.955}{11.956.405} - 1 \right) * 100 = 2,4\%$$

Tabla N° 45: Evolución ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,8%	2,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Ventas muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 0,8% y creciente en el año 2009 respecto del 2008 representado por una suba del 2,4%.

EVOLUCION CAPITAL CORRIENTE PROMEDIO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{((3.753.930+3.758.270)/2) - ((2.846.500+3.150.490)/2)}{((3.421.800+3.753.930)/2) - ((2.634.030+2.846.500)/2)} - 1 \right) * 100 = -10,6\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{((3.758.270+3.996.305)/2) - ((3.150.490+3.892.705)/2)}{((3.753.930+3.758.270)/2) - ((2.846.500+3.150.490)/2)} - 1 \right) * 100 = -53,1\%$$

Tabla N° 46: Evolución capital corriente promedio años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-10,6%	-53,1%

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

El capital corriente promedio muestran una tendencia decreciente en aumento, evidenciado por un decrecimiento del 10,6% en el año 2008 respecto de 2007 y del 53,1% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

La rotación del capital corriente experimento una suba en el período, pasando de 14,2 veces por año en 2007 a 34,4 veces por año en 2009, situación no provocada por un aumento de las ventas, sino por una drástica reducción del capital corriente, producto de un crecimiento más que proporcional del pasivo corriente sobre el activo corriente, además de que se repartieron dividendos en un momento crítico, y muy por encima de la ganancia del ejercicio, contribuyendo a reducir el activo corriente, y por ende el capital corriente.

El aumento de rotación se evidencia también en cada vez hay menos capital corriente en relación al nivel de ventas, lo que podría llevar a que la empresa no cuente con suficientes recursos para solventar el nivel de actividad, llegando al extremo que los flujos de ingresos por ventas no sean suficientes frente al flujo de egreso por gastos.

En relación a las empresas del rubro, ambas muestran valores mucho más razonables, siendo la rotación en el caso de Colorín entre 3,1 y 3,7 y de 4,8 y 5,5 en Grafex. Para Pintucar, la posición del ratio fue desfavorable ya que se aleja por mucho de las empresas del rubro, mientras que la evolución también lo fue por el notorio incremento del ratio.

En función de esto, la empresa puede tomar diversos cursos de acción. En primer lugar, disminuir la toma de préstamos a corto plazo para solventar activos no corrientes, reemplazando dichos préstamos por deuda a largo plazo, para reducir el pasivo corriente. En

segundo lugar no distribuir dividendos si la situación es comprometida, siendo recomendable también incrementar los aportes de los accionistas a fin de oxigenar el activo corriente. En tercer lugar se debería incrementar el nivel de ventas dado el contexto de crecimiento al que se enfrenta la empresa, de modo de mejorar el flujo de ingresos.

11. Ciclo operativo bruto

FORMULA

$$\text{Ciclo operativo bruto} = \text{Plazo de cobranza ventas} + \text{Antig. materia prima} + \text{Antig. prod. en proceso} + \text{Antig. prod. terminados.}$$

Ciclo operativo bruto año 2007

$$29,1 + 26,4 + 71,6 + 23,3 = 150,4 \text{ días}$$

Ciclo operativo bruto año 2008

$$32,1 + 30,1 + 70,0 + 24,7 = 156,9 \text{ días}$$

Ciclo operativo bruto año 2009

$$34,5 + 28,4 + 72,1 + 23,0 = 157,9 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 47: Ciclo operativo bruto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Ciclo operativo bruto	150,4 días	156,9 días	157,9 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el índice que muestra la cantidad de días que transcurren desde que la materia prima ingresa a la empresa hasta que la misma es vendida y cobrada era de 150,4 días. En el año 2008 crece a 156,9 días, y en el año 2009, crece nuevamente llegando 157,9 días.

EVOLUCION CICLO OPERATIVO BRUTO

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{156,9}{150,4} - 1 = 4,4\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{157,9}{156,9} - 1 = 0,7\%$$

Tabla N° 48: Evolución ciclo operativo bruto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	4,4%	0,7%

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

El ciclo operativo bruto muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 4,4% en el año 2008 respecto de 2007 y del 0,7% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

El ciclo operativo bruto se incrementa en casi 8 días en el período 2007-2009 principalmente por la incidencia del aumento del plazo de cobranza de las ventas y de la antigüedad de la materia prima. El aumento del ciclo operativo bruto significa para la empresa mayores requerimientos de capital corriente, cuando en la realidad el capital corriente ha

bajado. Se remite a los comentarios sobre el plazo de cobranza de ventas y antigüedad de materia prima.

En relación a las empresas del rubro, el ciclo de Pintucar se encuentra en un punto medio entre el de Colorín de 180 días y el de Grafex de 135. La posición del ratio muestra un valor razonable en relación a las dos empresas, aunque ha evolucionado de forma desfavorable al haberse incrementado.

12. Ciclo operativo neto

FORMULA

$$\text{Ciclo operativo neto} = \text{Ciclo operativo bruto} - \text{Plazo de pago de compras}$$

Ciclo operativo neto año 2007

$$150,4 - 57,4 = 92,9 \text{ días}$$

Ciclo operativo neto año 2008

$$156,9 - 65,9 = 91,0 \text{ días}$$

Ciclo operativo neto año 2009

$$157,9 - 67,4 = 90,5 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 49: Ciclo operativo neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Ciclo operativo neto	92,9 días	91,0 días	90,5 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el índice que muestra la cantidad de días que transcurren desde que la materia prima ingresa a la empresa hasta que la misma es vendida y cobrada descontado el plazo de pago a los proveedores era de 92,9 días. En el año 2008 decrece a 91,0 días, y en el año 2009, decrece nuevamente llegando 90,5 días.

EVOLUCION CICLO OPERATIVO NETO

Año 2008 respecto de 2007

$$\begin{aligned} & 91,0 \\ & \left(\frac{91,0}{92,9} - 1 \right) * 100 = -2,1\% \\ & 92,9 \end{aligned}$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\begin{aligned} & 90,5 \\ & \left(\frac{90,5}{91,0} - 1 \right) * 100 = -0,5\% \\ & 91,0 \end{aligned}$$

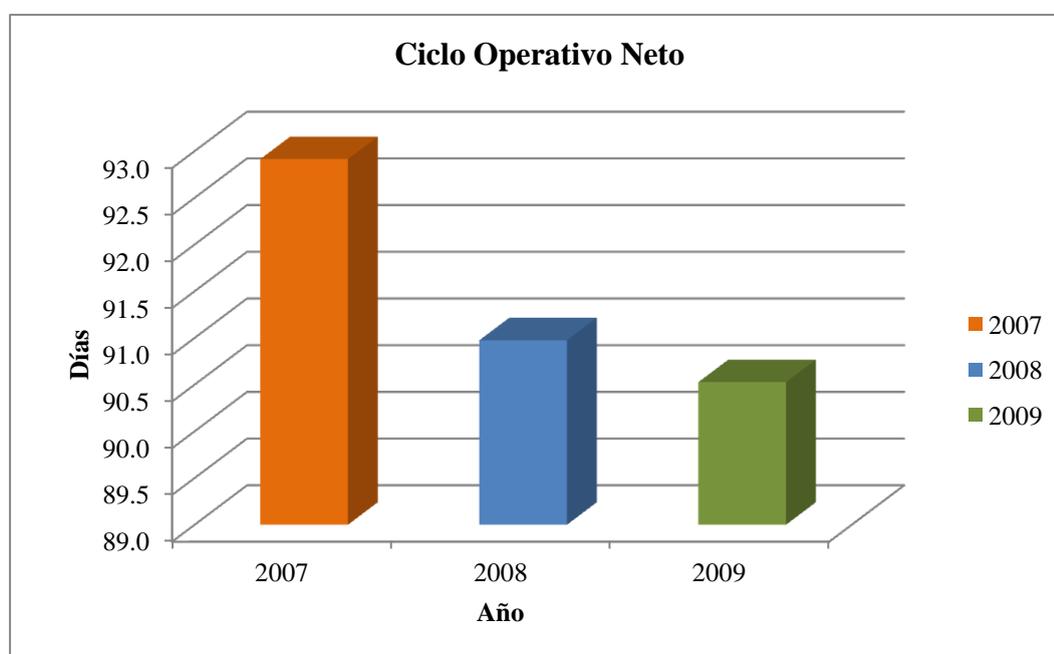
Tabla N° 50: Evolución ciclo operativo neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-2,1%	-0,5%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El ciclo operativo neto muestra una tendencia decreciente, evidenciado por un decrecimiento del 2,1% en el año 2008 respecto de 2007 y del 0,5% del año 2009 respecto del 2008.

Gráfico N° 2: Ciclo operativo neto años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

El ciclo operativo neto disminuyó en 2,4 días a pesar del aumento de casi 8 días del ciclo operativo bruto, a causa de una prolongación del plazo de pago a los proveedores de 10 días, con lo cual a los proveedores se les trasladan las ineficiencias en el manejo del capital corriente. Se remite a lo dicho respecto del plazo de pago a proveedores.

Respecto de la posición el valor obtenido es consistente con los ciclos de Colorín y Grafex, de 94 y 107 días respectivamente, pero el valor es desfavorable ya que se reduce a

costa de aumentar el plazo de pago a proveedores. La evolución también fue desfavorable, ya que a pesar de haber decrecido el ciclo, lo hizo por los motivos antes reseñados. Lo óptimo hubiera sido que se redujera por reducción del plazo de cobranza de ventas o antigüedad de materia prima, producción en proceso o producción terminada.

13. Liquidez necesaria

FORMULA

$$\text{Liquidez necesaria} = \frac{\text{Plazo promedio de realización del activo corriente}}{\text{Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente}}$$

Para obtener la liquidez necesaria, se deben obtener los plazos promedio de realización de los componentes del activo corriente y los plazos promedio de exigibilidad de los componentes del pasivo corriente.

Plazo promedio de realización del activo corriente

a) Plazo promedio de realización de los créditos

FORMULA

$$\text{P.P.R.C.} = \frac{1 + \text{Antigüedad de los créditos por ventas}}{2}$$

$$\text{P.P.R.C. 2007} = \frac{1 + 32,3}{2} = 16,6 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.C. 2008} = \frac{1 + 35,6}{2} = 18,3 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.C. 2009} = \frac{1 + 38,3}{2} = 19,6 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 51: Plazo promedio de realización de los créditos años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.P.R.C.	16,6 días	18,3 días	19,6 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de realización de los créditos muestra el plazo promedio en que los créditos por ventas se convertirán en dinero. Para el año 2007 este índice era de 16,6 días, creciendo a 18,3 días en 2008 y a 19,6 días en 2009.

- b) Plazo promedio de realización de productos terminados

FORMULA

1 + Plazo de cobranza de ventas + (Plazo de cobranza de ventas + Antigüedad de productos terminados)

$$\text{P.P.R.P.T.} = \frac{\text{1 + Plazo de cobranza de ventas + (Plazo de cobranza de ventas + Antigüedad de productos terminados)}}{2}$$

$$\text{P.P.R.P.T. 2007} = \frac{1 + 29,1 + 29,1 + 23,3}{2} = 41,2 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.P.T. 2008} = \frac{1 + 32,1 + 32,1 + 24,7}{2} = 44,9 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.P.T. 2009} = \frac{1 + 34,5 + 34,5 + 23,0}{2} = 46,4 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 52: Plazo promedio de realización productos terminados años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.P.R.P.T.	41,2 días	44,9 días	46,4 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de realización de los productos terminados muestra el plazo promedio en que los productos terminados se convertirán en dinero. Para el año 2007 este índice era de 41,2 días, creciendo a 44,9 días en 2008 y a 46,4 días en 2009.

- c) Plazo promedio de realización producción en proceso

FORMULA

1 + P.P.R.P.T. + Antigüedad de producción en proceso + Antigüedad de productos terminados + Plazo de cobranza de ventas)

$$\text{P.P.R.P.P.} = \frac{\quad}{2}$$

$$\text{P.P.R.P.P. 2007} = \frac{1 + 41,2 + 71,6 + 23,3 + 29,1}{2} = 83,1 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.P.P. 2008} = \frac{1 + 44,9 + 70,0 + 24,7 + 32,1}{2} = 86,4 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.P.P. 2009} = \frac{1 + 46,4 + 72,1 + 23,0 + 34,5}{2} = 88,5 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 53: Plazo promedio de realización producción en proceso años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.P.R.P.P.	83,1 días	86,4 días	88,5 días

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

El plazo promedio de realización de la producción en proceso muestra el plazo promedio en que la producción en proceso se convertirá en dinero. Para el año 2007 este índice era de 83,1 días, creciendo a 86,4 días en 2008 y a 88,5 días en 2009.

d) Plazo promedio realización materia prima

FORMULA

(Antig. prod. en proc. + Antig. prod. term. +
Plazo cobr. de ventas) + (Antig. prod. en proc. +
Antig. prod. term. + Plazo cobr. de ventas +
Antig. mat. prima)

$$\text{P.P.R.M.P.} = \frac{\text{---}}{2}$$

$$\text{P.P.R.M.P. 2007} = \frac{(71,6 + 23,3 + 29,1) + (71,6 + 23,3 + 29,1 + 26,4)}{2} = 137,2 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.M.P. 2008} = \frac{(70,0 + 24,7 + 32,1) + (70,0 + 24,7 + 32,1 + 30,1)}{2} = 141,9 \text{ días}$$

$$\text{P.P.R.M.P. 2009} = \frac{(72,1 + 23,0 + 34,5) + (72,1 + 23,0 + 34,5 + 28,4)}{2} = 143,7 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 54: Plazo promedio de realización materia prima años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.P.R.M.P.	137,2 días	141,9 días	143,7 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de realización de la materia prima muestra el plazo promedio en que la materia prima se convertirá en dinero. Para el año 2007 este índice era de 137,2 días, creciendo a 141,9 días en 2008 y a 143,7 días en 2009.

e) Plazos promedio de realización de activo corriente

Tabla N° 55: Plazo promedio de realización de activo corriente año 2007

Plazo promedio de realización de activo corriente año 2007			
Activo corriente	Pesos	Días	Ponderado
Caja y bancos	126.500	0,0	0
Créditos p/ventas	1.178.500	16,6	19.620.189
Otros créditos	174.000	20,0	3.480.000
Productos terminados	500.900	41,2	20.638.378
Producción en proceso	1.512.280	83,1	125.642.900
Materia prima	261.750	137,2	35.901.985
Total activo cte.	3.753.930		205.283.451
P.P.R.A.C.= 205.283.451 / 3.753.930 = 54,7 Días			

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 56: Plazo promedio de realización de activo corriente año 2008

Plazo promedio de realización de activo corriente año 2008			
Activo corriente	Pesos	Días	Ponderado
Caja y bancos	79.320	0,0	0
Créditos p/ventas	1.364.470	18,3	24.999.213
Otros créditos	50.000	20,0	1.000.000
Productos terminados	531.945	44,9	23.910.161
Producción en proceso	1.423.285	86,4	122.969.331
Materia prima	309.250	141,9	43.875.364
Total activo cte.	3.758.270		216.754.069
P.P.R.A.C.= 216.754.069 / 3.758.270 = 57,7 Días			

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 57: Plazo promedio de realización de activo corriente año 2009

Plazo promedio de realización de activo corriente año 2009			
Activo corriente	Pesos	Días	Ponderado
Caja y bancos	94.810	0,0	0
Créditos p/ventas	1.432.015	19,6	28.128.577
Otros créditos	75.000	20,0	1.500.000
Productos terminados	450.735	46,4	20.933.948
Producción en proceso	1.629.485	88,5	144.207.483
Materia prima	314.260	143,7	45.172.421
Total activo cte.	3.996.305		239.942.429
P.P.R.A.C.= 239.942.429 / 3.996.305= 60,0 Días			

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

POSICION

Tabla N° 58: Plazo promedio de realización activo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.P.R.A.C.	54,7 días	57,7 días	60,0 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de realización del activo corriente muestra el plazo promedio en que todos los componentes del activo corriente se convertirán en dinero. Para el año 2007 este índice era de 54,7 días, creciendo a 57,7 días en 2008 y a 60,0 días en 2009.

Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente

- a) Plazo exigibilidad proveedores

FORMULA

$$\text{P.E.P.} = \frac{1 + \text{Antigüedad de proveedores}}{2}$$

$$\text{P.E.P. 2007} = \frac{1 + 71,8}{2} = 36,4 \text{ días}$$

$$\text{P.E.P. 2008} = \frac{1 + 82,4}{2} = 41,7 \text{ días}$$

$$\text{P.E.P. 2009} = \frac{1 + 84,3}{2} = 42,6 \text{ días}$$

POSICION

Tabla N° 59: Plazo de exigibilidad proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.E.P.	36,4 días	41,7 días	42,6 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de exigibilidad de proveedores muestra el plazo promedio en que las deudas con proveedores se harán exigibles. Para el año 2007 este índice era de 36,4 días, creciendo a 41,7 días en 2008 y a 42,6 días en 2009.

b) Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente

Tabla N° 60: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2007

Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2007			
Pasivo corriente	Pesos	Días	Ponderado
Deudas comerciales	674.000	36,4	24.536.544
Préstamos	1.625.000	60,0	97.500.000
Remun. y cs. soc.	114.000	5,0	570.000
Cargas fiscales	433.500	15,0	6.502.500
Total pasivo cte.	2.846.500		129.109.044
P.P.E.P.C. = 129.109.044 / 2.846.500 = 45,4 Días			

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 61: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2008

Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2008			
Pasivo corriente	Pesos	Días	Ponderado
Deudas comerciales	862.250	41,7	35.961.229
Préstamos	1.639.470	60,0	98.368.200
Remun. y cs. soc.	119.270	5,0	596.350
Cargas fiscales	529.500	15,0	7.942.500
Total pasivo cte.	3.150.490		142.868.279
P.P.E.P.C. = 142.868.279 / 3.150.490 = 45,3 Días			

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 62: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2009

Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2009			
Pasivo corriente	Pesos	Días	Ponderado
Deudas comerciales	932.015	42,6	39.729.411
Préstamos	2.292.855	60,0	137.571.300
Remun. y cs. soc.	115.400	5,0	577.000
Cargas fiscales	552.435	15,0	8.286.525
Total pasivo cte.	3.892.705		186.164.236
P.P.E.P.C.= 186.164.236 / 3.892.705 = 47,8 Días			

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

POSICION

Tabla N° 63: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
P.P.E.P.C.	45,4 días	45,3 días	47,8 días

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente muestra el plazo promedio en que todos los componentes del pasivo corriente se convertirán en deudas exigibles. Para el año 2007 este índice era de 45,4 días, decreciendo a 45,3 días en 2008 y creciendo 47,8 días en 2009.

Liquidez necesaria

FORMULA

$$\text{Liquidez necesaria} = \frac{\text{P.P.R.A.C.}}{\text{P.P.E.P.C.}}$$

$$\text{Liquidez necesaria año 2007} = \frac{54,7}{45,4} = 1,21$$

$$\text{Liquidez necesaria año 2008} = \frac{57,7}{45,3} = 1,27$$

$$\text{Liquidez necesaria año 2009} = \frac{60,0}{47,8} = 1,26$$

POSICION

Tabla N° 64: Liquidez necesaria años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez necesaria	1,21 pesos de activo corriente por cada peso de pasivo corriente	1,27 pesos de activo corriente por cada peso de pasivo corriente	1,26 pesos de activo corriente por cada peso de pasivo corriente

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa necesitaba como mínimo con 1,21 pesos de activo corriente por cada peso de pasivo corriente para funcionar correctamente. En el año 2008 la relación sube a 1,27 pesos, mientras que en el año 2009, baja a 1,32 pesos.

EVOLUCION LIQUIDEZ NECESARIA

Año 2008 respecto de 2007

1,27

$$\left(\frac{1,27}{1,21} - 1\right) * 100 = 5,0\%$$

1,21

Año 2009 respecto de 2008

1,26

$$\left(\frac{1,26}{1,27} - 1\right) * 100 = -0,8\%$$

1,27

Tabla N° 65: Evolución liquidez necesaria años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	5,0%	-0,8%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente en el año 2008 respecto de 2007 representado por una suba del 5,0% y decreciente del año 2009 respecto del 2008, representado por una baja del 0,8%.

EVOLUCION P.P.R.A.C.

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{57,7}{54,7} - 1 \right) * 100 = 5,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{60,0}{57,7} - 1 \right) * 100 = 4,0\%$$

Tabla N° 66: Evolución plazo promedio de realización activo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	5,5%	4,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de realización del activo corriente muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 5,5% en el año 2008 respecto de 2007 y del 4,0% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION P.P.E.P.C.

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{45,3}{45,4} - 1 \right) * 100 = -0,2\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{47,8}{45,3} - 1 \right) * 100 = 5,5\%$$

Tabla N° 67: Evolución plazo promedio de exigibilidad pasivo corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,2%	5,5%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El plazo promedio de realización del pasivo corriente muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007 representado por una baja del 0,2% y creciente del año 2009 respecto del 2008 representado por una suba del 5,5%.

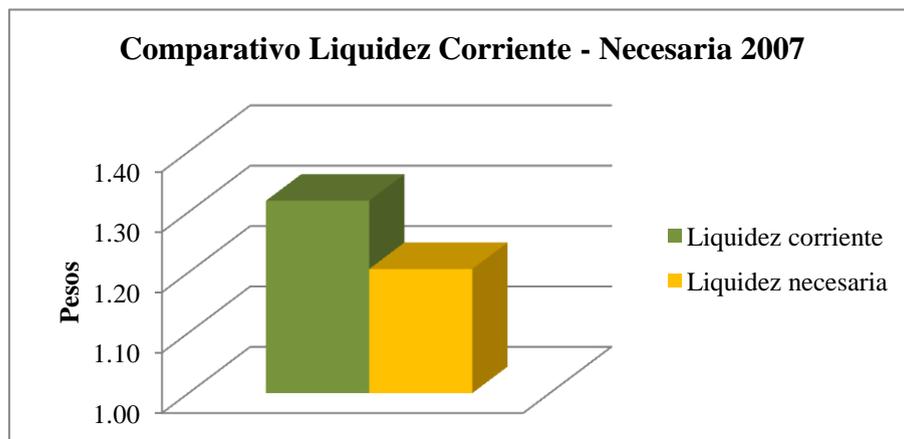
Comparativo liquidez corriente-necesaria

Tabla N° 67: Comparativo liquidez corriente - necesaria años 2007-08-09

	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Liquidez corriente	1,32	1,19	1,03
Liquidez necesaria	1,21	1,27	1,26

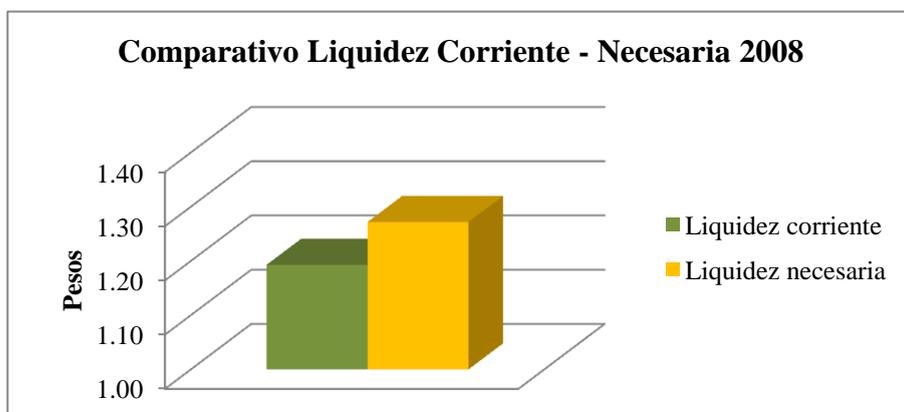
Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Gráfico N° 3: Comparativo liquidez corriente – necesaria año 2007



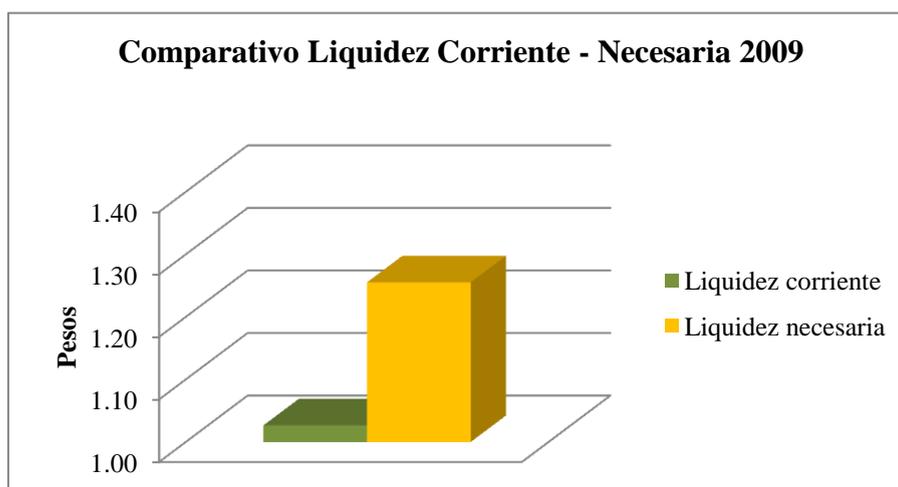
Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Gráfico N° 4: Comparativo liquidez corriente – necesaria año 2008



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Gráfico N° 5: Comparativo liquidez corriente – necesaria año 2009



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

La brecha entre la liquidez corriente y la necesaria ha ido disminuyendo con el correr de los ejercicios. Esto se debe a un aumento más que proporcional del plazo promedio de realización de los activos corrientes frente al plazo promedio de exigibilidad de pasivos corrientes. El aumento del plazo promedio de realización de los activos corrientes se debió casi exclusivamente por el aumento en la antigüedad de los créditos por ventas, que se traslada a los plazos promedios de realización de los créditos, productos terminados, producción en proceso y materia prima. El aumento del plazo promedio de exigibilidad de pasivo corrientes se debe a un incremento de la participación de los préstamos sobre el total del pasivo corriente, lo que alarga el plazo de exigibilidad al ser el rubro que vence a más largo plazo. Esa caída de la relación de liquidez se ve agravada por el incremento de la rotación del capital corriente por disminución del mismo, siendo que lo lógico sería, que el nivel de operaciones, fuera respaldado por el capital corriente.

En los dos últimos ejercicios, la liquidez corriente está por debajo del límite de la liquidez necesaria. Esto implica no tener margen de maniobra en el manejo financiero. Para salir adelante la empresa puede seguir dos caminos, o incrementa sus niveles de capital corriente a través de nuevos aportes de capital, no distribución de resultados, liquidación de stocks, potenciamiento de las ventas, no inversión en bienes de uso, etc. o prolonga los plazos de exigibilidad de los pasivos corrientes a través de negociaciones con los proveedores o refinanciando a largo plazo pasivos de corto plazo.

Por todo esto, se concluye que al reducirse la brecha entre la liquidez corriente y la necesaria, el índice evoluciono desfavorablemente.

14. Análisis del estado de flujo de efectivo

ABREVIATURAS

FEO: Flujo de efectivo generado por actividades operativas

FT+: Flujo de efectivo total (positivo)

GO: Ganancia operativa

A: Amortizaciones

C: Cobranzas

V + IVA: Ventas más IVA ventas

IP: Intereses pagados

FEF (-): Flujo de efectivo utilizado por actividades de financiación

FEF (+): Flujo de efectivo generado por actividades de financiación

FEI (-): Flujo de efectivo utilizado por actividades de inversión

FORMULAS Y POSICIÓN

A. FEO / FT (+)

FEO / FT (+) año 2007

$$\frac{1.182.060}{3.500} = 337,73$$

FEO / FT (+) año 2009

$$\frac{993.850}{15.490} = 64,16$$

Tabla N° 68: FEO / FT (+) años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEO / FT	337,73	-	64,16

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada 337,73 pesos generados en actividades operativas se generaba un peso de flujo total de efectivo positivo. En el año 2008 no se puede obtener por que el flujo de efectivo es negativo, mientras que en el año 2009 la relación cae a 64,16 pesos.

B. FEO / GO

GO = Ganancia bruta - Gastos de comercialización - Gastos de administración - Impuesto a las ganancias

FEO / GO año 2007

$$\frac{1.182.060}{4.608.4390 - 1.128.800 - 2.128.900 - 346.355} = 1,18$$

FEO / GO año 2008

$$\frac{1.439.530}{4.337.250 - 1.042.100 - 2.144.800 - 298.820} = 1,69$$

FEO / GO año 2009

$$\frac{993.850}{4.434.945 - 1.181.225 - 2.154.800 - 346.355} = 1,32$$

Tabla N° 69: FEO / GO años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEO / GO	1,18	1,69	1,32

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada 1,18 pesos generados en actividades operativas se generaba un peso de ganancia operativa. En el año 2008 la relación sube a 1,69 pesos, mientras que en 2009 baja a 1,32 pesos.

$$C. \text{ FEO} / (\text{GO} + \text{A}) =$$

GO = Ganancia bruta – Gastos de comercialización – Gastos de administración – Impuesto a las ganancias + Amortizaciones

FEO / (GO + A) año 2007

1.182.060

 = 0,88

4.608.4390 - 1.128.800 - 2.128.900 - 346.355 + 340.000

FEO / (GO + A) año 2008

1.439.530

 = 1,20

4.337.250 - 1.042.100 - 2.144.800 - 298.820 + 350.000

FEO / (GO + A) año 2009

993.850

 = 0,88

4.434.945 - 1.181.225 - 2.154.800 - 346.355 + 375.000

Tabla N° 70: FEO / (GO + A) años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEO / (GO+A)	0,88	1,20	0,88

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada 0,88 pesos generados en actividades operativas se generaba un peso de ganancia operativa sin amortizaciones (por eso se suman). En el año 2008 la relación sube a 1,20 pesos, mientras que en 2009 baja a 0,88 pesos.

D. C / (V + IVA)

C / (V + IVA) año 2007

$$\frac{14.543.805}{12.048.600 * 1,21} = 1,00$$

C / (V + IVA) año 2008

$$\frac{14.282.280}{11.956.405 * 1,21} = 0,99$$

C / (V + IVA) año 2009

$$\frac{14.744.010}{12.240.955 * 1,21} = 1,00$$

Tabla N° 71: C / (V + IVA) 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
C / (V + IVA)	1,00	0,99	1,00

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada peso de cobrado se vendía un peso con IVA. En el año 2008 la relación cae a 0,99 pesos, mientras que en 2009 sube a un peso.

E. IP / FEO

IP / FEO año 2007

$$\frac{412.740}{1.182.060} = 0,35$$

IP / FEO año 2008

$$\frac{417.440}{1.439.530} = 0,29$$

IP / FEO año 2009

$$\frac{617.735}{993.850} = 0,62$$

Tabla N° 72: IP / FEO años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
IP / FEO	0,35	0,29	0,62

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada 35 centavos pagados de interés, se generaba un peso de flujo de efectivo en operación. En el año 2008 la relación cae a 29 centavos, mientras que en el año 2009 la relación sube a 62 centavos.

F. FEF (-) / FEO (+)

FEF (-) / FEO (+) año 2007

$$\frac{1.279.470}{1.182.060} = 1,08$$

FEF (-) / FEO (+) año 2008

$$\frac{948.810}{1.439.530} = 0,66$$

Tabla N° 73: FEF (-) / FEO (+) 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEF (-) / FEO (+)	1,08	0,66	-

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada 1,08 pesos utilizados en actividades de financiación se generaba un peso de flujo de efectivo en operación. En 2008 la relación cae a 0,66 pesos, mientras que en 2009 no se puede obtener por ser el flujo de efectivo proveniente de actividades de financiación positivo.

G. FEF (-) / FEI (+)

FEF (-) / FEI (+) año 2007

$$\frac{1.279.470}{100.910} = 12,68$$

Tabla N° 74: FEF (-) / FEI (+) años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEF (-) / FEI (+)	12,68	-	-

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 por cada 12,68 pesos utilizados en actividades de financiación se generaba un peso de flujo de efectivo proveniente inversión. En 2008 y 2009 no se puede obtener por ser el flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión negativo.

H. FEI (-) / FEF (+)

FEI (-) / FEF (+) año 2009

$$\frac{1.410.835}{432.475} = 3,26$$

Tabla N° 75: FEI (-) / FEF (+) años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEF (-) / FEI (+)	-	-	3,26

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2009 por cada 3,26 pesos utilizados en actividades de inversión se generaba un peso de flujo de efectivo proveniente de financiación. En 2007 y 2008 no se puede obtener por ser el flujo de efectivo proveniente de actividades de financiación negativo.

I. (FEF (+) - FEI (-)) / FEO

(FEF (+) - FEI (-)) / FEO año 2009

$$\frac{432.475 - 1.410.835}{993.850} = -0,98$$

Tabla N° 76: (FEF (+) - FEI (-)) / FEO años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
FEF (-) / FEI (+)	-	-	-0,98

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2009 por cada 0,98 pesos utilizados en actividades de inversión, una vez agotado el flujo generado por financiación, se generaba un peso de flujo de efectivo en operación. En 2007 y 2008 no se puede obtener por ser el flujo de efectivo proveniente de actividades de financiación negativo.

Tabla N° 77: Resumen flujo de efectivo años 2007-08-09

	2007	2008	2009
FEO / FT (+)	337,73	no se puede obtener	64,16
FEO / GO	1,18	1,69	1,32
(FEO / GO) + A	0,88	1,20	0,88
C / (V + IVA)	1,00	0,99	1,00
PG / (CP + GE + IVA)	0,99	0,97	0,99
IP / FEO	0,35	0,29	0,62
FEF (-) / FEO (+)	1,08	0,66	no se puede obtener
FEF (-) / FEI (+)	12,68	no se puede obtener	no se puede obtener
FEI (-) / FEF (+)	no se puede obtener	no se puede obtener	3,26
(FEF (+) - FEI (-)) / FEO	no se puede obtener	no se puede obtener	-0,98
Amortizaciones	340.000	350.000	375.000

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSIÓN PARCIAL

En primera medida, se visualiza que las actividades operativas alimentan de fondos a las restantes.

FEO / FT (+) = Se observa una caída en la participación de las actividades operativas en la provisión del flujo de efectivo, lo que evidencia la mayor participación de las actividades de financiación en los flujos de la empresa, principalmente a raíz de la toma de nuevos préstamos.

FEO / GO = Los valores obtenidos evidencian que las actividades operativas están aportando fondos suficientes en relación sus resultados.

$(FEO / GO) + A =$ Los valores que muestra este indicador reflejan que salvo en el ejercicio 2008, por ser el valor superior a 1, los plazos de cobranza se han alargado y se ha incrementado el stock, situación respaldada por el aumento de la tendencia en ambos casos.

$C / (V + IVA) =$ El valor obtenido, 1 implica que las cobranzas se mantuvieron estables frente a las ventas.

$IP / FEO =$ Se evidencia un aumento importante en el último ejercicio de los intereses pagados, solventados por el flujo generado por actividades operativas. Los mismos representan un 62 % del flujo operativo.

$FEF (-) / FEO (+) =$ Este ratio muestra que en el ejercicio 2007, las actividades de financiación consumieron todo el flujo operativo, por lo que fue necesario recurrir a las actividades de inversión por la diferencia. Situación contraria a la ocurrida en el ejercicio 2008.

$FEF (-) / FEI (+) =$ Este ratio muestra que en el ejercicio 2007, las actividades de financiación no solamente tomaron efectivo de las actividades de inversión, sino que también absorbieron fondos de las actividades operativas.

$FEI (-) / FEF (+) =$ Este ratio muestra que en el ejercicio 2009, las actividades de inversión no solamente tomaron efectivo de fuentes externas, sino que también absorbieron fondos de las actividades operativas.

$(FEF (+) - FEI (-)) / FEO =$ Este ratio al ser negativo, muestra en el ejercicio 2009, que las actividades de inversión tomaron el 98% del flujo operativo al haberse agotado las fuentes de financiamiento externo.

CONCLUSION SITUACION FINANCIERA DE CORTO PLAZO

Diagnóstico

Se ha producido una evolución desfavorable en la situación financiera a corto plazo de la empresa principalmente a causa del incremento de la iliquidez. Todos los índices

en forma sistemática muestran signos de desmejoramiento. La liquidez corriente se reduce, así como también la liquidez seca, se incrementan la antigüedad de los créditos por ventas y el plazo de cobranza de las mismas. La antigüedad de la materia prima, la antigüedad de proveedores, la rotación del capital corriente, el ciclo operativo bruto y la liquidez necesaria también se ven aumentados. Los ratios del flujo de efectivo tampoco son prometedores para la firma, ya que las actividades de inversión y financiación consumen todo el flujo operativo sin manifestarse obtenerse el resultado esperado de las inversiones.

En relación a las empresas del rubro, las cosas tampoco lucen prometedoras, liquidez corriente, liquidez seca y rotación del capital corriente son los rubros en que tanto Colorín como Grafex se desmarcan de Pintucar. Si bien la coyuntura de los tres años analizados golpeo a las tres empresas, tanto Colorín como Grafex han sabido manejar su situación financiera de corto plazo.

Todo indica que continuar con el mismo comportamiento, la empresa se encamina hacia la situación cesación de pagos o peor aún, la quiebra.

Pronóstico

Si se desatienden las cuestiones de corto plazo, es muy probable que la empresa se enfrente a graves problemas financieros, con lo cual haya que abocarse sobre todo a mejorar la velocidad en los flujos de ingresos, a recomponer el capital corriente y procurar que las inversiones realizadas generen los fondos necesarios.

Las soluciones posibles son:

1. Incrementar el nivel de operaciones potenciando las ventas y aprovechando el momento de auge del mercado de pinturas. Para esto la empresa debe tratar en forma activa de acercarse a nuevos clientes, en este caso terminales automotrices, para solucionar los requerimientos de las mismas, y tratar de ofrecer un plan a medida. De esta manera se permitirá la minimización de costos y maximización de beneficios para ambas partes a través de por ejemplo, el manejo y coordinación conjunta de inventarios de forma tal que ambas empresas estén conectadas en lo referente a planificación de producción.

2. Refinanciar deuda de corto plazo en largo plazo de forma tal de diferir parte del pasivo a largo plazo, y lograr una correcta sincronía entre el flujo de ingresos y egresos.

3. Solicitar nuevos aportes de capital a fin de destinarlos a financiar el incremento de los bienes de uso, en vez de utilizar fondos de terceros.

4. No distribución de ganancias por encima de los resultados del ejercicio, máxime siendo la situación tan delicada de la firma.

5. Evaluar correctamente la cartera de clientes y la gestión del departamento de cobranzas, atento al prolongamiento de los plazos de cobro.

6. Revisar el stock de productos terminados para adecuarlo a las necesidades reales, en función de que el stock extra requiere capital corriente extra.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO

1. Endeudamiento

FORMULA

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Endeudamiento año 2007

$$\frac{4.998.750}{2.561.180} = 1,95$$

Endeudamiento año 2008

$$\frac{4.752.490}{3.172.280} = 1,50$$

Endeudamiento año 2009

$$\frac{6.413.815}{3.061.490} = 2,09$$

POSICION

Tabla N° 78: Endeudamiento años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Endeudamiento	1,95	1,50	2,09

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa empleaba 1,95 pesos de terceros por cada peso de recursos propios.

En el año 2008 la relación baja a 1,50 pesos, mientras que en el año 2009, sube a 2,09 pesos.

EVOLUCION ENDEUDAMIENTO

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{1,50}{1,95} - 1) * 100 = -23,2\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{2,09}{1,50} - 1) * 100 = 39,8\%$$

Tabla N° 79: Evolución endeudamiento años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-23,2%	39,8%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 23,2% y creciente en el año 2009 respecto de 2008, representado por una suba del 39,8%.

EVOLUCION PASIVO

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{4,752.490}{4.998.750} - 1) * 100 = -4,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{6.413.815}{4.752.490} - 1) * 100 = 35,0\%$$

Tabla N° 80: Evolución pasivo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-4,9%	35,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El pasivo muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 4,9% y creciente en el año 2009 respecto de 2008, representado por una suba del 35,0%.

EVOLUCION PATRIMONIO NETO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{2.561.180}{3.172.280} - 1 \right) * 100 = -23,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{3.172.280}{3.061.490} - 1 \right) * 100 = 3,5\%$$

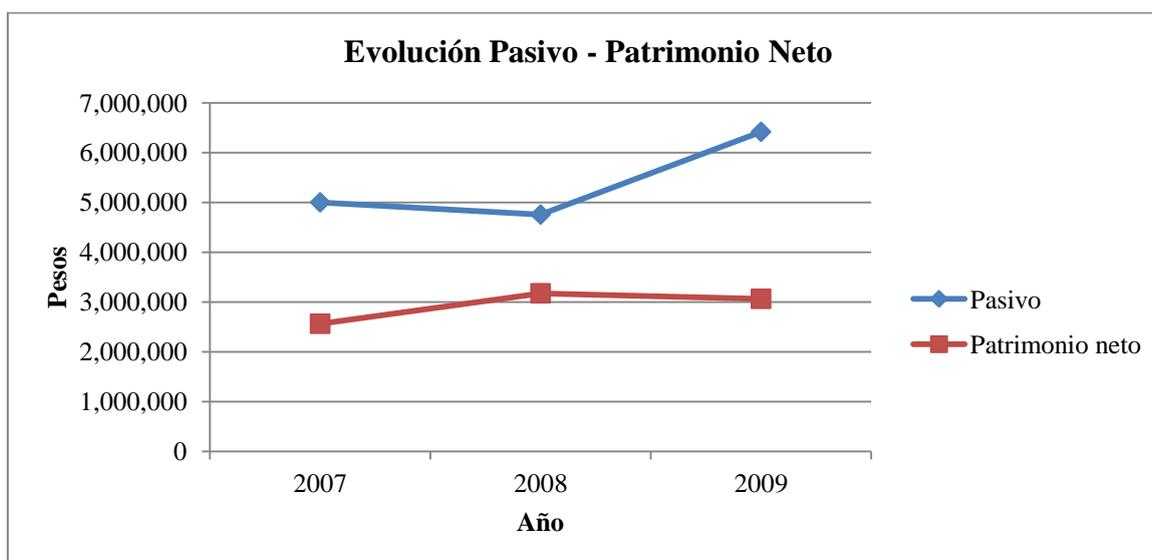
Tabla N° 81: Evolución patrimonio neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	23,9%	-3,5%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El patrimonio neto muestra una tendencia creciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una suba del 23,9% y decreciente en el año 2009 respecto de 2008, representado por una baja del 3,5%.

Gráfico N°6: Evolución pasivo – patrimonio neto años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

El índice de endeudamiento bajo en 2008 y subió en 2009. La baja se debió a una combinación de no distribución de resultados lo que elevó el patrimonio neto y baja en los pasivos totales. Situación inversa a la sucedida en 2009, donde los pasivos se incrementaron notablemente y sumado a eso se distribuyeron resultados.

Por otra parte, el valor siempre estuvo por encima de 1,5, siendo que lo recomendable por el tipo de empresa (Amat, 2008) es que el ratio fluctúe entre 0,65 y 1,4 lo que implicaría que la financiación del activo es soportada principalmente por acreedores o terceros ajenos a la empresa. Al superarse dicho nivel la empresa se enfrenta con crecientes limitaciones de acceso a las fuentes de financiamiento; por ejemplo los bancos elevan las tasas de interés e imponen garantías adicionales para protegerse del riesgo que supone el crédito a una empresa altamente endeudada. La carga fija de interés afecta cada vez más las utilidades, reduciendo la rentabilidad del capital aportado por los accionistas. A su vez, la tensión financiera y económica introduce restricciones en la adopción de políticas de comercialización y producción que disminuyen el potencial de la empresa. Todo esto conlleva a un proceso que termina mellando la solidez de la empresa.

Respecto de la posición del ratio, el valor obtenido por Pintucar es desfavorable al ser en todos los casos superior a 1,4. La evolución por su parte, fue favorable en 2008 por

disminuir en forma significativa el ratio y desfavorable en 2009, al aumentar en forma significativa el ratio.

Dentro de lo que la empresa puede hacer para bajar el nivel de endeudamiento es en primer lugar incrementar el patrimonio neto a través de un incremento de los aportes y rever la política de distribución de resultados, lo que le permitiría acceder a préstamos a tasas razonables, y por otro lado, buscar otras formas de financiamiento que sean más económicas, como ser los proveedores, aunque se debería tener cuidado, dado lo estratégico de los mismos y que la empresa ya ha prolongado los plazos de pago.

2. Meses de venta del pasivo

FORMULA

$$\text{Meses de venta del pasivo} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Venta promedio mensual}}$$

Meses de venta del pasivo año 2007

$$\frac{4.998.750}{12.048.600 / 12} = 5,0$$

Meses de venta del pasivo año 2008

$$\frac{4.752.490}{11.956.405 / 12} = 4,8$$

Meses de venta del pasivo año 2009

$$\frac{6.413.815}{12.240.955 / 12} = 6,3$$

POSICION

Tabla N° 82: Meses de venta de pasivo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Meses	5,0	4,8	6,3

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa estaba endeudada por el equivalente a 5,0 meses de venta. En el año 2008 la relación baja a 4,8 meses, mientras que en el año 2009, sube a 6,3 meses.

EVOLUCION MESES DE VENTA DE PASIVO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{4,8}{5,0} - 1 \right) * 100 = -4,2\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{6,3}{4,8} - 1 \right) * 100 = 31,8\%$$

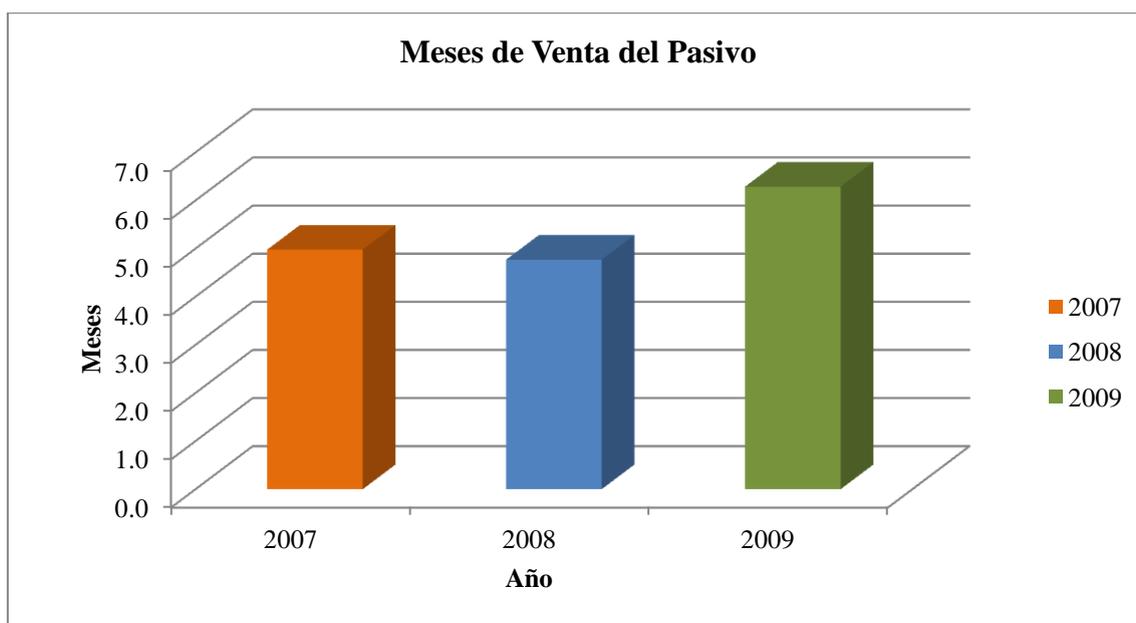
Tabla N° 83: Evolución meses de venta de pasivo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-4,2%	31,8%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 4,2% y creciente en el año 2009 respecto de 2008, representado por una suba del 31,8%.

Gráfico N°7: Meses de venta de pasivo años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

EVOLUCION PASIVO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{4.752.490}{4.998.750} - 1 \right) * 100 = -4,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{6.413.815}{4.752.490} - 1 \right) * 100 = 35,0\%$$

Tabla N° 84: Evolución pasivo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-4,9%	35,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El pasivo muestra una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 4,9% y creciente en el año 2009 respecto de 2008, representado por una suba del 35,0%.

EVOLUCION VENTA PROMEDIO MENSUAL

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{11.956.405 / 12}{12.048.600 / 12} - 1 \right) * 100 = -0,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{12.240.955 / 12}{11.956.405 / 12} - 1 \right) * 100 = 2,4\%$$

Tabla N° 85: Evolución venta promedio mensual años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-0,8%	2,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Las ventas promedio mensual muestran una tendencia decreciente en el año 2008 respecto de 2007, representado por una baja del 0,8% y creciente en el año 2009 respecto de 2008, representado por una suba del 2,4%.

CONCLUSION PARCIAL

Los meses de venta del pasivo están en un nivel excesivamente alto, evidenciándose una desmejoría de la situación al verse incrementados en el último período. Esta suba no se debe a una baja de las ventas, que se mantuvieron relativamente constantes, sino a un aumento importante del pasivo.

En relación con las empresas del rubro, Colorín obtuvo un ratio que promedio los 6 meses, mientras que Grafex logró disminuir su pasivo de 3 meses a 2 meses de venta. Para Pintucar, la posición del ratio es un ligeramente elevada, posicionándose un poco por detrás de Colorín, aunque siempre teniendo en cuenta que Colorín posee la mayor parte de su pasivo concentrado en el largo plazo, situación opuesta a Pintucar. La evolución del ratio también fue desfavorable, atento al crecimiento del mismo en el período.

3. Composición del pasivo

Tabla N° 86: Composición del pasivo según exigibilidad años 2007-08-09

Composición del pasivo según exigibilidad			
	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Pasivo corriente	0,57	0,66	0,61
Pasivo no corriente	0,43	0,34	0,39
Total	1,00	1,00	1,00

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La composición del pasivo según exigibilidad muestra como los pasivos corrientes incrementaron su participación en el ejercicio 2008, para luego bajar hacia el ejercicio 2009.

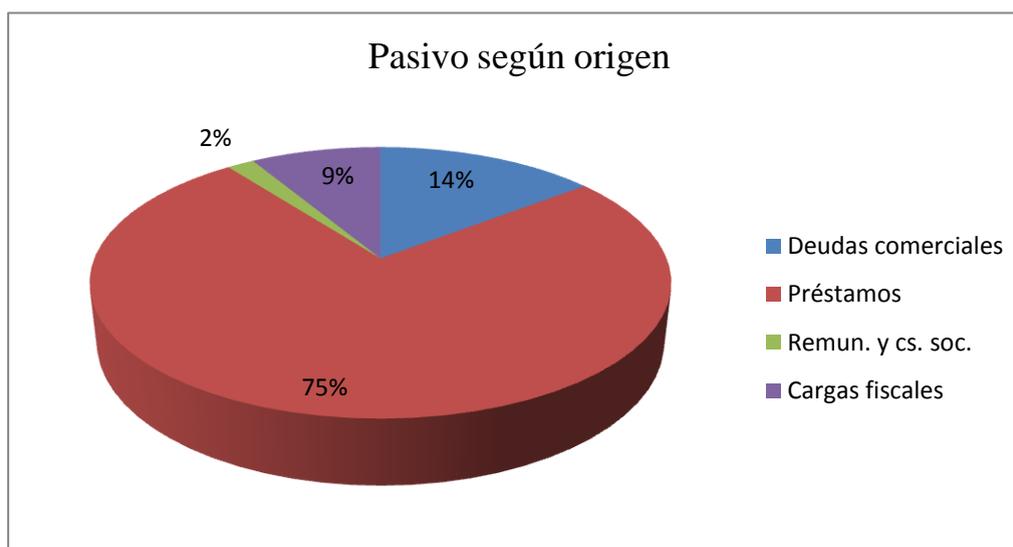
Tabla N° 87: Composición del pasivo según origen años 2007-08-09

Composición del pasivo según origen			
	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Deudas comerciales	0,13	0,18	0,15
Préstamos	0,76	0,68	0,75
Remun. y cs. soc.	0,02	0,03	0,02
Cargas fiscales	0,09	0,11	0,09
Total	1,00	1,00	1,00

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La composición del pasivo según origen muestra como los préstamos bancarios han estado siempre a la cabeza de la composición del pasivo.

Gráfico N°8: Pasivo según origen año 2009



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El pasivo según origen muestra que la política de financiamiento de la empresa es inadecuada, atento a que el 75% del pasivo proviene de préstamos bancarios. Esto es relevante, no solo por el porcentaje, sino por el monto que representan esos pasivos. En las empresas del rubro, la distribución es mucho más equilibrada, representando los préstamos bancarios un porcentaje promedio de 2007 a 2009 del 50% en el caso de Colorín y 40% en el caso de Grafex.

Por otro lado, la variación en la exigibilidad de los pasivos, que se vuelcan hacia el corto plazo no se debió a una reducción de pasivos a largo plazo (que en realidad se

incrementaron), sino a un incremento de los pasivos a corto plazo más que proporcional que el incremento de los pasivos a largo plazo.

En relación a las empresas del rubro, tanto en Colorín como en Grafex la tendencia se volcó hacia pasivos de corto plazo, aunque en el caso de Grafex fue exclusivamente por la reducción de pasivos a largo plazo, mientras que en el caso de Colorín fue la combinación de reducción de pasivos a largo plazo más toma de pasivos a corto plazo.

Considerando la situación de la empresa la evolución fue desfavorable, atento a que se incrementaron los pasivos de corto plazo, pero no las ventas u otras fuentes de recursos genuinos, por lo que seguramente se generaran dificultades para afrontarlos.

4. Inmovilización

FORMULA

$$\text{Inmovilización} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Activo}}$$

Inmovilización año 2007

$$\frac{3.806.000}{7.559.930} = 0,50$$

Inmovilización año 2008

$$\frac{4.166.500}{7.924.770} = 0,53$$

Inmovilización año 2009

$$\frac{5.479.000}{9.475.305} = 0,58$$

POSICION

Tabla N° 88: Inmovilización años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	0,50	0,53	0,58

Fuente: *Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.*

En el año 2007 la empresa tenía el 50% de su activo inmovilizado. En el año 2008 la relación sube al 53%, mientras que en el año 2009, sube nuevamente al 58%.

EVOLUCION INMOVILIZACIÓN

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{0,53}{0,50} - 1) * 100 = 4,4\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{0,58}{0,53} - 1) * 100 = 10,0\%$$

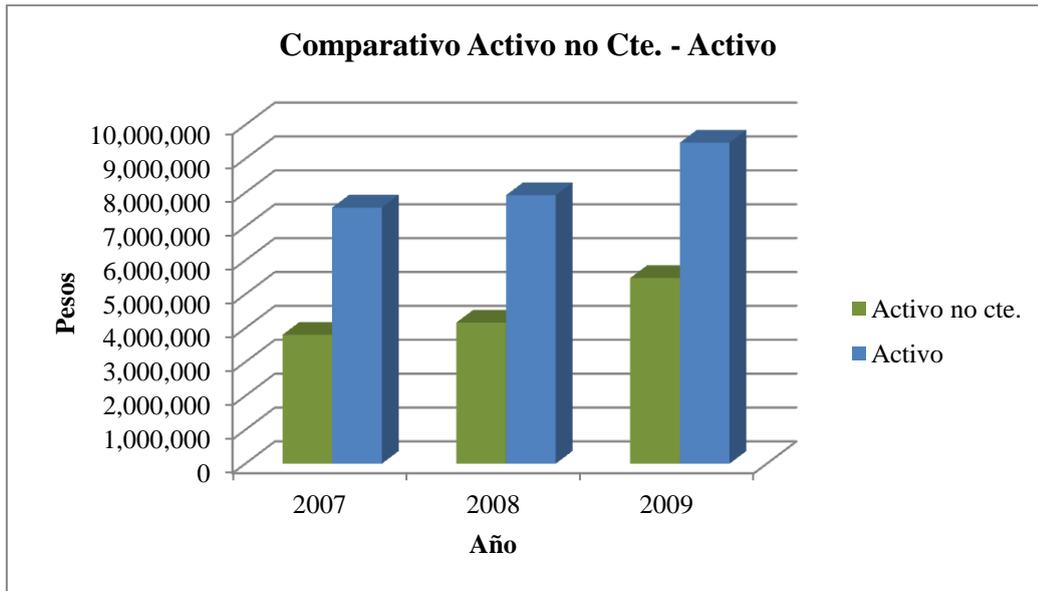
Tabla N° 89: Evolución inmovilización años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	4,4%	10,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente en aumento representado por una suba del 4,4% en el año 2008 respecto de 2007, y del 10,0% en el año 2009 respecto de 2008.

Gráfico N° 9: Comparativo activo no corriente - activo años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

EVOLUCION ACTIVO NO CORRIENTE

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{4.166.500}{3.806.000} - 1 \right) * 100 = 9,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{5.479.000}{4.166.500} - 1 \right) * 100 = 31,5\%$$

Tabla N° 90: Evolución activo no corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	9,5%	31,5%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El activo no corriente muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 9,5% en el año 2008 respecto de 2007 y del 31,5% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION ACTIVO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{7.924.770}{7.559.930} - 1 \right) * 100 = 4,8\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{9.475.305}{7.924.770} - 1 \right) * 100 = 19,6\%$$

Tabla N° 91: Evolución activo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	4,8%	19,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El activo muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 4,8% en el año 2008 respecto de 2007 y del 19,6% del año 2009 respecto del 2008.

Composición activo no corriente

Como el activo no corriente solo está compuesto por inversiones y bienes de uso, la incidencia de los rubros se calcula como bienes de uso sobre activo no corriente.

Bienes de uso / activo no corriente año 2007

$$\frac{3.629.000}{3.806.000} = 0,95$$

Bienes de uso / activo no corriente año 2008

$$\frac{3.989.500}{4.166.500} = 0,96$$

Bienes de uso / activo no corriente año 2009

$$\frac{5.302.000}{5.479.000} = 0,97$$

Tabla N° 92: Evolución activos no corrientes años 2007-08-09

	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Inversiones	0,05	0,04	0,03
Bienes de uso	0,95	0,96	0,97
Total	1,00	1,00	1,00

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La composición del activo no corriente muestra como los bienes de uso han estado siempre a la cabeza de la composición del activo no corriente, incrementando progresivamente su participación con el correr de los ejercicios.

CONCLUSION PARCIAL

La inmovilización se ha elevado debido al incremento de los activos corrientes, principalmente los bienes de uso, de forma más que proporcional al activo total. Habría que investigar la razón por la cual, a pesar de haberse aumentado la cuantía de bienes de uso la facturación se mantuvo, sin disminución de costos. La participación de los bienes de uso sobre el total de activos no corrientes es superior a las empresas del ramo, ya que Colorín acusó un ratio de entre 0,19 y 0,24, mientras que Grafex acusó entre 0,36 y 0,39.

Para Pintucar la posición del índice es desfavorable ya que fue superior a las empresas del rubro, mientras que la evolución también fue desfavorable, ya que se incremento en el periodo. Dada la apremiante estrechez financiera, inmovilizar los activos reduce aun más la capacidad de la empresa a corto plazo.

- 5. Financiación de la Inmovilización
- 5.1 Financiación de la inmovilización I

FORMULA

$$\text{Financiación de la Inmovilización I} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Activo no corriente}}$$

Financiación de la Inmovilización I año 2007

$$\frac{2.561.180}{3.806.000} = 0,67$$

Financiación de la Inmovilización I año 2008

$$\frac{3.172.280}{4.166.500} = 0,76$$

Financiación de la Inmovilización I año 2009

$$\frac{3.061.490}{5.749.000} = 0,56$$

POSICION

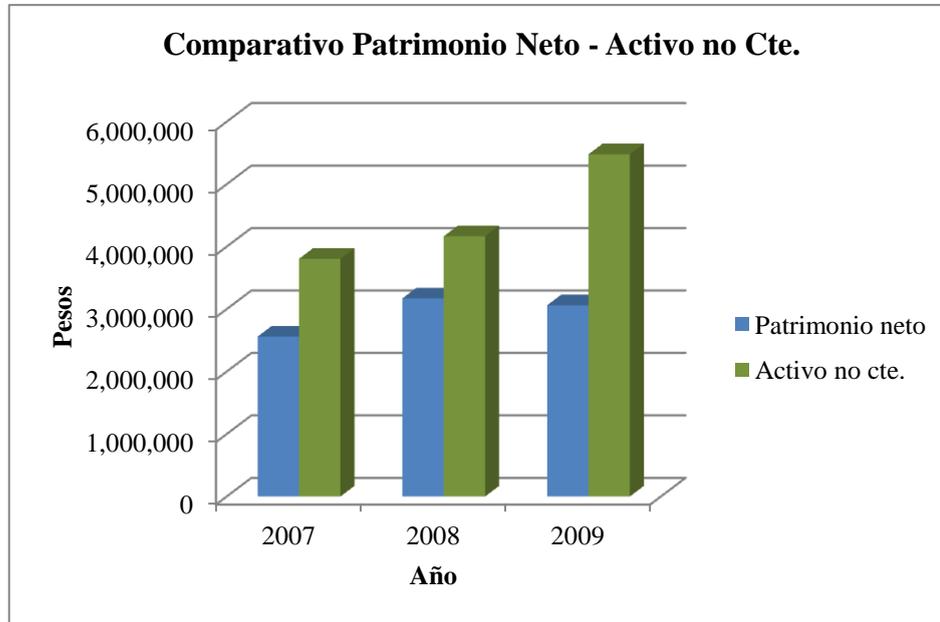
Tabla N° 93: Financiación de la Inmovilización I años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	0,67	0,76	0,56

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el patrimonio neto de la empresa financiaba el 67% de los activos no corrientes. En el año 2008 la relación sube al 76%, mientras que en el año 2009, cae al 56%

Gráfico N° 9: Comparativo patrimonio neto – activo no corriente 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

5.2 Financiación de la inmovilización II

Como el patrimonio neto no alcanza para financiar los activos no corrientes, se debe recurrir a la financiación de terceros por medio de pasivos.

FORMULA

$$\text{Financiación de la Inmovilización II} = \frac{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Activo no corriente}}$$

Financiación de la Inmovilización II año 2007

$$\frac{2.561.180 + 2.152.250}{3.806.000} = 1,24$$

Financiación de la Inmovilización II año 2008

$$\frac{3.172.280 + 1.602.000}{4.166.500} = 1,15$$

Financiación de la Inmovilización II año 2009

$$\frac{3.061.490 + 2.521.110}{5.479.000} = 1,02$$

POSICION

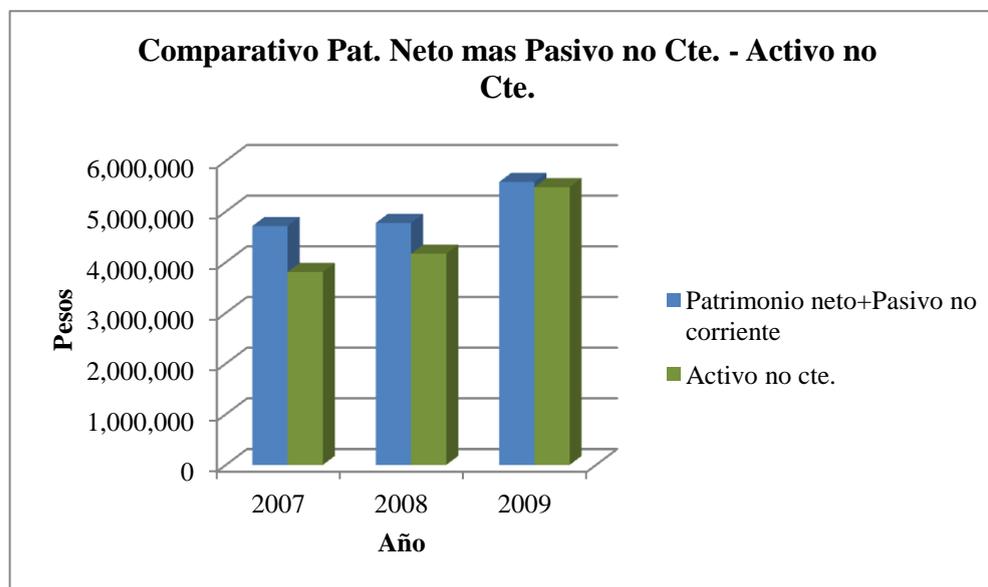
Tabla N° 94: Financiación de la Inmovilización II años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	1,24	1,15	1,02

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 el patrimonio neto de la empresa más el pasivo no corriente financiaban el 100% de los activos no corrientes. En el año 2008 y 2009 la situación se repite.

Gráfico N° 10: Comparativo patrimonio neto más pasivo no corriente – Activo no corriente años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

En general se estima como óptimo que los activos no corrientes sean solventados con patrimonio neto o al menos con deuda a largo plazo (Amat, 2008). Aquí no solo no se da el caso, sino que la inmovilización está próxima a agotar el patrimonio neto y el pasivo no corriente, lo que indicaría que de seguir con esta tendencia, activos no corrientes se financiaría con pasivos corrientes.

Esto genera notorios inconvenientes, ya que por lo general los rendimientos derivados de la inversión en activos no corrientes no aparecen sino transcurridos varios ejercicios, mientras que los pasivos corrientes se van venciendo y deben ser solventados.

En relación a las empresas del rubro, Colorín cubrió sus activos no corrientes con patrimonio neto en 2008 y 2009, mientras que Grafex lo hizo durante todo el período, por lo que en ambos casos no se recurrió a pasivos no corrientes (salvo Colorín en 2007). Pintucar tuvo que recurrir a pasivos no corrientes en todo el período, y en 2009 estuvo muy cerca de recurrir a pasivos corrientes, por lo que la posición de los índices de financiación de la inmovilización I y II fueron desfavorables. Con respecto a la evolución, la misma fue desfavorable, ya que los índices muestran como de a poco se van agotando los recursos.

Como ya se indicó anteriormente, se debería revisar la política de inversiones en bienes de uso, analizando su costo en relación a los futuros flujos de fondo que prometan.

CONCLUSION SITUACION FINANCIERA DE LARGO PLAZO

Diagnóstico

Se ha producido una evolución desfavorable en la situación a largo plazo de la empresa evidenciada en el incremento del índice de endeudamiento, meses de venta de pasivo e inmovilización. El incremento de los activos de los últimos tres ejercicios ha sido financiado principalmente con pasivo, por lo cual este último ha alcanzado casi dos veces el monto del patrimonio neto. La estructura patrimonial no es sólida, ya que hay un alto nivel de obligaciones, tanto en función a los recursos propios como respecto del nivel de actividad. Esta situación hace más dificultoso el acceso a nuevos préstamos a tasas razonables y merma notoriamente la ganancia de los propietarios, en razón de costos financieros cada vez más elevados.

El efecto palanca (ver instrumental de situación económica) que va disminuyendo con el correr de los periodos estaría implicando que ya no es tan conveniente mantener los niveles de endeudamiento actuales.

En relación a las empresas del rubro, hay que dividir el análisis. Por un lado Grafex, que mostro niveles de endeudamiento, inmovilización y financiación de la inmovilización óptimos, y por el otro lado Colorín que mostro un índice de endeudamiento elevado, aunque con la mayor parte de la deuda concentrada en el largo plazo, baja inmovilización y buen financiamiento de la inmovilización. Pintucar por el contrario mostro alto endeudamiento con deudas concentradas en el corto plazo, gran inmovilización y mal financiamiento.

Por otra parte, se deberá tener en consideración la posible fluctuación del tipo de cambio al momento de afrontar los préstamos del exterior producto de la inflación y de una posible falta de dólares si el gobierno impone políticas cambiarias restrictivas.

Pronóstico

De acuerdo a la evolución operada sería conveniente participar con prudencia con capitales de terceros, para evitar la aparición de complicaciones. No es conveniente que la empresa siga invirtiendo en bienes de uso financiándolos con préstamos, sino mediante aportes de capital o reinversión de ganancias. Dada la preocupante situación financiera pueden existir inconvenientes para hacer frente a los vencimientos de deudas en el largo plazo.

Las soluciones posibles son:

1. Capitalizar la empresa hasta el punto en que el índice de endeudamiento permita una financiación a tasas razonables.
2. Rever la política de distribución de utilidades.
3. Evaluar la razonabilidad del incremento de bienes de uso y reducir compras futuras.
4. Cambiar la composición del pasivo, evitando en lo futuro préstamos bancarios de alta tasa, buscando financiación blanda por ejemplo en proveedores.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

Para efectuar los posteriores cálculos de rentabilidad del activo y del patrimonio neto, se deberá calcular el activo y patrimonio neto ponderados. Para ello, se multiplican los rubros por su plazo de permanencia respectivo.

Tabla N° 95: Patrimonio neto y activo computable año 2007

		Meses de permanencia	
Patrimonio neto inicial	1.533.970	12 / 12	1.533.970
Aporte de capital	435.000	8 / 12	290.000
Distribución de resultados	-111.000	6 / 12	-55.500
Ganancia del ejercicio	703.210	6 / 12	351.605
<u>Patrimonio neto ponderado</u>			<u>2.120.075</u>
Pasivo ponderado			4.951.000
Activo ponderado			7.071.075

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 96: Patrimonio neto y activo computable año 2008

		Meses de permanencia	
Patrimonio neto inicial	2.561.180	12 / 12	2.561.180
Aporte de capital	4.410	9 / 12	3.308
Distribución de resultados	0	0 / 12	0
Ganancia del ejercicio	606.690	6 / 12	303.345
<u>Patrimonio neto ponderado</u>			<u>2.867.833</u>
Pasivo ponderado			4.875.620
Activo ponderado			7.743.453

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Tabla N° 97: Patrimonio neto y activo computable año 2009

		Meses de permanencia	
Patrimonio neto inicial	3.172.280	12 / 12	3.172.280
Aporte de capital	0	0 / 12	0
Distribución de resultados	-522.285	6 / 12	-261.143
Ganancia del ejercicio	411.495	6 / 12	205.748
<u>Patrimonio neto ponderado</u>			<u>3.116.885</u>
Pasivo ponderado			5.583.153
Activo ponderado			8.700.038

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

1. Rentabilidad del activo

FORMULA

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio} + \text{Resultado Pasivo sin impuesto a las ganancias}}{\text{Activo ponderado}}$$

Rentabilidad del activo año 2007

$$\frac{703.210 + (412.470) - (412.470 * 0.35)}{7.071.075} = 0,14$$

Rentabilidad del activo año 2008

$$\frac{606.690 + (417.440) - (417.440 * 0.35)}{7.743.453} = 0,11$$

Rentabilidad del activo año 2009

$$\frac{411.495 + (617.735) - (617.735 * 0.35)}{8.700.038} = 0,09$$

POSICION

Tabla N° 98: Rentabilidad del activo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rentabilidad del activo	0,14	0,11	0,09

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa generaba 0,14 pesos por cada peso de activo invertido. En el año 2008 la relación baja a 0,11 pesos, mientras que en el año 2009, baja nuevamente a 0,9 pesos.

EVOLUCION RENTABILIDAD DEL ACTIVO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{0,11}{0,14} - 1 \right) * 100 = -18,4\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{0,09}{0,11} - 1 \right) * 100 = -17,2\%$$

Tabla N° 99: Evolución rentabilidad del activo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-18,4%	-17,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente, evidenciado por un decrecimiento del 18,4% en el año 2008 respecto de 2007 y del 17,2% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION GANANCIA DEL EJERCICIO MAS RESULTADO PASIVO SIN IMPUESTO A LAS GANANCIAS

Año 2008 respecto de 2007

$$606.690 + (417.440) - (417.440 * 0.35)$$

$$\left(\frac{\text{---}}{\text{---}} \right) - 1) * 100 = -9,6\%$$

$$703.210 + (412.470) - (412.470 * 0.35)$$

Año 2009 respecto de 2008

$$411.495 + (617.735) - (617.735 * 0.35)$$

$$\left(\frac{\text{---}}{\text{---}} \right) - 1) * 100 = -7,4\%$$

$$606.690 + (417.440) - (417.440 * 0.35)$$

Tabla N° 100: Evolución ganancia del ejercicio más resultado pasivo sin impuesto a las ganancias años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-9,6%	-7,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La ganancia del ejercicio más el resultado pasivo sin impuesto a las ganancias corriente muestra una tendencia decreciente, evidenciado por un decrecimiento del 9,6% en el año 2008 respecto de 2007 y del 7,4% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION ACTIVO PONDERADO

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{7.743.453}{7.071.075} - 1 \right) * 100 = 9,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{8.700.038}{7.743.453} - 1 \right) * 100 = 12,4\%$$

Tabla N° 101: Evolución activo ponderado años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	9,5%	12,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El activo ponderado muestra una tendencia creciente en aumento, evidenciado por un crecimiento del 9,5% en el año 2008 respecto de 2007 y del 12,4% del año 2009 respecto del 2008.

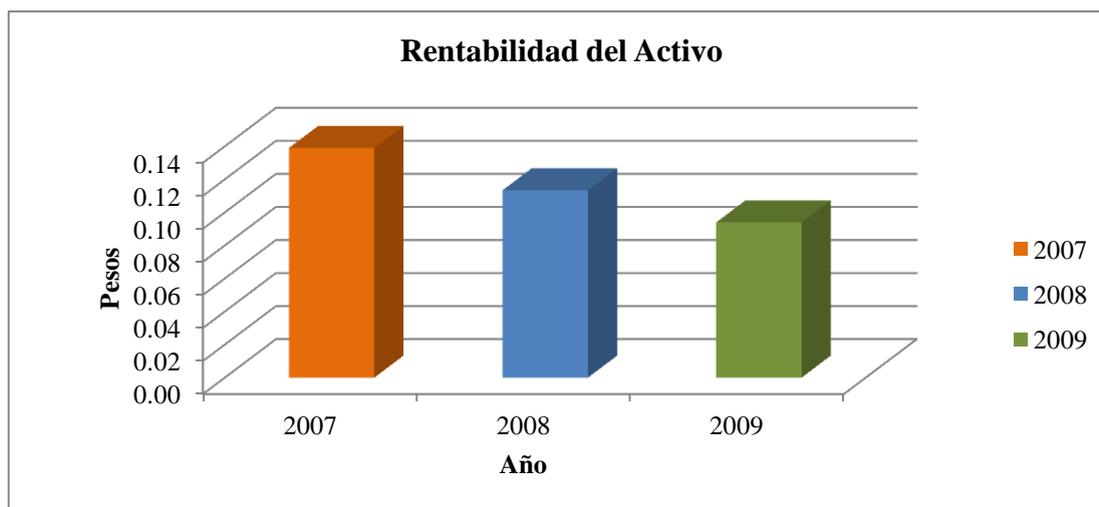


Gráfico N°11: Rentabilidad del activo años 2007-08-09

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

Se observa una caída en la rentabilidad del activo desde 14 centavos en el año 2007 a 9 centavos en el año 2009. Esto se debe a dos factores por una lado la caída de la ganancia del ejercicio y el aumento de los resultados por pasivos, y por el otro el aumento del activo. Es evidente que la inversión en bienes de uso no ha dado sus frutos, por lo que hasta el momento el incremento del activo no se ha visto reflejado en la ganancia del ejercicio, pero si en el los resultados del pasivo que lo financian. La rentabilidad económica del sector está en el orden del 10%, por lo que el año 2009 es el primer año en que la rentabilidad está por debajo de la media, situación esta conflictiva, ya que una baja en la rentabilidad implica menos recursos para distribuir y menos recursos para hacer frente a las obligaciones exigibles lo que exigiría nuevos aportes o más financiamiento, que si no puede ser respaldado por ventas (y por ende ganancia) es origen seguro de futuros problemas.

En relación a las empresas del rubro, tanto en Colorín como en Grafex la rentabilidad del activo disminuyó en el período analizado, ya que Colorín estuvo por debajo del 10% en 2008 y 2009, mientras que Grafex tuvo una caída brusca en 2009. Pintucar por su parte, estuvo por debajo del 10% en 2009. Con respecto a la posición del índice, la misma es buena encontrándose al límite para el año 2009, aunque es preocupante la progresiva pérdida de rentabilidad, por lo que la evolución fue desfavorable.

2. Rentabilidad del activo Dupont

FORMULA

Rentabilidad del activo Dupont = Margen sobre ventas x Rotación del activo

$$\text{Rentabilidad del activo Dupont} = \frac{\text{Ganancia ejercicio} + \text{Res. Pasivos}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo ponderado}}$$

Rentabilidad del activo Dupont año 2007

$$\frac{703.210 + (412.470) - (412.470 * 0.35)}{12.048.600} \times \frac{12.048.600}{7.071.075} = 0,14$$

Rentabilidad del activo Dupont año 2008

$$\frac{606.690 + (417.440) - (417.440 * 0.35)}{11.956.405} \times \frac{11.956.405}{7.743.453} = 0,11$$

Rentabilidad del activo Dupont año 2009

$$\frac{411.495 + (617.735) - (617.735 * 0.35)}{12.240.955} \times \frac{12.240.955}{8.700.038} = 0,09$$

POSICION

Tabla N° 102: Margen sobre ventas 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Margen sobre ventas	0,081	0,073	0,066

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa generaba 0,081 pesos de ganancia por cada peso de ventas. En el año 2008 la relación baja a 0,073 pesos, mientras que en el año 2009, baja nuevamente a 0,066 pesos.

Tabla N° 103: Rotación del activo 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rotación del activo	1,70	1,54	1,41

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa vendía 1,70 pesos por cada peso de activo invertido. En el año 2008 la relación baja a 1,54 pesos, mientras que en el año 2009, baja nuevamente a 1,41 pesos.

EVOLUCION MARGEN SOBRE VENTAS

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{0,073}{0,081} - 1) * 100 = -8,9\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{0,066}{0,073} - 1) * 100 = -9,6\%$$

Tabla N° 104: Evolución margen sobre ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-8,9%	-9,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en aumento, evidenciado por un decrecimiento del 8,9% en el año 2008 respecto de 2007 y del 9,6% del año 2009 respecto del 2008.

EVOLUCION ROTACION DEL ACTIVO

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{1,54}{1,70} - 1) * 100 = -9,4\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{1,41}{1,54} - 1) * 100 = -8,9\%$$

Tabla N° 105: Evolución rotación del activo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-9,4%	-8,9%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

La rotación del activo muestra una tendencia decreciente, evidenciado por un decrecimiento del 9,4% en el año 2008 respecto de 2007 y del 8,9% del año 2009 respecto del 2008.

CONCLUSION PARCIAL

La fórmula Dupont desagrega la rentabilidad del activo en margen sobre ventas y rotación, permitiendo analizar las causas de la misma. En este caso, la caída de la rentabilidad se debe por un lado a la caída del margen de ventas, y por el otro a una caída en la rotación del activo. La caída del margen de ventas se debe a que si bien las ventas se mantuvieron relativamente constantes, la ganancia antes de resultados del pasivo cayó. La rotación del activo cayó, ya que frente a las ventas el activo aumento.

3. Rentabilidad del patrimonio neto

FORMULA

$$\text{Rentabilidad del patrimonio neto} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio}}{\text{Patrimonio neto ponderado}}$$

Rentabilidad del patrimonio neto año 2007

$$\frac{703.210}{2.120.075} = 0,33$$

Rentabilidad del patrimonio neto año 2008

$$\frac{606.690}{2.867.833} = 0,21$$

Rentabilidad del patrimonio neto año 2009

$$\frac{411.495}{3.116.885} = 0,13$$

POSICION

Tabla N° 106: Rentabilidad del patrimonio neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rentabilidad del patrimonio neto	0,33	0,21	0,13

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

En el año 2007 la empresa generaba 0,33 pesos por cada peso de patrimonio neto. En el año 2008 la relación baja a 0,21 pesos, mientras que en el año 2009, baja nuevamente a 0,13 pesos.

EVOLUCION RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO NETO

Año 2008 respecto de 2007

$$\begin{aligned} & 0,21 \\ & ((\frac{\quad}{\quad})-1)*100= -36,2\% \\ & 0,33 \end{aligned}$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\begin{aligned} & 0,13 \\ & ((\frac{\quad}{\quad})-1)*100= -37,6\% \\ & 0,21 \end{aligned}$$

Tabla N° 107: Evolución rentabilidad del patrimonio neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-36,2%	-37,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en aumento representado por una baja del 36,2% en el año 2008 respecto de 2007, y del 37,6% en el año 2009 respecto de 2008.

EVOLUCION GANANCIA DEL EJERCICIO

Año 2008 respecto de 2007

$$\begin{aligned} & 606.690 \\ & ((\frac{\quad}{\quad})-1)*100= -13,7\% \\ & 703.210 \end{aligned}$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\begin{array}{r} 411.495 \\ ((\text{—————})-1)*100= -32,2\% \\ 606.690 \end{array}$$

Tabla N° 107: Evolución ganancia del ejercicio años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-13,7%	-32,2%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia decreciente en aumento representado por una baja del 13,7% en el año 2008 respecto de 2007, y del 32,2% en el año 2009 respecto de 2008.

EVOLUCION PATRIMONIO NETO PONDERADO

Año 2008 respecto de 2007

$$\begin{array}{r} 2.867.833 \\ ((\text{—————})-1)*100= 35,3\% \\ 2.120.075 \end{array}$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\begin{array}{r} 3.116.885 \\ ((\text{—————})-1)*100= 8,7\% \\ 2.867.833 \end{array}$$

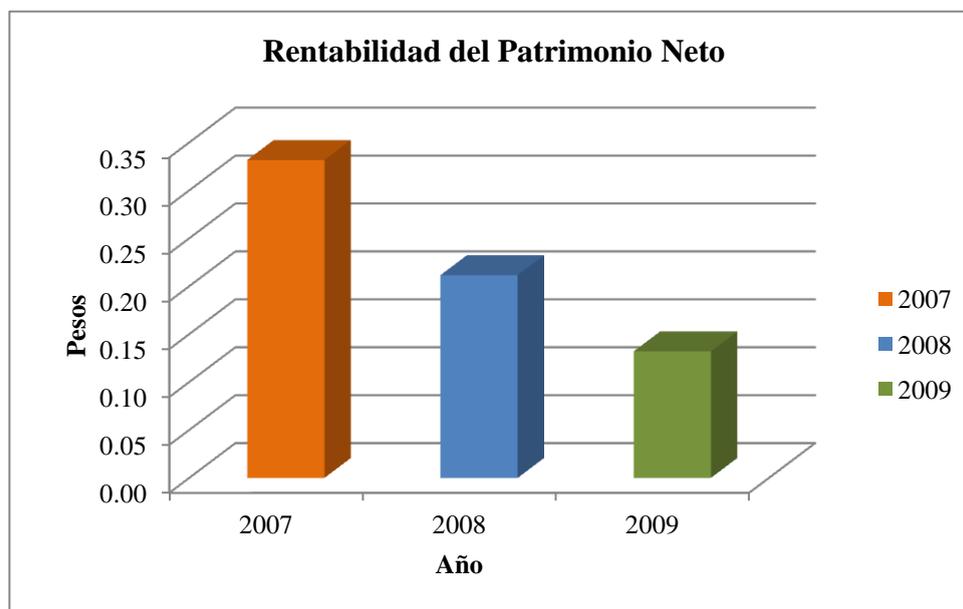
Tabla N° 108 Evolución patrimonio neto ponderado años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	35,3%	8,7%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El patrimonio neto ponderado muestra una tendencia creciente, evidenciado por un crecimiento del 35,3% en el año 2008 respecto de 2007 y del 8,7% del año 2009 respecto del 2008.

Gráfico N°12: Rentabilidad del patrimonio neto años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

La rentabilidad del patrimonio neto ha descendido con el correr de los ejercicios. Esto se debe a una baja en la ganancia final, producto de mayores costos de pasivo y mayores costos de ventas, y a un incremento del patrimonio neto producto de aportes y reinversión de ganancias. Aun siendo excelentes los rendimientos, no debe dejarse de tomar en cuenta que vienen descendiendo a ritmo de 36% anual aproximadamente, lo que indicaría que cada vez es más costoso financiarse con pasivos.

En relación a las empresas del rubro, Colorín disminuyó su rentabilidad del patrimonio neto pasando de 0,41 a 0,10 mientras que Grafex pasó de 0,17 a 0,01.

Por todo esto, la posición del ratio es fuerte, ya que se mantiene en 0,13 para 2009, pero la evolución fue desfavorable, ya que decreció de manera notable.

4. Efecto palanca

FORMULA

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{\text{Rentabilidad del patrimonio neto}}{\text{Rentabilidad del activo}}$$

Efecto Palanca año 2007

$$\frac{0,33}{0,14} = 2,41$$

Efecto Palanca año 2008

$$\frac{0,21}{0,11} = 1,87$$

Efecto Palanca año 2009

$$\frac{0,13}{0,9} = 1,41$$

POSICION

Tabla N° 109: Efecto palanca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Efecto palanca	2,41	1,87	1,41

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El efecto palanca muestra como cada peso de pasivo apalanco la rentabilidad activo en este caso hacia arriba, subiendo el rendimiento. En el año 2007 lo apalanco 2,41 veces, bajando a 1,87 veces en 2008 y a 1,41 veces en 2009.

EVOLUCION EFECTO PALANCA

Año 2008 respecto de 2007

$$\left(\frac{1,87}{2,41} - 1\right) * 100 = -30,2\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\left(\frac{1,41}{1,87} - 1\right) * 100 = -31,0\%$$

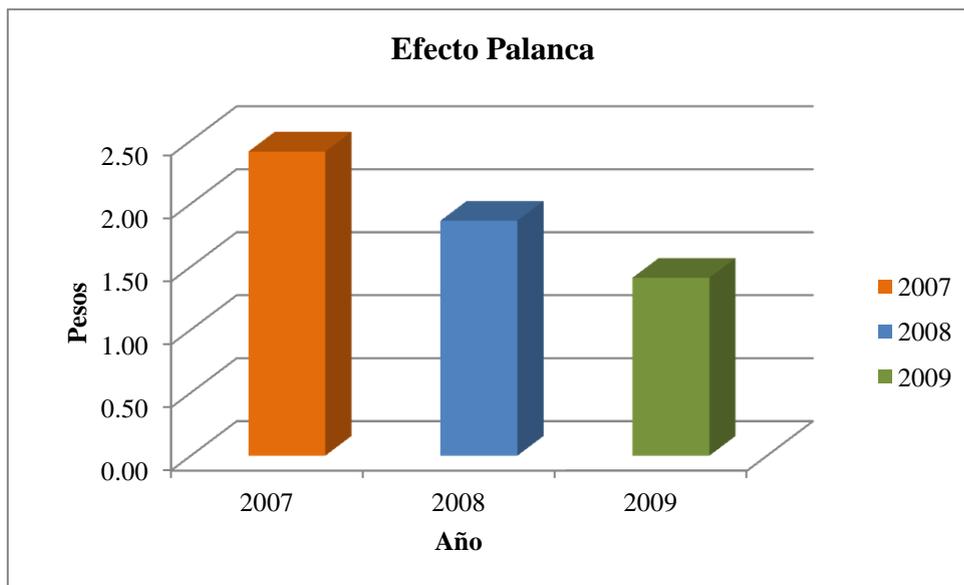
Tabla N° 110: Evolución efecto palanca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	-30,2%	-31,0%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

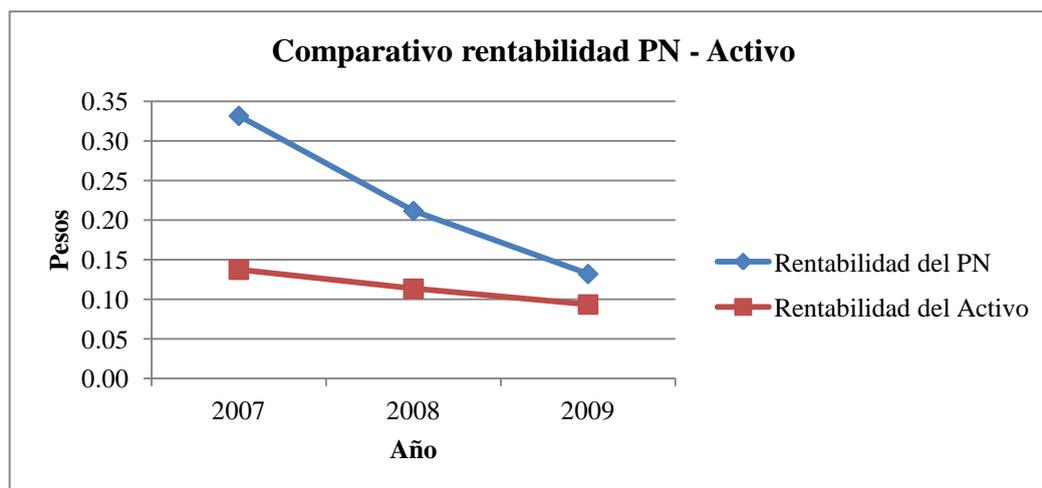
El índice muestra una tendencia decreciente en aumento representado por una baja del 30,2% en el año 2008 respecto de 2007, y del 31,0% en el año 2009 respecto de 2008.

Gráfico N°13: Efecto palanca años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

Gráfico N°14: Comparativo rentabilidad del patrimonio neto – activo años 2007-08-09



Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

El efecto palanca cae fuertemente con el correr de los ejercicios a causa de la caída en la rentabilidad del patrimonio neto. En el gráfico número 14 puede verse este efecto, quedando plasmado como la rentabilidad del patrimonio neto decrece mucho más que la rentabilidad del activo. De todas formas, la rentabilidad del patrimonio neto es superior, por lo que sigue siendo conveniente financiarse con pasivos, aunque en menor medida. La distancia entre ambas líneas muestra las ventajas que para la empresa significa financiarse con pasivo.

Respecto de las empresas del rubro, Colorín osciló entre 3,50 y 1,70 mientras que Grafex osciló entre 1,32 y 0,18. La posición del ratio para Pintucar es favorable, aunque la evolución no lo fue tanto, ya que decreció de forma importante durante el período.

5. Análisis del estado de resultados

Tabla N° 111: Análisis del estado de resultados años 2007-08-09

	Año 2007		Año 2008		Año 2009	
Ventas	12.048.600	100,0%	11.956.405	100,0%	12.240.955	100,0%
Costo de ventas	-7.440.210	-61,8%	-7.619.155	-63,7%	-7.806.010	-63,8%
Ganancia bruta	4.608.390	38,2%	4.337.250	36,3%	4.434.945	36,2%
Gastos comercialización	-1.128.800	-9,4%	-1.042.100	-8,7%	-1.181.225	-9,6%
Gastos administración	-2.128.900	-17,7%	-2.144.800	-17,9%	-2.154.800	-17,6%
Result. financ. y ten. act.	111.615	0,9%	172.600	1,4%	276.665	2,3%
Result. financ. y ten. pas.	-412.740	-3,4%	-417.440	-3,5%	-617.735	-5,0%
Impuesto ganancias	-346.355	-2,9%	-298.820	-2,5%	-346.355	-2,8%
Ganancia del ejercicio	703.210	5,8%	606.690	5,1%	411.495	3,4%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

CONCLUSION PARCIAL

1. Se observa un incremento progresivo en el costo de ventas del 2% que ocasiona como contrapartida una caída de la ganancia bruta del 2%.

2. Los gastos de administración representan casi un 18% de las ventas, lo cual indica una administración muy costosa. Tanto para Colorín como para Grafex los mismos representan un 7% aproximadamente.

3. Los resultados financieros y por tenencia de pasivos se incrementaron en razón de la toma de préstamos, llegando a alcanzar un 5%, mientras que en Colorín y Grafex los mismos promedian un 3,5% de las ventas.

4. Se observa una reducción de la ganancia del ejercicio ya anticipada por la caída del margen de ventas en la formula Dupont.

El estado de resultados es fiel reflejo de las tendencias negativas marcadas por los indicadores, en un contexto marcado por el progresivo endeudamiento, pérdida de rentabilidad y costos crecientes.

6. Punto de equilibrio

FORMULA

$$\text{Punto de equilibrio} = \frac{\text{Costo fijo}}{1 - \frac{\text{Costo variable}}{\text{Ventas}}}$$

Costo fijo = Costo de ventas + Gastos de comercialización + Gastos de administración - Costo de ventas variable - Gastos de comercialización variables

$$\text{Año 2007} = 7.440.210 + 1.128.800 + 2.128.900 - 5.051.475 - 946.800 = \$ 4.699.635$$

$$\text{Año 2008} = 7.619.155 + 1.042.100 + 2.144.800 - 4.768.930 - 860.100 = \$ 5.177.025$$

$$\text{Año 2009} = 7.806.010 + 1.181.225 + 2.154.800 - 5.130.405 - 999.225 = \$ 5.012.405$$

Costo variable = Costo de ventas variable + Gastos de comercialización variables

$$\text{Año 2007} = 5.051.475 + 946.800 = \$ 5.998.275$$

$$\text{Año 2008} = 4.768.930 + 860.100 = \$ 5.629.030$$

$$\text{Año 2009} = 5.130.405 + 999.225 = \$ 6.129.630$$

Punto de equilibrio año 2007

$$\frac{4.699.635}{(1-5.998.275) / 12.048.600} = \$9.358.840$$

Punto de equilibrio año 2008

$$\frac{5.177.025}{(1-5.629.030) / 11.956.405} = \$9.782.668$$

Punto de equilibrio año 2009

$$\frac{5.012.405}{(1-6.129.630) / 12.240.955} = \$10.039.823$$

POSICION

Tabla N° 112: Punto de equilibrio años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Punto de equilibrio	\$9.358.840	\$9.782.668	\$10.039.823

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El punto de equilibrio muestra las ventas mínimas que la empresa debe alcanzar para satisfacer los costos fijos y variables. En el año 2007 la empresa necesitaba vender el equivalente a 9.358.840 pesos. En el año 2008 9.782.668 pesos y en 2009 10.039.823 pesos.

EVOLUCION PUNTO DE EQUILIBRIO

Año 2008 respecto de 2007

$$\frac{9.782.668}{9.358.840} - 1) * 100 = 4,5\%$$

Año 2009 respecto de 2008

$$\frac{10.039.823}{9.782.668} - 1) * 100 = 2,6\%$$

Tabla N° 113: Evolución punto de equilibrio 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Variación porcentual	0%	4,5%	2,6%

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El índice muestra una tendencia creciente representado por una suba del 4,5% en el año 2008 respecto de 2007, y del 2,6% en el año 2009 respecto de 2008.

Margen de seguridad

FORMULA

$$\text{Margen de Seguridad} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Punto de equilibrio}}$$

Margen de seguridad año 2007

$$\frac{12.048.600}{9.358.840} = 1,29$$

Margen de seguridad año 2008

$$\frac{11.956.405}{9.782.668} = 1,22$$

Margen de seguridad año 2009

$$\frac{12.240.955}{10.039.823} = 1,22$$

POSICION

Tabla N° 114: Margen de seguridad años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Margen de seguridad	1,29	1,22	1,22

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

El margen de seguridad muestra en cuanto superan las ventas al punto de equilibrio. Para el año 2007 las ventas superaban en un 29% al margen de seguridad. Para el 2008 como para el 2009, las ventas superaban un 22% el margen de seguridad.

CONCLUSION PARCIAL

El punto de equilibrio crece a lo largo del período, debido a un aumento en la cuantía de los costos fijos y variables. En razón de eso y que las ventas permanecieron relativamente estables, el margen de seguridad baja, ubicándose notoriamente cerca de la zona de pérdidas.

7. Apalancamiento operativo

En razón de que el mercado ha ido creciendo a razón de un 13% anual, y que las ventas de Pintucar no han acompañado ese crecimiento, que sucedería con los resultados si Pintucar lograra vender un 13% más, principalmente en función de que en su estructura de costos existe una carga importante de costos fijos.

FORMULA

$$\text{Apalancamiento operativo} = \frac{\text{Incremento relativo resultados}}{\text{Incremento relativo ventas}}$$

POSICION

Tabla N° 115: Apalancamiento operativo

	2009	>13%	Incremento	%
Ventas	12.240.955	1,13	13.832.279	13,0
Costos fijos	-5.012.405	1,13	-5.664.018	13,0
Costos variables	-6.129.630	1,13	-6.926.482	13,0
Result. financ. y ten. act.	276.665	0	276.665	0,0
Result. financ. y ten. pas.	-617.735	0	-617.735	0,0
Impuesto ganancias*	-346.355	1,13	-391.381	13,0
Ganancia del ejercicio	411.495		509.328	23,8

Fuente: Elaboración Propia en base a los Estados Contables de la Firma Pintucar S.A.

*Se multiplica para simplificar el análisis, aunque no es el procedimiento correcto.

Apalancamiento

$$\frac{(509.328 / 411.495) - 1}{(13.832.279 / 12.240.955) - 1} = 1,83$$

El resultado, 1,83 muestra que al aumentar las ventas un 13% la ganancia se incrementa un 23,8% ya que 13 por 1,83 es igual a 23,8. Deberá aprovecharse el excelente apalancamiento operativo que se presenta, ya que al ser los costos fijos tan elevados, un incremento en las ventas los diluye elevando significativamente las utilidades. Nuevamente habría que observar por que el incremento en los bienes de uso no logro reducir estos costos, siendo que el nivel de ventas se mantuvo.

Teniendo en cuenta que la empresa trabajó en un mercado de fuerte crecimiento, al mantener su nivel de operaciones, descendió su participación en el mismo, lo cual es grave, ya que estaría debilitándose.

CONCLUSIÓN SITUACION ECONOMICA

Diagnóstico

Se ha producido una evolución desfavorable de la situación económica de la empresa evidenciada por: excelentes niveles de rentabilidad que se van deteriorando muy rápidamente, la caída en la participación en el mercado por mantener el nivel de ventas en un contexto de crecimiento y mayores inversiones que no se ven reflejadas en los resultados. La rentabilidad del activo, del patrimonio neto y el efecto palanca han empeorado en el período. El estado de resultados revela altos costos fijos y gastos de administración muy elevados. El punto de equilibrio ha aumentado manteniéndose las ventas constantes, lo que ha mermado el margen de seguridad. Todo indica que de seguir así, la empresa dejará de ser rentable y entrara en zona de pérdidas, que si se mantienen en el tiempo pueden hacer insostenible la situación.

Pronóstico

En principio debería variar la mezcla de financiamiento incorporando más capital propio y buscar una política comercial más agresiva, ya que la tendencia en la rentabilidad es fuertemente negativa. El contexto favorece a la empresa, pero es muy vulnerable por los problemas de fondo que presenta (facturación que no crece, endeudamiento muy elevado,

costos fijos elevados). De todas formas, todavía tiene posibilidades de salir a flote, incrementando su rentabilidad por medio de un incremento de las ventas, lo cual es factible dado el crecimiento del mercado del 13% y el importante apalancamiento operativo con que se cuenta. Esto ayudaría adicionalmente a elevar el margen de seguridad de la empresa.

Las soluciones posibles son:

1. Incrementar el nivel de ventas: Esto permitiría mejorar la rentabilidad del activo y del patrimonio neto, por el simple mecanismo de dividir entre un mayor volumen de producción los costos fijos, lo cual mejoraría la ganancia del ejercicio.

2. Reducir el activo no corriente, ya que las nuevas inversiones en bienes de uso no han dado por el momento los beneficios esperados. Una reducción del activo innecesario mejoraría la rotación del mismo, y por ende la rentabilidad del activo

3. Aprovechar el excelente apalancamiento operativo incrementando las ventas, lo que mejoraría el margen de seguridad y alejaría a la empresa de la zona de pérdidas.

4. Efectuar un análisis sobre la composición, funciones y utilidad de la administración a efectos de eliminar funciones innecesarias y costosas, de modo de reducir el gran gasto en ese rubro.

5. Reducir los pasivos no tomando más deuda o de ser necesario, plantear alternativas a tasa más blanda, de modo de reducir los resultados por pasivos.

CONCLUSIÓN

Como corolario del trabajo, una vez aplicados los ratios a la empresa y en vista de los resultados obtenidos, se puede afirmar con seguridad que brindaron la suficiente cantidad de alertas como para predecir de manera acabada una futura situación de crisis, que se materializó en la situación de cesación de pagos y posterior quiebra de Pintucar. Así se demuestra que los ratios financieros y económicos contribuyen a detectar la situación de crisis de una empresa con antelación y siendo que aplicados a tiempo e interpretados correctamente permiten generar un cambio en pos de la conservación de la empresa y el aumento de la eficiencia. Esta empresa denota no haber tenido en cuenta la información que provee el análisis de estados contables para la toma de decisiones y control de la gestión la cual manifestaba una comprometida situación que la llevo a la cesación de pagos en 2010, quebrando posteriormente en el año 2012 . Todo esto no hace más que ratificar la idoneidad y aptitud de los ratios para detectar y prevenir situaciones de crisis mediante su aplicación.

Es importante tener presente dos cosas. Por un lado los ratios como cualquier instrumento de medición, frente a un determinado valor de entrada solo muestran un valor de salida, por lo que será labor del analista interpretar los resultados y proponer los cursos de acción necesarios. Por otro lado, frente al universo de empresas a analizar sería posible aplicar todos los ratios imaginables. Sin perjuicio de la índole preventiva de una tarea de tal magnitud, es recomendable aplicar solo los ratios que brinden información relacionada con los problemas que se pretenden detectar, o con aquellos que se pretende seguir su evolución luego de aplicar alguna medida correctiva.

Para el caso analizado, una empresa industrial, con la mitad de su activo inmovilizado por inversiones en bienes de uso, y dependiente de materias primas extranjeras los indicadores que están en mejores condiciones de pronosticar el futuro de la empresa, son aquellos relacionados con la liquidez, el endeudamiento y la rentabilidad. Otros indicadores, como

ciclo operativo bruto y neto, análisis del flujo de efectivo y análisis del estado de resultado sirvieron en conjunto con los anteriores para confirmar la tendencia primigenia marcada, completando la conclusión arribada con el uso de los ratios principales.

Estudios han demostrado (Amat, 2008) la capacidad predictiva de ciertos ratios cuando los mismos alcanzan valores determinados. Así, se demostró que a partir del ratio de endeudamiento, se podría anticipar si la empresa tendría una alta probabilidad de suspender pagos y en caso afirmativo cuántos años tardaría en llegar a esa situación. También se demostró la sensibilidad de la liquidez corriente y la rentabilidad del activo para el logro de los mismos objetivos.

Si bien es difícil determinar un punto exacto a partir del cual un ratio indica un problema ya que por un lado los ratios no deberían analizarse individualmente salvo que muestren valores extremos y por el otro un valor extremo no necesariamente implica una situación desfavorable, es posible determinar valores de alerta que llamen la atención de los administradores de la empresa.

En base a los resultados precedentemente, los administradores tendrán una referencia, que les servirá como un llamado de atención hacia aquellas áreas de la empresa que requieran de su intervención.

BIBLIOGRAFIA

- Amat, O. (2008). *Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones* (Primera ed.). Barcelona: Gestión 2000.
- Bernstein, L. A. (1993). *Análisis de Estados Financieros - Teoría, Aplicación e Interpretación* (Primera ed.). Barcelona: Ediciones.
- Biondi, M. (1989). *Interpretación y análisis de estados contables* (Primera ed.). Buenos Aires: Ediciones Macchi.
- Moreno, F. J. (2003). *Estados Financieros, análisis es interpretación*. Mexico: Grupo patria cultural.
- Perez, J. O. (2005). *Análisis de estados contables: un enfoque de gestión* (Segunda ed.). Córdoba: Universidad Católica de Córdoba.
- Senderovich, I. A., & Telias, A. J. (1983). *Análisis de Balances Ajustados por Inflación* (Primera ed.). Buenos Aires: Edición Universitaria.
- Urías Valiente, J. (1995). *Análisis de Estados Financieros* (Primera ed.). Madrid: McGraw-Hill.
- Walsh, C. (1994). *Ratios claves para la administración de empresas* (Primera ed.). Barcelona: Ediciones Folio.

ANEXO

1. Estados contables y ratios empresa Colorín

Tabla N°116: Estado de situación patrimonial años 2006-07-08-09 en miles de pesos

<i>Estado de situación patrimonial</i>	2006	2007	2008	2009
Activo				
<u>Activo corriente</u>				
Caja y bancos	10.191	15.541	6.783	10.173
Inversiones	0	800	212	0
Créditos por ventas	19.722	26.998	36.502	34.347
Otros créditos	2.411	2.694	3.198	3.255
Bienes de cambio	18.318	17.843	25.451	23.903
Total activo cte.	50.642	63.876	72.146	71.678
<u>Activo no corriente</u>				
Otros créditos	140	745	1.573	2.989
Bienes de uso	13.233	13.757	14.287	14.233
Activos intangibles	284	162	117	199
Otros activos	954	744	640	631
Total activo no cte.	14.611	15.408	16.617	18.052
Llave de negocio	1.374	0	0	0
Total activo no cte.	140	745	1.573	2.989
Total activo	66.627	79.284	88.763	89.730
Pasivo				
<u>Pasivo corriente</u>				
Cuentas por pagar	10.177	13.126	20.652	15.754
Préstamos	477	0	3.313	6.757
Remun. y cs. soc.	2.212	2.403	3.304	4.493
Cargas fiscales	1.172	1.701	3.204	4.119
Otros pasivos	163	1.099	789	346
Total deudas	14.201	18.329	31.262	31.469

Previsiones	2.698	2.698	2.998	3.198
Total pasivo cte.	16.899	21.027	34.260	34.667
<u>Pasivo no corriente</u>				
Préstamos	39.612	42.946	37.343	36.129
Cargas fiscales	43	36	28	21
Total pasivo no cte.	39.655	42.982	37.371	36.150
Total pasivo	56.554	64.009	71.631	70.817
Patrimonio neto	10.073	15.275	17.132	18.913
Total	66.627	79.284	88.763	89.730

Tabla N°117: Estado de resultado años 2007-08-09 en miles de pesos

<i>Estado de resultados</i>	2007	2008	2009
Ventas	116.998	142.106	136.746
Costo de ventas	-79.471	-98.358	-89.865
Ganancia bruta	37.527	43.748	46.881
Gastos comercialización	-17.554	-24.682	-26.739
Gastos administración	-8.584	-8.890	-8.903
Otros gastos	-59	-571	-1.256
Result. financ. y ten. act.	-174	-2.136	-1.264
Result. financ. y ten. pas.	-5.062	-3.791	-5.102
Otros ingresos y egresos	-892	-2.319	-1.836
Ganancia del ejercicio	5.202	1.359	1.781

Tabla N° 118: Estados de evolución del patrimonio neto años 2007-08-09 en miles de pesos

<i>Estado de evolución del patrimonio neto</i>	2007	2008	2009
Patrimonio neto inicial	10.073	16.341	18.198
Aportes de capital	0	498	0
Distribución de resultados	0	0	0
Ganancia del ejercicio	5.202	1.359	1.781
Patrimonio neto final	15.275	18.198	19.979

Tabla N° 119: Estado de flujo de efectivo años 2007-08-09 en miles de pesos

<i>Estado de flujo de efectivo</i>	2007	2008	2009
Efectivo al inicio	10.191	16.341	6.995
Aumento - disminución efectivo	6.150	-9.346	3.178
Efectivo al final	16.341	6.995	10.173
Causas de variación del efectivo:			
Actividades operativas			
Flujo efectivo act. operativas	10.635	173	7.649
Actividades de inversión			
Adquisición de bienes de uso	-2.329	-2.450	-2.156
Adquisición de intangibles	-7	-44	-192
Flujo efectivo act. inversión	-2.336	-2.494	-2.348
Actividades de financiación			
Aportes de los accionistas	0	498	0
Recompra de obligaciones negociables	0	-5.838	0
Pago de cuota de obligaciones negociables	0	0	-1.073
Pagos de intereses por obligaciones negociables	-2.149	-1.685	-1.050
Flujo efectivo act. financiación	-2.149	-7.025	-2.123
Variación de efectivo	6.150	-9.346	3.178

Tabla N° 120: Anexo de costos años 2007-08-09 en miles de pesos

<i>Anexo de costos</i>	2007	2008	2009
Existencia inicial	16.897	16.373	23.440
Compras	67.465	90.469	75.534
Costo de producción	11.482	14.956	15.329
Existencia final	16.373	23.440	22.138
Costo de ventas	79.471	98.358	92.165

Tabla N° 121: Existencias años 2007-08-09 en miles de pesos

	2007	2008	2009
Existencia inicial materia prima	6.889	9.061	11.287
Existencia final materia prima	9.061	11.287	12.416
Existencia inicial producción en proceso	1.098	1.069	1.359
Existencia final producción en proceso	1.069	1.359	1.446
Existencia inicial producción terminada	8.910	6.243	10.794
Existencia final producción terminada	6.243	10.794	8.576
Costo producción terminada	82.138	93.807	94.383

Tabla N° 122: Liquidez corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez corriente	3,04	2,11	2,07

Tabla N° 123: Liquidez seca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez seca	2,19	1,36	1,38

Tabla N° 124: Antigüedad de los créditos por ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad de los créditos	75,3 días	84,2 días	97,7 días

Tabla N° 125: Plazo de cobranza de ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Plazo de cobranza	60,3 días	67,4 días	78,1 días

Tabla N° 126: Antigüedad materia prima años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad materia prima	43,1 días	41,0 días	57,3 días

Tabla N° 126:
en proceso años 2007-08-09

Antigüedad producción

Año	2007	2008	2009
Antigüedad producción en proceso	4,8 días	4,7 días	5,4 días

Tabla N° 127: Antigüedad productos terminados años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad productos terminados	34,8 días	31,6 días	38,4 días

Tabla N° 128: Antigüedad proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad proveedores	65,1 días	70,4 días	90,9 días

Tabla N° 129: Plazo pago de compras años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Plazo pago de compras	52,1 días	56,3 días	72,7 días

Tabla N° 130: Rotación del capital corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rotación del capital corriente (veces por año)	3,1	3,5	3,7

Tabla N° 131: Ciclo operativo bruto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Ciclo operativo bruto	143 días	144,8 días	179,2 días

Tabla N° 132: Ciclo operativo neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Ciclo operativo neto	90,9 días	88,5 días	106,5 días

Tabla N° 133: Endeudamiento años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Endeudamiento	5,61	4,19	4,18

Tabla N° 134: Meses de venta del pasivo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Meses de venta del pasivo	5,8	5,4	6,3

Tabla N° 135: Composición del pasivo según exigibilidad años 2007-08-09

Composición del pasivo según exigibilidad			
	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Pasivo corriente	0,30	0,33	0,48
Pasivo no corriente	0,70	0,67	0,52
Total	1,00	1,00	1,00

Tabla N° 136: Composición del pasivo según origen años 2007-08-09

Composición del pasivo según origen			
	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Cuentas por pagar	0,18	0,21	0,29
Préstamos	0,71	0,67	0,57
Remun. y cs. soc.	0,04	0,04	0,05
Cargas fiscales	0,02	0,03	0,05
Otros pasivos	0,00	0,2	0,01
Total	1,00	1,00	1,00

Tabla N° 137: Inmovilización años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	0,24	0,19	0,19

Tabla N° 138: Financiación de la Inmovilización I años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	0,63	0,99	1,03

Tabla N° 139: Financiación de la Inmovilización II años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	3,11	3,78	3,28

Tabla N° 140: Rentabilidad del activo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rentabilidad del activo	0,12	0,05	0,06

Tabla N° 141: Rentabilidad del patrimonio neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rentabilidad del patrimonio neto	0,41	0,08	0,10

Tabla N° 142: Efecto palanca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Efecto palanca	3,53	1,84	1,73

Tabla N° 142: Análisis del estado de resultados años 2007-08-09

	Año 2007		Año 2008		Año 2009	
Ventas	116.998	100,0%	142.106	100,0%	136.746	100,0%
Costo de ventas	-79.471	-67,9%	-98.358	-69,2%	-89.865	-65,7%
Ganancia bruta	37.527	32,1%	43.748	30,8%	46.881	34,3%

Gastos comercialización	-17.554	-15,0%	-24.682	-17,4%	-26.739	-19,6%
Gastos administración	-8.584	-7,3%	-8.890	-6,3%	-8.903	-6,5%
Otros gastos	-59	-0,1%	-571	-0,4%	-1.256	-0,9%
Result. financ. y ten. act.	-174	-0,1%	-2.136	-1,5%	-1.264	-0,9%
Result. financ. y ten. pas.	-5.062	-4,3%	-3.791	-2,7%	-5.102	-3,7%
Otros ingresos y egresos	-892	-0,8%	-2.319	-1,6%	-1.836	-1,3%
Ganancia del ejercicio	5.202	4,4%	1.359	1,0%	1.781	1,3%

2. Estados contables y ratios empresa Grafex

Tabla N°143: Estado de situación patrimonial años 2006-07-08-09

<i>Estado de situación patrimonial</i>	2006	2007	2008	2009
Activo				
<u>Activo corriente</u>				
Caja y bancos	1.389.273	910.971	1.336.375	1.907.413
Créditos por ventas	2.111.551	2.660.028	2.959.366	3.663.812
Otros créditos	1.240.702	1.530.147	1.194.439	1.423.020
Bienes de cambio	5.565.701	6.741.339	7.942.996	7.910.633
Total activo cte.	10.307.227	11.842.485	13.433.176	14.904.878
<u>Activo no corriente</u>				
Otros créditos	165.376	165.376	987.635	966.318
Inversiones	957.625	1.153.581	1.691.044	1.636.852
Bienes de uso	5.366.303	5.199.495	4.964.172	4.716.421
Total activo no cte.	6.489.304	6.518.452	7.642.851	7.319.591
Total activo	16.796.531	18.360.937	21.076.027	22.224.469
Pasivo				
<u>Pasivo corriente</u>				
Comerciales	2.422.494	2.770.656	2.926.503	3.631.775
Bancarias	428.230	985.755	546.812	1.039.082
Financieras	1.488.573	1.703.151	1.772.351	2.103.212
Sociales	67.392	91.613	123.926	0
Fiscales	286.555	113.610	112.225	0
Otras deudas	205.264	464.930	477.874	609.239
Previsiones	408.633	104.260	143.923	192.176
Total pasivo cte.	5.307.141	6.233.975	6.103.614	7.575.484
<u>Pasivo no corriente</u>				
Financieras	2.359.622	1.435.349	489.863	0
Fiscales	174.371	92.774	37.110	0

Otras deudas	2.000	2.000	83.129	142.866
Total pasivo no cte.	2.535.993	1.530.123	610.102	142.866
Total pasivo	7.843.134	7.764.098	6.713.716	7.718.350
Patrimonio neto	8.953.397	10.596.839	14.362.311	14.506.119
Total	16.796.531	18.360.937	21.076.027	22.224.469

Tabla N°144: Estado de resultado años 2007-08-09

<i>Estado de resultados</i>	2007	2008	2009
Ventas	29.255.902	33.746.259	35.119.208
Costo de ventas	-23.156.652	-27.422.398	-28.616.373
Ganancia bruta	6.099.250	6.323.861	6.502.835
Gastos administración	-910.115	-982.395	-1.265.771
Gastos comercialización	-3.008.197	-3.337.191	-3.626.851
Otros gastos	-107.205	-105.516	-65.618
Resultado de inversiones permanentes	195.956	537.463	54.192
Result. financ. y ten. act.	-1.767	125.146	-170.675
Result. financ. y ten. pas.	-911.642	-867.093	-1.125.749
Otros ingresos y egresos	287.162	596.033	-21.860
Impuestos	0	-310.529	-177.667
Ganancia del ejercicio	1.643.442	1.979.779	102.836

Tabla N° 145: Estados de evolución del patrimonio neto años 2007-08-09

<i>Estado de evolución del patrimonio neto</i>	2007	2008	2009
Patrimonio neto inicial	8.953.397	10.596.839	14.362.311
Aportes de capital	0	1.831.016	0
Distribución de resultados	0	-45.323	-311.331
Ganancia del ejercicio	1.643.442	1.979.779	102.836
Patrimonio neto final	10.596.839	14.362.311	14.153.816

Tabla N° 146: Estado de flujo de efectivo años 2007-08-09

<i>Estado de flujo de efectivo</i>	2007	2008	2009
Efectivo al inicio	1.389.273	910.971	1.336.375
Aumento - disminución efectivo	-478.302	425.404	571.038
Efectivo al final	910.971	1.336.375	1.907.413
Causas de variación del efectivo:			
Actividades operativas			
Flujo efectivo act. Operativas	-331.527	-1.287.591	929.028
Actividades de inversión			

Adquisición de bienes de uso	-146.775	-72.698	-46.659
Adquisición de intangibles	0	0	0
Flujo efectivo act. Inversión	-146.775	-72.698	-46.659
Actividades de financiación			
Aportes de los accionistas	0	1.831.016	0
Recompra de obligaciones negociables	0	0	0
Pago de cuota de obligaciones negociables	0	0	0
Pagos de dividendos	0	-45.323	-311.331
Flujo efectivo act. Financiación	0	1.785.693	-311.331
Variación de efectivo	-478.302	425.404	571.038

Tabla N° 147: Anexo de costos años 2007-08-09

<i>Anexo de costos</i>	2007	2008	2009
Existencia inicial	5.563.745	6.741.339	7.918.292
Compras	21.008.431	24.341.243	23.566.818
Costo de producción	3.345.286	4.142.016	4.828.655
Resultado por tenencia	-19.471	116.092	170.675
Existencia final	6.741.339	7.918.292	7.868.067
Costo de ventas	23.156.652	27.422.398	28.616.373

Tabla N° 148: Existencias años 2007-08-09

	2007	2008	2009
Existencia inicial materia prima	1.583.939	2.398.220	2.474.251
Existencia final materia prima	2.398.220	2.474.251	1.952.126
Existencia inicial producción en proceso	614.314	444.269	1.036.038
Existencia final producción en proceso	444.269	1.036.038	157.148
Existencia inicial producción terminada	3.365.492	3.898.850	4.408.003
Existencia final producción terminada	3.898.850	4.408.003	5.758.792
Costo producción terminada	22.623.294	26.913.245	27.265.584

Tabla N° 149: Liquidez corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez corriente	1,90	2,20	1,97

Tabla N° 150: Liquidez seca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Liquidez seca	0,82	0,90	0,92

Tabla N° 151: Antigüedad de los créditos por ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad de los créditos	26,5 días	27,0 días	30,6 días

Tabla N° 152: Plazo de cobranza de ventas años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Plazo de cobranza	24,6 días	25,1 días	28,4 días

Tabla N° 153: Antigüedad materia prima años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad materia prima	34,6 días	36,5 días	34,3 días

Tabla N° 154: Antigüedad producción en proceso años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad producción en proceso	8,5 días	10,0 días	8,0 días

Tabla N° 155: Antigüedad productos terminados años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad productos terminados	57,3 días	55,3 días	64,8 días

Tabla N° 156: Antigüedad proveedores años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Antigüedad proveedores	44,6 días	44,1 días	52,5 días

Tabla N° 157: Plazo pago de compras años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Plazo pago de compras	37,3 días	35,3 días	42,0 días

Tabla N° 158: Rotación del capital corriente años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rotación del capital corriente (veces por año)	5,5	5,2	4,8

Tabla N° 159: Ciclo operativo bruto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Ciclo operativo bruto	125,0 días	127,0 días	135,5 días

Tabla N° 160: Ciclo operativo neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Ciclo operativo neto	87,7 días	91,7 días	93,6 días

Tabla N° 161: Endeudamiento años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Endeudamiento	0,88	0,73	0,47

Tabla N° 162: Meses de venta del pasivo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Meses de venta del pasivo	3,2	2,8	2,3

Tabla N° 163: Composición del pasivo según exigibilidad años 2007-08-09

Composición del pasivo según exigibilidad			
	Año 2007	Año 2008	Año 2009

Pasivo corriente	0,68	0,80	0,91
Pasivo no corriente	0,32	0,20	0,09
Total	1,00	1,00	1,00

Tabla N° 164: Composición del pasivo según origen años 2007-08-09

Composición del pasivo según origen			
	Año 2007	Año 2008	Año 2009
Cuentas por pagar	0,31	0,36	0,44
Préstamos	0,05	0,13	0,08
Remun. y cs. soc.	0,49	0,40	0,34
Cargas fiscales	0,01	0,01	0,02
Otros pasivos	0,06	0,03	0,02
Total	1,00	1,00	1,00

Tabla N° 165: Inmovilización años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	0,39	0,36	0,36

Tabla N° 166: Financiación de la Inmovilización I años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	1,38	1,63	1,88

Tabla N° 167: Financiación de la Inmovilización II años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Inmovilización	1,77	1,86	1,96

Tabla N° 168: Rentabilidad del activo años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rentabilidad del activo	0,13	0,13	0,04

Tabla N° 169: Rentabilidad del patrimonio neto años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Rentabilidad del patrimonio neto	0,17	0,16	0,01

Tabla N° 170: Efecto palanca años 2007-08-09

Año	2007	2008	2009
Efecto palanca	1,32	1,23	0,18

Tabla N° 171: Análisis del estado de resultados años 2007-08-09

	Año 2007		Año 2008		Año 2009	
Ventas	116.998	100,0%	142.106	100,0%	136.746	100,0%
Costo de ventas	-79.471	-67,9%	-98.358	-69,2%	-89.865	-65,7%
Ganancia bruta	37.527	32,1%	43.748	30,8%	46.881	34,3%
Gastos comercialización	-17.554	-15,0%	-24.682	-17,4%	-26.739	-19,6%
Gastos administración	-8.584	-7,3%	-8.890	-6,3%	-8.903	-6,5%
Otros gastos	-59	-0,1%	-571	-0,4%	-1.256	-0,9%
Result. financ. y ten. act.	-174	-0,1%	-2.136	-1,5%	-1.264	-0,9%
Result. financ. y ten. pas.	-5.062	-4,3%	-3.791	-2,7%	-5.102	-3,7%
Otros ingresos y egresos	-892	-0,8%	-2.319	-1,6%	-1.836	-1,3%
Ganancia del ejercicio	5.202	4,4%	1.359	1,0%	1.781	1,3%