

**CENTRO REGIONAL UNIVERSITARIO
CÓRDOBA**



FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

Carrera: Contador Público

PROYECTO DE GRADO

**Análisis y proyección de Estados
Financieros**

OliMax S.A.

Autor: Moyano, Nancy Soledad

Ceballos, Nélica Beatriz

Tutor: Cra. L. Carolina Flores

2017

Índice general

Dedicatoria

Agradecimientos

Resumen

Palabras clave

Introducción

Capítulo 1: Marco teórico

1.1 Técnica y procedimiento de análisis

1.2 Análisis vertical – Composición de la estructura

1.3 Análisis horizontal – Tendencias

1.4 Interpretación de los resultados

1.5 Ratios financieros

1.6 Análisis de la situación financiera a corto plazo

1.6.1 Ratios

1.7 Análisis de la situación financiera de largo plazo

1.7.1 Ratios

1.8 Análisis de la situación económica

1.8.1 Concepto de rentabilidad

1.8.2 Niveles de análisis de la rentabilidad empresarial

1.8.3 Ratios

1.9 Consideraciones sobre la inflación

1.10 Estados contables proyectados

Capítulo 2: Descripción de la empresa y análisis del entorno

2.1 Introducción

2.2 Análisis de la producción sector olivícola a nivel nacional

2.3 La olivicultura de Córdoba

2.5 La empresa

2.5.1 Misión, visión, objetivos y metas

2.5.2 Análisis FODA

2.5.2.1 Análisis de las principales variables de FODA

2.5.3 Producto

2.5.4 La planta

2.5.5 Maquinarias y equipos

2.5.6 Mantenimiento

2.5.7 Gestión de calidad

2.5.8 Organización actual y equipo directivo

Capítulo 3: Análisis de la situación financiera

3.1 Estados contables resumidos

3.1.1 Otros datos de importancia

3.2 Análisis de la situación financiera de corto plazo

3.2.1 Interpretación del instrumental

3.3 Análisis de la situación financiera de largo plazo

3.3.1 Análisis horizontal del Estado de Situación Patrimonial

3.3.2 Análisis vertical del Estado de Situación Patrimonial

3.3.3 Aplicación del instrumental

3.3.4 Interpretación del instrumental

Capítulo 4: Análisis de la situación económica

4. Introducción

4.1. Análisis horizontal del Estado de Resultados

4.2 Análisis vertical de Estado de Resultados

4.3 Aplicación del instrumental

4.4 Interpretación del instrumental

4.5 Conclusión del capítulo

Capítulo 5: Proyección de los Estados Financieros

5.1 Introducción

5.2 Proyección del Estado de Resultados

5.2.1 Proyección de las ventas

5.2.2 Proyección de los costos de venta

5.2.3 Proyección de los gastos operativos

5.2.4 Proyección de los resultados financieros

5.2.5 Estado de Resultados proyectado

5.3 Proyección del Estado de Situación Patrimonial

5.3.1 Condiciones de compra y venta

5.3.2 Política de créditos y de cobros

5.3.3 Proyección de otros créditos

5.3.4 Política de inventarios

5.3.5 Proyección de las inversiones

5.3.6 Proyección de los bienes de uso

5.3.7 Política de pagos de deudas

5.3.8 Proyección de las remuneraciones y cargas sociales

5.3.9 Proyección de las cargas fiscales

5.3.10 Proyección de los préstamos de corto plazo, otras obligaciones de largo plazo

5.3.11 Proyección de los préstamos de largo plazo

5.3.12 Política de distribución de utilidades

5.3.13 Política de efectivo y equivalente

5.3.14 Estado de Situación Patrimonial Proyectado

5.4 Conclusión del capítulo

Conclusión

Bibliografía

Índice de tablas

Tabla 1: Superficie con Olivo en las principales provincias productoras. Año 2007

Tabla 2: Estado de Situación Patrimonial

Tabla 3: Estado de Resultados

Tabla 4: Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Tabla 5: Estado de Costos

Tabla 6: Índice de liquidez corriente

Tabla 7: Índice de liquidez seca o prueba ácida

Tabla 8: Antigüedad de créditos por ventas

Tabla 9: Plazo de cobranza de ventas totales

Tabla 10: Antigüedad de las materias primas

Tabla 11: Antigüedad de la producción en proceso

Tabla 12: Antigüedad de productos terminados

Tabla 13: Antigüedad de proveedores

Tabla 14: Plazo promedio de compras totales

Tabla 15: Rotación del capital corriente

Tabla 16: Ciclo operativo bruto

Tabla 17: Plazo promedio de realización del activo corriente año 2014

Tabla 18: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2014

Tabla 19: Plazo promedio de realización del activo corriente año 2015

Tabla 20: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2015

Tabla 21: Plazo promedio de realización del activo corriente año 2016

Tabla 22: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2016

Tabla 23: Análisis horizontal del Estado de Situación Patrimonial

Tabla 24: Análisis vertical del Estado de Situación Patrimonial

Tabla 25: Índice de endeudamiento

Tabla 26: Mese de venta del pasivo

Tabla 27: Composición del pasivo según su exigibilidad

Tabla 28: Composición del pasivo según su origen

Tabla 29: Índice de inmovilización

Tabla 30: Composición del activo no corriente



Tabla 31: Financiación de la inmovilización I

Tabla 32: Financiación de la inmovilización II



Índice de gráficos

Gráfico 1 y 2: Superficie implantada con olivos (2002)



Universidad de la Defensa Nacional

Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

Índice de figuras

Figura 1: Organigrama de OLITERRA S.A.

Dedicatoria

A mis padres quienes me dieron vida, educación y me apoyaron todo el tiempo.

A mis hermanos, Cecilia, Julio César, Eugenia y mi sobrino Álvaro quienes fueron un gran apoyo emocional y depositaron esperanza en mí.

A mi novio Luis, quién me apoyó, confió y alentó para continuar, cuando parecía que me iba a rendir.

A todos los que me apoyaron para escribir y concluir esta tesis.

Para ellos es esta dedicatoria de tesis, pues es a ellos a quién se los debo por su apoyo incondicional.

Nancy Moyano.

Dedico esta tesis con todo mi Amor y cariño a mi Querido Esposo, compañero, que me apoyó incondicionalmente desde el principio en este hermoso camino que elegí para superarme, para realizar mi sueño postergado, mi meta de vida, sin él nada de esto sería posible.

A mi familia, mis amados hijos: Mariquela, Renzo, Lisandro, Brunella, mi yerno Lucas y mi amada Olivia.

A mis Padres que me formaron, me hicieron una persona de bien y muy luchadora, a quienes recuerdo con todo mi amor.

A mis hermanos que siempre estuvieron a mi lado incentivándome.

A mis Amigas del Alma, hermanas de toda la vida, a las que me dio esta hermosa carrera y a las que pasaron haciéndome porras para que siga, y no abandone.

A los que me ayudaron a saltar los obstáculos y llegar a la meta.

A todos ellos les dedico esta tesis en dónde con todo mi compromiso, responsabilidad y amor culmino una meta muy anhelada y deseada.

Nelly Ceballos.

Agradecimientos

A Dios por concederme fortaleza e iluminarme el camino en los momentos más difíciles y permitirme cumplir con éxito mi sueño anhelado.

A nuestra Tutora de Tesis, Cra. Lourdes C. Flores por habernos brindado la oportunidad de recurrir a su capacidad y conocimiento como así también habernos tenido toda la paciencia para guiarnos durante el desarrollo de la tesis.

Agradezco también a Nelly Ceballos por su compañerismo, amistad y apoyo moral y a todos los compañeros de la Universidad que me ayudaron de alguna manera, ya que gracias a ellos continuaron mis ganas de seguir adelante en mi carrera profesional.

Nancy Moyano.

Le agradezco tanto a Dios haber cumplido mi meta!!! Haberme dado fuerzas para seguir adelante y no flaquear.

Mil gracias a nuestra Tutora de Tesis: Cra. Lourdes C. Flores por apoyarnos, guiarnos y aconsejarnos, para dar de nosotras lo mejor y que en nuestra Tesis se vea reflejado todo lo aprendido.

Gracias de corazón a Nancy Moyano por darme la oportunidad de terminar con éxito nuestros años de estudio, ser mi compañera, amiga y apoyo en éste último tramo que transitamos juntas.

Y a todas las personas que siempre estuvieron a mi lado en las buenas y las malas apoyándome, incentivándome en muchos sentidos a seguir adelante ya que sin su apoyo esto no sería posible.

Nelly Ceballos.



FORMULARIO C

Facultad de Ciencias de la Administración
Departamento Desarrollo Profesional
Lugar y fecha: 22 de Octubre de 2018.

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

1

Título del Proyecto de Grado: "ANÁLISIS Y PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS OLIMAX S.A."

Integrantes: MOYANO, Nancy Soledad. CONTADOR PÚBLICO.
CEBALLOS, Nélica Beatriz. CONTADOR PÚBLICO.

Profesor Tutor del PG: Cra. FLORES, Lourdes Carolina.

Miembros del Tribunal Evaluador:
Profesores

Presidente: Cr. CERRI, Carlos Leonardo.
1er Vocal: Cra. MALAMAN, Rossana.

.....

Resolución del Tribunal Evaluador

- El P de G puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
El P de G puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

Observaciones:

.....
.....
.....
.....
.....
.....

Resumen

En el presente proyecto de intervención se analizarán e interpretarán los estados financieros de la empresa oleícola OliMax S.A. para los periodos 2014, 2015 y 2016; ubicada en el departamento de Cruz del Eje, al noroeste de la provincia de Córdoba a 144 km de la ciudad de Córdoba, con la finalidad de aportar nuevos elementos que permitirán facilitar la toma de decisiones a los inversionistas y terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la empresa. Para el desarrollo del trabajo se calcularán los principales indicadores y se elaborará el respectivo informe donde se integra y correlaciona la información, expresando las conclusiones sobre la situación económica y financiera de la firma. Así mismo se efectuará una proyección de los Estados Contables de la empresa para los periodos 2017 y 2018 en función de los datos históricos de los periodos analizados.

Palabras clave

Analizar: descomponer en elementos o partes constituyentes, separar o discriminar las partes de algo en relación con un todo. Analizar es la técnica primaria aplicable para entender y comprender lo que se trata de decir en los Estados financieros.

Análisis Financiero: Es el estudio de la realidad financiera de la empresa a través de los Estados Financieros, el análisis financiero pretende la interpretación de los hechos sobre la base de un conjunto de técnicas que conducen a la toma de decisiones.

Análisis Económico: es la descomposición de los fenómenos económicos en sus partes integrantes y el estudio de cada uno en particular. Dentro del análisis de los Estados Financieros, el análisis económico consiste principalmente en determinar el tanto por ciento de rentabilidad de capital invertido en el negocio.

Interpretar: apreciación relativa de conceptos y cifras del contenido de los Estados Financieros basados en el análisis y la comparación.

Comparar: técnica secundaria aplicable por el analista para comprender el significado del contenido de los Estados Financieros y así poder emitir juicios. Es el estudio simultáneo de dos cifras o aspectos para determinar sus puntos de igualdad o desigualdad.

Balance General: relaciona todos los activos, pasivos y capital de una entidad a una fecha determinada, por lo general al final de un mes o un año, razón por la cual es considerado un Estado Financiero estático. El balance general es como una fotografía de la entidad por lo que también se le conoce como Estado de Situación.

Estados Projectados: Los estados financieros proforma o proyectados constituyen el producto final del proceso de planeación financiera de una empresa. Los estados de ingresos pro-forma de la empresa muestran los ingresos y costos esperados para el año siguiente, en tanto que el Balance pro-forma muestra la posición financiera esperada, es decir, activo, pasivo y capital contable al finalizar el periodo pronosticado.

Estado de Resultado: presenta un resumen de los ingresos u gastos de una entidad durante un período específico, puede ser un mes o un año, razón por la cual se

considera un Estado Financiero dinámico. El Estado de Resultado, también llamado Estado de Operaciones, es como una película de las operaciones de la entidad durante el período. Este estado tiene lo que quizás sea la información individual más importante sobre un negocio: su Utilidad Neta (Ingresos menos Gastos).

Ratios o razones financieras: Permiten relacionar elementos que por sí solos no son capaces de reflejar la información que se puede obtener una vez que se vinculan con otros elementos, bien del propio estado contable o de otros estados que guarden relación entre sí, ya sea de forma directa o indirecta, mostrando así el desenvolvimiento de determinada actividad.

Razones de liquidez: Miden la capacidad de la empresa para hacerle frente a sus obligaciones a corto plazo, ellas se refieren al monto y composición del pasivo circulante y su relación con el activo circulante, que es la fuente de recursos que la empresa posee para satisfacer sus obligaciones contraídas más urgentes.

Razones de actividad: Miden con que eficiencia la empresa emplea los recursos con incidencia en las ventas, los inventarios, las cuentas por cobrar así como las cuentas por pagar.

Razones de endeudamiento: Miden la relación de los fondos proporcionados por la empresa con respecto a los acreedores, en la medida en que este indicador se vaya aumentando, en mayores dificultades financieras estará la empresa.

Razones de Apalancamiento: Estas razones se utilizan para diagnosticar sobre la estructura, cantidad y calidad de la deuda que tiene la empresa, así como comprobar hasta qué punto se obtiene el beneficio suficiente para soportar el costo financiero de la deuda.

Razones de Rentabilidad: Permite relacionar lo que se genera a través del Estado de Resultado, con lo que se precisa de activos y venta para desarrollar la actividad empresarial, relacionando el beneficio o utilidad ante impuesto e intereses con el total de activos, con la finalidad de evaluar la utilidad con que cuenta la entidad.

Introducción

Actualmente, muchas organizaciones, no cuentan con un diagnóstico preciso que informe sobre la situación económica y financiera por la que están atravesando. Por ello, el Análisis e Interpretación de Estados Contables, se ha convertido en un instrumento clave para proveer la información necesaria para conocer cuál es la situación de la firma, tanto en el corto como en el largo plazo.

En virtud de lo antes expuesto, se desarrolla el presente Proyecto de Grado donde se analizarán e interpretarán los Estados Contables de la empresa oleícola OliMax S.A. ubicada en el departamento de Cruz del Eje, al noroeste de la provincia de Córdoba a 144 km de la capital cordobesa, con la finalidad de aportar nuevos elementos que permitirán facilitar la toma de decisiones a los inversionistas y terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la empresa.

Como complemento, se realizará una proyección de los estados contables de la firma para los dos períodos subsiguientes, con el propósito de facilitar el análisis prospectivo, es decir, evaluar si el futuro desempeño de la compañía cumplirá con los objetivos organizacionales previamente definidos y de esa forma poder anticiparse a las futuras necesidades de financiamiento e inversión.

Para la realización del presente trabajo se transitará por las siguientes etapas:

- Análisis de la composición y la estructura de los Estados Financieros.
- Análisis de la situación financiera de corto y largo plazo, a través de los principales ratios de liquidez y de actividad operativa de corto y largo plazo.
- Análisis de la situación económica a través del cálculo de los principales ratios de rentabilidad.
- Presentación del informe sobre la situación económica y financiera de la empresa.
- Proyección de los estados financieros para los dos períodos subsiguientes.
- Por último se elaborará la conclusión que actúa como el cierre formal del presente trabajo.



Universidad de la Defensa Nacional

Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

Capítulo 1: Marco teórico

1. Introducción

En este primer capítulo se exponen los principales conceptos que hacen al análisis y la proyección de los EECC, en función de una previa selección de autores que bridarán el marco conceptual del presente Proyecto de Grado.

1.1 Técnica y procedimiento de análisis

La técnica de análisis de estados contables es el conjunto de procedimientos utilizados en esa actividad. La enumeración de los mismos en una secuencia lógica sería (Perdomo, 2008):

- a) Lectura crítica de los estados contables para evaluar su representatividad, integridad y confiabilidad, lo cual requiere tener conocimientos sobre doctrina y normas contables para poder así detectar eventuales problemas de omisión de información contable relevante.
- b) Lectura de los informes de auditores o revisores independientes de los estados para detectar eventuales problemas que disminuyan su confiabilidad.
- c) Modificación (extracontable) del contenido de los estados si estos hubiesen sido preparados de acuerdo con criterios que no satisfagan al analista.
- d) Resumen y vuelco de los datos relevantes a elementos que faciliten las tareas posteriores.
- e) Comparaciones entre datos absolutos tomados de estados contables a la misma fecha. Para un analista los datos contables raramente significan algo si no se los compara con otros.
- f) Cálculo de razones directas o porcentuales. Aquí existen varios tipos de análisis:
 - Análisis vertical, el cual resulta del cálculo de una serie de porcentajes respecto a una cifra base de un estado contable.
 - Análisis de tendencia, donde las razones que surgen de relacionar datos homogéneos a distintas fechas sirven para enunciar tendencias.

- Análisis de rotación, el cual se calcula para determinar cuántas veces a lo largo de un periodo rota un activo o pasivo, y a cuantos días de ese flujo corresponde en saldo de ese activo o pasivo.

g) Cálculo de otras razones directas o porcentuales. Si se lo considera útil y se dispusiera de la información necesaria, las razones calculadas podrían ser comparadas con estándares que se consideren adecuados, ratios surgidos del análisis de estados de entes con similar actividad, o promedios de razones entre los entes recién referidos.

h) Considerar y estudiar la información extra que pueda ayudar a interpretar sus datos y las variaciones y razones calculadas.

i) Evaluar las conclusiones. El analista deberá evaluar si las conclusiones obtenidas son o no suficientes en función de las expectativas de los usuarios.

1.2 Análisis vertical – Composición de la estructura

El análisis de la estructura informa la composición porcentual del balance general y del estado de resultados de acuerdo con el esquema siguiente (Senderovich, 2013):

I Composición de la Inversión

a -Primer nivel de análisis

Información referida al grado de liquidez y movilidad del activo total a través de la participación porcentual del activo corriente y no corriente.

b -Segundo nivel de análisis

Activo corriente: Información referida a la política de disponibilidad de fondos, financiación de las ventas y niveles de inventarios a través de la participación porcentual de las disponibilidades, inversiones transitorias, créditos y bienes de cambio.

Activo no corriente: Información referida a la orientación de la inversión inmovilizada a través de la participación porcentual de los bienes de uso, inversiones en empresas controladas o vinculadas y otras.

c -Otros niveles de análisis

Información referida a la composición de los créditos según su vinculación a las ventas u otras aplicaciones.

Calculo de formulas

En general el análisis de la composición de la inversión se realiza comparando una o más partidas del activo con el total de éste, con el total del activo corriente y del no corriente, según la siguiente formula general:

$(\text{RUBRO}/\text{TOTAL ACTIVO}) \times 100$

$(\text{RUBRO}/\text{TOTAL ACTIVO CORRIENTE}) \times 100$

$(\text{RUBRO}/\text{TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE}) \times 100$

II Composición de la financiación

a -Primer nivel de análisis

Información referida a la proporción del capital propio y de terceros en la financiación de la inversión total a través de la participación porcentual del patrimonio neto y el pasivo.

b -Segundo nivel de análisis

Información referida a la estructura de endeudamiento a corto y largo plazo, a través de la participación porcentual del pasivo corriente y no corriente.

c -Otros niveles de análisis

Información referida a los siguientes aspectos:

-Orientación a las fuentes de financiación según la participación porcentual de las deudas comerciales, financieras y otras.

-Exposición a devaluaciones monetarias según la participación porcentual de deudas en moneda nacional y extranjera.

-Garantías otorgadas para la obtención de financiación según la participación porcentual de las deudas con garantía real, como pauta de la calificación de la empresa por parte de los acreedores.

Calculo de formulas

En general el análisis de la composición de la financiación se realiza comparando una o más partidas del pasivo con el total de éste, con el total del pasivo corriente y del no corriente, según la siguiente formula general:

$$(PASIVO/P+PN)X100$$

$$(PATRIMONIO NETO/P+PN)X100$$

$$(RUBRO/TOTALPASIVO)X100$$

$$(RUBRO/TOTAL PASIVO CORRIENTE)X100$$

$$(RUBRO/TOTAL PASIVO NO CORRIENTE)X100$$

III Composición de los resultados

a -Primer nivel de análisis

Información referida al margen de ganancia bruta y neta sobre las ventas que condicionan la rentabilidad de la empresa.

b -Segundo nivel de análisis

Información referida a la composición porcentual del resultado neto según su carácter de ordinario o extraordinario, para diferenciar con enfoque de de proyección los resultados repetitivos.

c -Otros niveles de análisis

Información referida a la participación porcentual de los gastos de administración, comercialización y resultados financieros respecto de las ventas, para medir la incidencia de las respectivas estructuras en el estado de resultados

Calculo de formulas

El análisis de los resultados consiste en general en comparar los distintos rubros del estado de resultados con el monto de las ventas, según la siguiente fórmula:

$$(MONTO DEL RUBRO/MONTO DE VENTAS)X100.$$

Interpretación de los resultados

La clasificación que se desarrolló con relación a la inversión, la financiación y los resultados es imprescindible para determinar las distintas situaciones en materia de rentabilidad, liquidez corriente, seca y total, antigüedad de los créditos e inventarios, plazo de exigibilidad de deudas, estructura de endeudamiento, modalidades de financiación de la inmovilización y otros indicadores que permiten realizar el diagnóstico de la empresa.

1.3 Análisis horizontal – Tendencias

La clasificación de la estructura y relaciones en materia de inversión, financiación y resultados, se complementa con el análisis de la tendencia, para verificar si la posición económica y financiera que se ha determinado, tiene carácter estable, refleja una mejora o por el contrario, indica un proceso de deterioro (Senderovich, 2013):

Calculo de formulas

Para el cálculo de las tendencias de las partidas del balance general y del estado de resultados, se aplican las fórmulas que permiten determinar el porcentaje de cada rubro o cuenta en el año objeto de análisis, respecto al año base.

$(\text{RUBRO O CUENTA-año de análisis-} / \text{RUBRO O CUENTA-año base}) \times 100$

I Evolución de la inversión

a -Primer nivel de análisis

Se establece la variación experimentada por el activo total y por sus dos componentes principales, el activo corriente y no corriente, indicativos de liquidez e inmovilización.

b -Segundo nivel de análisis

Siguiendo igual procedimiento, se analizan los componentes del activo corriente y no corriente. Lo primero indicará la evolución experimentada por las disposiciones inmediatas, financiación de operaciones y nivel de existencias. Lo segundo indicará como evolucionó la orientación de la inversión inmovilizada.

c -Otros niveles de análisis

Se analiza la evolución de los distintos tipos de créditos por ventas y otros créditos.

II Evolución de la financiación

a -Primer nivel de análisis

En el primer nivel de análisis de la evolución de la estructura de financiamiento se refiere a la variación del patrimonio neto y del pasivo.

b -Segundo nivel de análisis

En el segundo nivel de análisis se estudia la evolución de los principales componentes del pasivo corriente y no corriente.

c -Otros niveles de análisis

Se refiere a análisis de la evolución de los cambios en el origen de las deudas, moneda en que están concentradas y garantías otorgadas.

III Evolución de los resultados

a -Primer nivel de análisis

Se mide la evolución de los grandes rubros: ventas, ganancia bruta, ganancia neta.

b -Segundo nivel de análisis

En el segundo nivel de análisis se mide la evolución de la ganancia ordinaria, la extraordinaria y los ajustes de ejercicios anteriores.

c -Otros niveles de análisis

Se mide la evolución de los gastos de comercialización, administración y resultados financieros.

1.4 Interpretación de los resultados

Para evaluar la tendencia en materia de inversión, financiación y resultados se enfocan los siguientes aspectos (Senderovich, 2013):

-Clasificación de la significación de los cambios: se considera significativo un nivel que pueda influenciar la toma de decisiones por parte de los usuarios de la información. A tal efecto se aplica una escala calificativa: leve, moderado, significativo y muy significativo.

-Calificación del sentido positivo o negativo.

-Necesidad de información complementaria para confirmar o ampliar las calificaciones dichas previamente.

1.5 Ratios financieros

Análisis a base de razones financieras:

En general, el análisis de estados financieros por medio de razones, se utiliza para evaluar aspectos de desempeño y situación de una entidad, cómo liquidez, actividad, rentabilidad y endeudamiento; y que al compararlas, con información financiera de la misma entidad, en períodos de tiempo iguales, históricos o proyectados, permitan a quién analiza la información, formar juicios o criterios del negocio; igualmente, se puede utilizar para hacer comparaciones con entidades de una misma industria o de un mismo tipo de negocio o actividad. Las razones de liquidez, actividad y endeudamiento, miden el riesgo; mientras que las de rentabilidad, miden el rendimiento de la entidad (Van Horne, 2010).

1.6 Análisis de la situación financiera a corto plazo

El objetivo es determinar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones en un periodo de tiempo que comprende hasta un año (Pérez, 2005).

Es importante conocer como es esta situación, ya que no contar con un flujo de fondos adecuado en el momento oportuno, podría acarrear alguno de los siguientes inconvenientes (Pérez, 2005):

-Desaprovechar oportunidades de negocios.

-Dificultades para hacer frente a las obligaciones.

-Cesación de pagos.

La situación financiera a corto plazo comprende el instrumental que mide la capacidad de la entidad para hacer frente a los compromisos y obligaciones del corto plazo. El capital del corto plazo es aquel que es necesario para cumplimentar el funcionamiento normal de ciclo operativo, o sea el capital de trabajo u operativo o corriente.

$$\text{Capital Corriente} = \text{Activo.Corriente} - \text{Pasivo.Corriente} = AC - PC$$

El capital corriente se define también como aquella parte del activo corriente que es financiada fondos a largo plazo o capital permanente (pasivo no corriente + patrimonio neto). Esto supone que el capital de trabajo es positivo. Cuando es negativo el pasivo corriente es superior al activo corriente y en tal caso en lugar de capital corriente negativo, se lo denomina deuda sin consolidar. (Gitman, 2012)

1.6.1 Ratios

Índice de liquidez corriente

$$\text{Índice de Liquidez Corriente} = \frac{\text{Activo.Corriente}}{\text{Pasivo.Corriente}} = \frac{AC}{PC}$$

Según Fowler Newton (2011) se considera:

El índice de liquidez corriente tiene por objetivo medir la capacidad del activo corriente para hacer frente a las deudas a corto plazo. Indica cuantos pesos de activo corriente hay por cada peso de pasivo corriente.

Este margen puede considerarse como el grado de seguridad del acuerdo, que cubre al acreedor contra eventuales devaluaciones del activo corriente o desfasajes en su realización. (Gitman, 2012):

-Cuanto más alto es el coeficiente, más solvente se supone el emisor de los estados contables.

-Si el coeficiente excede a la unidad, existe un margen de cobertura equivalente al exceso.

-Si el coeficiente es igual a uno, significa que no existe margen de cobertura alguna para los acreedores y, en verdad, este coeficiente indica que los plazos de realización de los activos corrientes deben ser menores que los de los pasivos corrientes, para lograr compatibilizar los recursos con las obligaciones en tiempo y forma.

-Si el coeficiente es menor a la unidad, el defecto indica en qué medida el activo corriente es insuficiente para hacer frente a las obligaciones a corto plazo y es, a su vez, una medida del denominado capital corriente negativo o deuda sin consolidar.

Índice de Liquidez Seca o Prueba Ácida

$$\begin{aligned} \text{Liquidez Seca} &= \frac{\text{Activo.Rapido}}{\text{Pasivo.Corrente}} \\ &= \frac{\text{Activo.Corrente}-\text{Bienes.de.cambio}}{\text{Pasivo.Corrente}} = \frac{AC-BC}{PC} \\ &= \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Inversiones.Transitorias} + \text{Creditos}}{\text{Pasivo.Corrente}} \end{aligned}$$

Cuanto más alto es, más solvente se supone al emisor de los estados contables. Este índice intenta resaltar a través de una medición cuantitativa una característica cualitativa, cuál es la diferente liquidez de los diferentes activos corrientes, excluyendo el menos líquido (bienes de cambio).

Índice de Liquidez Absoluta

$$\text{Liquidez Absoluta} = \frac{\text{Activo.Rapido}-\text{Creditos}}{\text{Pasivo.Corrente}}$$

Lo que es lo mismo:

$$= \frac{\text{Disponibilidades} + \text{Inversiones.Transitorias}}{\text{Pasivo.Corrente}}$$

La comparación de este índice con el de prueba ácida implica comprar los activos corrientes más líquidos con el activo rápido, lo que en definitiva es estudiar la

importancia relativa de créditos dentro del activo corriente. Las razones expuestas al analizar la prueba ácida son extensibles a este índice.

Índices de rotación

Plazo de cobranza

$$\text{Plazo Medio de Cobranzas} = \frac{\frac{\text{cred. por. vta. inicio} + \text{cred. por. vta. cierre}}{2}}{\text{ventas del ejercicio}} \times 365$$

El resultado (coeficiente) del índice expresa el período promedio que se tarda en cobrar los créditos por ventas.

Según F. Newton (2011) el plazo de cobranza se debe comparar con los plazos establecidos en las condiciones de venta y los plazos de cobranzas de empresas competidoras, a los efectos de evaluar la gestión de las cobranzas.

Duración del stock

$$\text{RBC} = \text{costo de ventas} / \text{bienes de cambio prom.}$$

Para transformarlo en período de espera es:

$$\text{Antig. media de los Inventarios} = \frac{\frac{\text{bs. de cambio inicio} + \text{bs. de cambio cierre}}{2}}{\text{costo de ventas del ejercicio}} \times 365$$

Este índice mide el tiempo promedio que los bienes de cambio permanecen en la empresa desde que son comprados hasta que son vendidos, o sea su tiempo promedio de almacenamiento.

Plazo de pago

$$\text{Rot. de deudas} = \text{compras} / \text{deudas por compras de bienes de cambio prom.}$$

$$\text{Plazo medio de Pago de deudas} = \frac{\frac{\text{Ds. corrientes inicio} + \text{Ds. corrientes cierre}}{2}}{\text{compras de bienes y servicios}} \times 365$$

En general, las deudas que se deben tomar son las comerciales. Lo correcto en este índice es tomar las deudas originadas en las compras de bienes de cambio. Por lo tanto, en cada caso se debe analizar, pudiéndose tomar en ciertas circunstancias las deudas bancarias o financieras si han sido por compras de bienes de cambio. Este índice dice con que velocidad se paga. (Gitman, 2012)

Duración del ciclo operativo

Duración del ciclo operativo = *duración stock + plazo de cobranza*

La duración del ciclo operativo o tiempo de conversión de bienes de cambio en efectivo es la suma de los tiempos de almacenamiento y cobranza en una empresa comercial.

La expresión de este índice se calcula en forma aproximada así:

Rotación del activo corriente = *ventas / AC prom.*

De esta manera se mide el ciclo operativo, que se va a indicar el tiempo que tarda el dinero en volver a ser dinero, a través del proceso de compra, almacenamiento y venta. (Gitman, 2012)

Duración del ciclo operativo neto

Ciclo operativo neto = *ciclo operativo – período de pago*

La expresión aproximada del ciclo operativo neto se conoce como rotación del capital corriente.

Rotación del capital corriente = *ventas / capital corriente prom.*

Liquidez necesaria

Liquidez Corriente = *Plazo prom. de realización del Activo Cte. / Plazo prom. de exigibilidad del Pasivo Cte.*

Si bien este índice permite una buena aproximación al conocimiento de la situación financiera de corto plazo, tiene una salvedad y está dada por lo siguiente:

- Debe existir una perfecta sincronización y armonía en los flujos de ingresos y egresos.
- El margen de ganancia de los bienes de cambio afecta el flujo de fondos.
- No considera cambios futuros que pudieran producirse.
- No toma en cuenta gastos de contado que pudieran existir.

1.7 Análisis de la situación financiera de largo plazo

A través de este análisis se quiere determinar cuál es la posición que tiene la empresa, con sus recursos, para hacer frente a sus compromisos de largo plazo. Sirve para considerar su flexibilidad financiera y adicionalmente, conocer si la situación del activo resulta adecuada con el fin de llevar adelante las actividades (Pérez, 2005).

1.7.1 Ratios

Índice de endeudamiento

Endeudamiento = $Pasivo/Patrimonio.Netto$

El índice de endeudamiento tiene por objeto determinar cuántos pesos de terceros hay invertidos en la empresa por cada peso aportado por los propietarios.

-Si el índice es mayor que uno, significa que hay más pesos invertidos por terceros que por los propietarios.

-Si el índice es menor que uno, significa que los terceros han invertido menos fondos en el ente que los dueños.

-Si el índice da igual a uno, significa que los propietarios y los terceros han invertido similar proporción de fondos en la empresa.

Solvencia

Solvencia = $Activo/Pasivo$

El índice de solvencia determina cuántos pesos de activo hay en la empresa por cada peso de los terceros.

Esta relación tiene una interpretación clara y directa:

-Cuando aumenta el índice aumenta la solvencia, cuando disminuye se reduce la solvencia;

-Cuando el índice es mayor (igual / menor) que uno, significa que hay activos por valor superior (igual / inferior) al monto del pasivo.

Por ejemplo, si el valor del índice es de 1,5 significa que existen activos por una vez y media el pasivo, lo cual indica que el activo se puede desvalorizar en la tercera parte sin que el acreedor pierda su crédito.

Propiedad del Activo

Propiedad del Activo= $PN/Activo$

Este índice expresa qué porcentaje del activo está financiado por recursos propios. Por ejemplo, si asume un valor de 0,5 significa que la mitad de los activos está financiada por recursos propios y la otra mitad por fondos de terceros.

Esta relación tiene una interpretación clara y directa:

- Si aumenta el índice aumenta el grado de propiedad del activo, cuando disminuye se reduce el grado de propiedad del activo;

- Si el índice es igual que uno, indica que el activo es totalmente de los propietarios, lo cual es una situación excepcional;

- Si el índice es menor que uno, pero positivo, indica el grado de propiedad del activo;

- Si el índice es negativo, se trata de la situación patológica donde el patrimonio neto es negativo.

En lo que hace a la propiedad del activo indica lo mismo que si fuera igual a cero, cuando la responsabilidad de los socios es limitada. Si no fuese así, podría

señalar el riesgo para éstos de afrontar con recursos propios a las obligaciones que la liquidación del ente no cubra. (Gitman, 2012)

Efecto palanca

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{UAI}{PN} \bigg/ \frac{UAiI}{A} = Rf/Re$$

-Si el efecto palanca es mayor que uno, significa que hay un beneficio por utilizar fondos de terceros en la financiación de activos, por los que se paga un costo.

-Si el efecto palanca es igual a uno, no hay beneficios ni pérdidas por utilizar fondos de terceros en la financiación de activos por los que se paga un costo.

-Si el efecto palanca es menor que uno, hay un quebranto por utilizar fondos de terceros en la financiación de activos por los que se paga un costo. (Fowler Newton, 2011)

Veces que se ganan los intereses

$$\text{Veces que se ganan los intereses} = \frac{UAiI}{GF}$$

Mide la eficiencia en el uso de fondos de terceros y el índice que nos ocupa evaluar la capacidad de la empresa para pagar los intereses.

Inmovilización del activo

$$\text{Inmovilización del Activo} = \frac{\text{Activo.no.Corrente}}{\text{Activo}} = \frac{ANC}{A}$$

El coeficiente que se obtiene indica qué proporción del activo está inmovilizado y, por ello, es la misma información que se puede lograr con el balance en porcentajes. (Gitman, 2012)

Inmovilización del patrimonio neto

$$\text{Inmovilidad del PN} = \frac{\text{Activo.no.Corrente}}{\text{Patrimonio.Netto}} = \frac{ANC}{PN}$$

El índice relaciona un sector de aplicación de fondos con un sector de origen de estos mismos fondos. Específicamente, relaciona los activos no corrientes (la aplicación de fondos menos líquida) con el patrimonio neto (el sector de origen de fondos menos exigible). Se interpreta de la siguiente forma (Gitman, 2012):

-Si el coeficiente resultante es menor que uno, significa que el activo no corriente es menor que el patrimonio neto, y, por lo tanto, los fondos propios financian los activos fijos y el exceso se destina a la financiación del capital de trabajo.

-Si el coeficiente resultante es igual que uno, significa que el activo no corriente es igual que el patrimonio neto, y, por lo tanto, los fondos propios alcanzan exactamente para financiar los activos fijos.

-Si el coeficiente resultante es mayor que uno, significa que el activo no corriente es mayor que el patrimonio neto, y por lo tanto, los fondos propios no alcanzan a financiar los activos fijos, siendo el defecto afrontado por fondos de terceros.

1.8 Análisis de la situación económica

1.8.1 Concepto de rentabilidad

Rentabilidad es una noción que se aplica a toda acción económica en la que se movilizan unos medios, materiales, humanos y financieros con el fin de obtener unos resultados.

1.8.2 Niveles de análisis de la rentabilidad empresarial

Aunque cualquier forma de entender los conceptos de resultado e inversión determinaría un indicador de rentabilidad, el estudio de la rentabilidad en la empresa lo podemos realizar en dos niveles, en función del tipo de resultado y de inversión relacionada con el mismo que se considere:

-Primer nivel de análisis conocido como *rentabilidad económica o del activo*, en el que se relaciona un concepto de resultado conocido o previsto, antes de intereses, con la totalidad de los capitales económicos empleados en su obtención, sin

tener en cuenta la financiación u origen de los mismos, por lo que representa, desde una perspectiva económica, el rendimiento de la inversión de la empresa.

-Segundo nivel, la *rentabilidad financiera*, en el que se enfrenta un concepto de resultado conocido o previsto, después de intereses, con los fondos propios de la empresa, y que representa el rendimiento que corresponde a los mismos.

La relación entre ambos tipos de rentabilidad vendrá definida por el concepto conocido como apalancamiento financiero, que, bajo el supuesto de una estructura financiera en la que existen capitales ajenos, actuará como amplificador de la rentabilidad financiera respecto a la económica siempre que esta última sea superior al coste medio de la deuda, y como reductor en caso contrario.

1.8.3 Ratios

Rentabilidad del Activo Operativo

Mide la rentabilidad de todos los activos que están afectados a generar los recursos operativos de la empresa.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidad Operativa (RAop)} = \frac{\text{Utilidad.Operativa}}{\text{Activo.Operativo(promedio)}}$$

Rentabilidad Económica o del Activo

El objetivo de la Rentabilidad económica o del Activo (Re) es la medición del resultado del negocio, con total prescindencia de si los fondos fueron aportados por los propietarios o por terceros, si tienen costo o son gratuitos.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidad Económica (Re)} = \frac{\text{Utilidad.antes.de.intereses.e.impuestos}}{\text{ACTIVO(promedio)}} = \frac{UAiI}{A}$$

Rentabilidad Financiera

El objetivo de este índice es permitir la determinación del Efecto Palanca (EP), cuyo objetivo es medir la administración financiera en forma aislada, por lo que es necesario excluir los resultados extraordinarios.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidad financiera (Rf)} = \frac{\text{Utilidad.antes.de.impuestos}}{\text{Patrimonio.neto(promedio)}} = \frac{\text{UAI}}{\text{PN}}$$

Rentabilidad del Patrimonio Neto

La Rentabilidad del Patrimonio neto (RPN) mide la eficiencia en la administración de la empresa, es el resultado de la administración del activo (Rentabilidad Económica) y de la estructura de financiación. Es en definitiva el resultado de la administración económica y financiera del ente; refleja la retribución del capital aportado por los dueños.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio Neto} = \frac{\text{Utilidad.Neta}}{\text{patrimonio.Neto(promedio)}} = \frac{\text{UN}}{\text{PN}}$$

1.9 Consideraciones sobre la inflación

Para corregir las distorsiones producidas por la pérdida de poder adquisitivo de la moneda, debe efectuarse el ajuste o reexpresión integral por inflación, ya que el problema planteado es la falta de homogeneidad en la unidad de medida en la cual están expresadas todas las partidas de los estados contables.

La solución propuesta por la profesión, al considerar la disposición legal de presentar los estados en moneda constante, es convertir todas las partidas de los estados contables a moneda de cierre, de esta manera aplica una unidad de medida uniforme, homogénea. Básicamente, esa propuesta consiste en reexpresar expresiones monetarias de distinto poder adquisitivo a equivalentes de moneda de un mismo poder adquisitivo, en este caso en moneda de cierre. En sentido amplio, esa conversión a

moneda de cierre es aplicable también a cualquier expresión monetaria, no solo a los estados contables.

Actualmente no está permitido realizar el ajuste por inflación contable porque continúa vigente el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional 664/03 que instruye a los organismos de control a no aceptar estados contables ajustados. En consecuencia, las empresas no tienen permitido realizar el ajuste por inflación (al menos mientras ese Decreto continúe vigente).

Específicamente, la RT 39 aprobada por la FACPCE el 4 de octubre de 2013, realiza modificaciones al texto de las normas contables profesionales referidas a la unidad de medida y su expresión a moneda homogénea, pero de ningún modo está requiriendo la rehabilitación del ajuste por inflación.

1.10 Estados contables proyectados

Los estados contables proyectados son la síntesis del proceso de presupuestación integral del ente, que expondrán aquello que se espera lograr en un determinado horizonte de planeamiento, partiendo de una realidad histórica expuesta en los estados tradicionales, con sujeción a los pronósticos, premisas e hipótesis del planeamiento (Mallo, 2008).

A fin de describir sintéticamente el proceso de elaboración de estados contables proyectados, se pueden enumerar las siguientes etapas (Mallo, 2008):

a) Determinación del comportamiento esperado de los componentes de los medios general y específico de la organización tales, como proveedores, clientes, gobierno, competidores, etc.

b) A partir del análisis anterior, establecimiento de premisas e hipótesis a ser tenidas en consideración para el cálculo de las estimaciones.

c) Determinación de variables críticas que establecerán el punto de partida en la elaboración de los distintos presupuestos. En general, la variable crítica son las ventas, por lo que se supone -para esta explicación- que se cumple esta premisa.

d) Elaboración de los presupuestos.

e) Ejecución de la síntesis presupuestaria, que comprende la confección de los Estados Contables proyectados básicos:

- Estado de Situación Patrimonial Proyectado
- Estado de Resultados Proyectado
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto Proyectado

El Estado de Situación Patrimonial Proyectado expone el efecto que provocarán sobre el activo y el pasivo del ente las proyecciones y estimaciones establecidas por la dirección.

En su elaboración se deberán combinar los valores obtenidos de la confección de los distintos presupuestos económicos así como del presupuesto financiero. Del mismo modo, los estados contables históricos serán el punto de partida, ya que constituyen el saldo inicial de cada uno de los rubros allí expuestos (Mallo, 2008).

En cuanto a la exposición y valuación de los distintos rubros, se deberán emplear criterios similares a los utilizados en la confección de los estados contables de ejercicios históricos, sobre todo si se tiene en cuenta que éstos últimos se combinarán con la información proyectada, hecho que obliga a que los valores considerados sean comparables entre sí (Mallo, 2008).

El Estado de Resultados Proyectado permitirá determinar y exponer cual será el desarrollo y cuantía del resultado que, en términos económicos, obtendrá el ente como consecuencia de la combinación de las premisas planteadas por la dirección.

Este estado se nutrirá fundamentalmente de la información que surja de los presupuestos económicos y, como se mencionara anteriormente, los criterios utilizados para su valuación y exposición deben ser consistentes con los utilizados en la confección de los estados históricos (Mallo, 2008).

El Estado de Evolución del Patrimonio Neto Proyectado mostrará cual será la variación que experimentará el patrimonio neto de la empresa como consecuencia de la presupuestación. En general este estado no es mayormente considerado a la hora de



confeccionar un juego de estados proyectados, ya que el patrimonio neto proyectado surge como la diferencia entre el activo y el pasivo proyectado (Mallo, 2008).



Universidad de la Defensa Nacional

Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

Capítulo 2: Descripción de la empresa y análisis del entorno

2. Introducción

La inserción de la producción agroalimentaria argentina en los mercados nacionales e internacionales, la identificación de puntos críticos en el funcionamiento de los sistemas agroalimentarios / agroindustriales y las condiciones en las que se desenvuelven los procesos de distribución y logística que aseguran la calidad e inocuidad de los alimentos, constituyen temas de permanente preocupación tanto en el ámbito empresarial y académico como en el de los institutos de investigación públicos y privados, dado el importante papel que juega la producción agroalimentaria en el consumo interno y la generación de divisas dentro de la estrategia global de desarrollo del país (Cáceres y Novello, 2009).

De esto se desprende la necesidad de generar información estratégica sobre las tendencias de mercados, la dinámica del comportamiento de los sistemas agroalimentarios / agroindustriales, la caracterización de sus principales actores, sus estrategias y formas de coordinación, así como los desafíos y oportunidades en las cadenas de valor (tecnológicas, productivas, organizacionales), tratando de generar una mayor articulación de los actores públicos y privados de los sistemas nacionales o regionales de innovación (Cáceres y Novello, 2009).

2.1 Análisis de la producción sector olivícola a nivel nacional

En los últimos años, la cadena del olivo ha tenido una expansión importante, dada las condiciones favorables del mercado y la potencialidad agro-ecológica de las principales zonas productoras. A su vez, esta situación se vio favorecida por la aplicación de la Ley de Diferimientos Impositivos (Ley 22.021) en las provincias de La Rioja, Catamarca y San Juan, así como con el desarrollo de nuevas plantaciones mediante la inversión genuina (Cáceres y Novello, 2009).

En Argentina, la actividad olivícola ha sido una producción tradicional en las zonas irrigadas de los valles áridos del NOA y Cuyo. Al inicio de la década de los 90, Argentina contaba con un total de 29.500 hectáreas (ha) implantadas con olivos, distribuidas principalmente en las provincias de Mendoza, San Juan y Córdoba (Stratta y Ferrero , 2016).

Con alrededor de 3 millones de plantas, la producción promedio rondaba 140 mil toneladas de aceitunas, de las cuales aproximadamente 50 mil toneladas se destinaban a conserva y el resto a la producción de entre 6.000 y 8.000 toneladas de aceite de oliva. Mendoza producía el 70% del total de aceite y el 40% de la aceituna de mesa, mientras que La Rioja elaboraba otro 40% de las aceitunas en salmuera (Stratta y Ferrero , 2016).

A partir de entonces, con la aplicación de la Ley de Diferimientos Impositivos (Ley N° 22.021¹), la importancia relativa de las distintas regiones productivas comenzó a cambiar, ya que permitió canalizar beneficios fiscales en inversiones con plantaciones de olivo en provincias y/o regiones marginales² con dificultades para el desarrollo agropecuario. De esta manera ingresaron al circuito productivo los valles áridos de La Rioja, Catamarca y San Juan, con fuertes limitantes climáticas y de infraestructura (Cáceres y Novello, 2009).

Hacia fines de 1998, en el país había un total de 71.000 ha., comprometidas a plantar con olivo, de las cuales el 70% correspondían a variedades aceiteras y doble propósito, y el 30% a variedades de conserva (Cáceres y Novello, 2009).

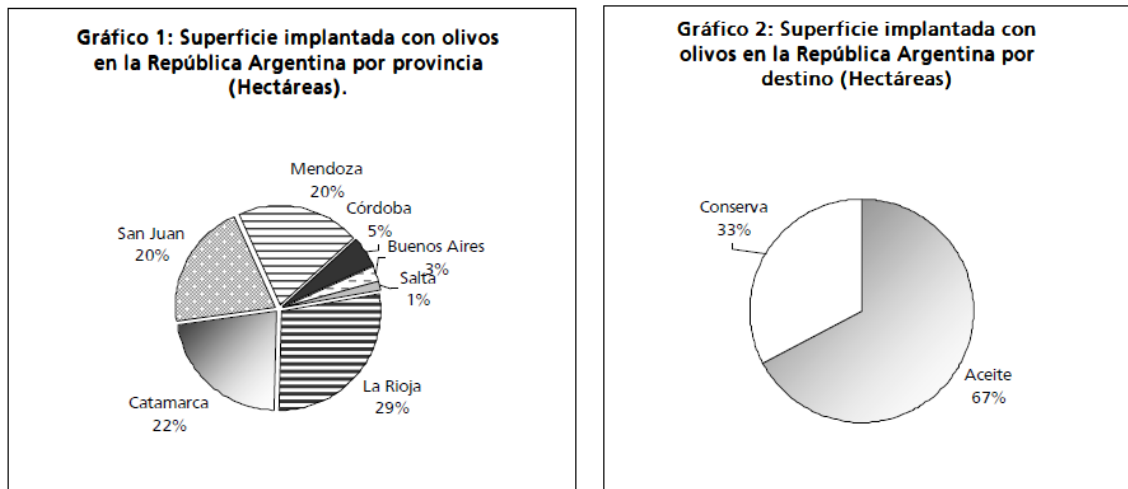
Según los censos de la Dirección Nacional de Alimentación, en el período comprendido entre 1992 y 2003, la superficie olivarera creció en más de 50.000 ha. Esto representa cerca de 14 millones de plantas de olivo, 65% de las cuales corresponden a plantaciones con destino a aceite.

Así, según el Censo Nacional Agropecuario de 2002, del total de producción, las provincias con mayor superficie son La Rioja, Catamarca, Mendoza y San Juan, aunque también existen plantaciones de olivo en Córdoba, Buenos Aires y Salta. El 67% corresponde a plantaciones con destino aceite y el 33% a aceituna en conserva. (Gráficos 1 y 2)

¹ La Ley N° 22.021 contempla que empresas de cualquier sector pueden diferir el pago de impuestos nacionales durante un período determinado, utilizando este monto para realizar inversiones en el sector agropecuario. En el cultivo del olivo el lapso es de 16 años, después de los cuales se comienza la devolución sin intereses.

² Las provincias que cuentan con el beneficio de la Ley en todo su territorio son: Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis (en esta última sólo se pueden presentar proyectos de turismo y no productivos). El beneficio también alcanza al norte de Mendoza y al oeste de Córdoba.

Gráfico 1 y 2: Superficie implantada con olivos (2002)



Fuente: Cáceres (2009) en base a datos del INDEC; CNA (2002)

A partir del año 2002, con el cambio de modelo de país y especialmente de política monetaria-cambiaria, mejoraron las condiciones para la exportación de aceituna en conserva y aceite de oliva, que sumado a las buenas perspectivas del mercado y la potencialidad agroecológica de las zonas productoras, promovieron el desarrollo de nuevas plantaciones en estas provincias mediante la inversión genuina en el sector (Cáceres y Novello, 2009).

Como resultado de las producciones tradicionales, de los diferimientos impositivos, y de estas inversiones, la superficie estimada en 2007 de las principales provincias productoras es de casi 76.000 hectáreas, como se muestra en el siguiente cuadro:

Tabla 1: Superficie con Olivo en las principales provincias productoras. Año 2007

Provincia	Hectáreas implantadas con olivos
Catamarca	20.744
La Rioja	22.171
San Juan	17.96
Mendoza	15
Córdoba	4.97
Sudeste Buenos Aires y Río Negro	2.018

Fuente: Cáceres (2009)

En base a estimaciones realizadas por la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (SAGPyA), si se suman la superficie tradicional y la que ingresaría al circuito productivo, la Argentina contaría para el año 2010, con un total de alrededor de 115.000 ha. con olivo, de las cuales más de 60.000 ha corresponderían a plantaciones de alta densidad manejadas con las más avanzadas técnicas de cultivo.

2.2 La olivicultura de Córdoba

En Argentina la olivicultura se encuentra arraigada dentro de ciertas zonas de manera muy especial, por su tradición y su fuerte participación en las economías regionales. No sólo es una actividad que brinda sustento a zonas con menores aptitudes para el desarrollo de otras actividades agropecuarias, sino que socialmente se ha incorporado como un elemento más de la vida cotidiana. Provincias como Catamarca, La Rioja, San Juan, Mendoza y el Noroeste Cordobés exponen plantaciones a lo largo y ancho de su territorio identificando la mayor cuenca olivícola del país (INOLEO, 2011).

En la Provincia de Córdoba las plantaciones de olivo datan en general de más de 60 años, y se encuentran en los departamentos de Cruz del Eje, San Javier, Ischilín y norte de San Justo, distribuidas en tres cuencas: Cruz del Eje, Pichanas y Traslasierra. El clima de la zona es templado seco, con vientos cálidos del norte y

frescos del sur. Por su latitud, la oferta de aceitunas es una de la más temprana del país. Actualmente la superficie plantada ronda las 5.000 Has., siendo en su mayoría de tipo tradicional (marco de plantación 10m x 10m), aproximadamente existen unos 200 productores en toda la provincia, siendo en su mayoría pequeños (INOLEO, 2011).

La Cadena Olivícola de la provincia produce aceites de oliva de calidad Extravirgen y Virgen y aceitunas de mesa (en salmuera y aceite de oliva). Las principales variedades implantadas (70% aprox.) incluyen a la Arbequina, Frantoio y Picudilla que son aceiteras. Se dispone también de variedades para conservas (30% aprox.), tales como Manzanilla, Arauco, Nevadilla, Farga, Empeltre y Ascolano. Por lo tanto, el 70% de lo que se produce es para aceite y el 30% restante para aceituna de mesa, dependiendo esto de factores climáticos y de la fluctuación de los precios de cada año (INOLEO, 2011).

Casi la totalidad de producción de aceite de oliva se exporta a granel, principalmente al mercado norteamericano, y sólo el 10% es fraccionado. Cabe destacar que más del 50% del aceite producido es orgánico, con certificación, encontrándose en este segmento empresas de mediano a gran tamaño.

El rendimiento ronda el 13%, es decir, cada 100 kilos de aceituna se obtienen 13 kilos de aceite. La oferta de fruta está atomizada y la demanda concentrada. Nuestra provincia cuenta con fábricas elaboradoras de aceite de oliva con diferente modalidad de extracción, hay por prensa y por máquinas centrífugas.

La Provincia de Córdoba, considera el desarrollo de la producción olivícola como fuente de trabajo y aporte socioeconómico regional, pudiéndose generar el mismo a través del agregado de valor a la producción local incorporando capital de trabajo y utilizando tecnologías adecuadas según los diferentes escenarios productivos, consolidando la sustentabilidad de la actividad y por ende el crecimiento de los diferentes actores de la cadena (INOLEO, 2011).

2.3 La empresa

OliMax S.A. es una empresa oleícola ubicada en el departamento de Cruz del Eje, al noroeste de la provincia de Córdoba a unos 144 km de la ciudad de Córdoba,

con la cual se conecta mediante la ruta nacional 38, y un ferrocarril de trocha angosta que recorre el Valle de Punilla; dicha empresa se dedica a la fabricación y comercialización de aceite de oliva.

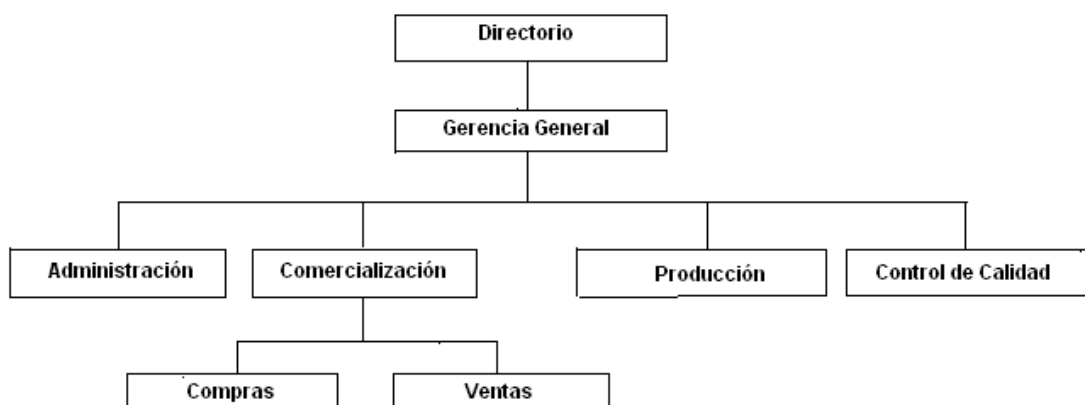
Surge en el año 2003. Sus fundadores Norberto Sierra y Julio Sierra fueron quienes aportaron el capital para la formación de esta empresa oleícola que cuenta con un predio de tres hectáreas de cultivo y 500 metros cuadrados en instalaciones; manteniendo su sede administrativa en la ciudad de Córdoba.

En la actualidad, el giro de la empresa es el procesamiento, envasado y comercialización de aceite de oliva extra virgen “Sublime”, de calidad superpremium y de características excepcionales.

Sus instalaciones tienen la infraestructura adecuada, contando con área de producción, almacenes de materia prima, material de empaque y producto terminado, taller de mantenimiento, comedores, vestidores y baños, andén de carga y descarga, funcionales oficinas administrativas, un laboratorio de calidad.

La empresa tiene presencia a nivel nacional siendo los canales de comercialización sus clientes mayoristas, medio mayoristas y cadenas de supermercados.

Figura 1: Organigrama de OliMax S.A.



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

2.3.1 Misión, visión, objetivos y metas

La misión de OliMax S.A. es ofrecer aceite de oliva de excelente calidad, trabajando unidos en un ambiente de honestidad, dando al máximo del esfuerzo personal en las tareas diarias con la firmeza de cumplir con la responsabilidad que cada puesto demanda, para lograr la plena satisfacción de los clientes y el éxito de la empresa.

Su filosofía consiste en el bienestar de todas las personas de la comunidad de Cruz del Eje y alrededores; reconociendo sus necesidades y cumpliendo la responsabilidad de la empresa en un marco de honestidad, honradez y profesionalismo con sus clientes, empleados, accionistas, proveedores y comunidad en general, los que logran en conjunto su objetivo.

La visión de OliMax S.A. es ser una empresa orientada a la producción y comercialización de aceite de oliva con una elevada calidad, la cual le permite competir exitosamente en todo el mercado local, satisfaciendo el refinado gusto de quienes adquieren sus productos y compartiendo los beneficios, tanto con sus proveedores como con el factor humano, que es el que trabaja con ellos.

El objetivo general de la organización consiste en atender los requerimientos del mercado nacional, así como fortalecer la imagen de sus proveedores, logrando identificar y diseñar estrategias para penetrar en nuevos mercados.

2.3.2 Análisis FODA de la empresa

El análisis FODA es una herramienta que permite conformar un cuadro de la situación actual de la empresa u organización, permitiendo de esta manera obtener un diagnóstico preciso que permita en función de ello tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formulados.

El término FODA es una sigla conformada por las primeras letras de las palabras Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (en inglés SWOT: Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats). De entre estas cuatro variables, tanto fortalezas como debilidades son internas de la organización, por lo que es posible

actuar directamente sobre ellas. En cambio las oportunidades y las amenazas son externas, por lo que en general resulta muy difícil poder modificarlas.

Fortalezas: son las capacidades especiales con que cuenta la empresa, y por los que cuenta con una posición privilegiada frente a la competencia. Recursos que se controlan, capacidades y habilidades que se poseen, actividades que se desarrollan positivamente, etc.

Oportunidades: son aquellos factores que resultan positivos, favorables, explotables, que se deben descubrir en el entorno en el que actúa la empresa, y que permiten obtener ventajas competitivas.

Debilidades: son aquellos factores que provocan una posición desfavorable frente a la competencia, recursos de los que se carece, habilidades que no se poseen, actividades que no se desarrollan positivamente, etc.

Amenazas: son aquellas situaciones que provienen del entorno y que pueden llegar a atentar incluso contra la permanencia de la organización.

Fortalezas:

- Producto de Calidad
- Precios competitivos
- Flujos sanos de ingresos, bajo índice de incobrabilidad.
- Capacidad logística para desplazar al producto a cualquier parte del país
- Estructura organizacional flexible
- Aceptación en el mercado actual
- Cuenta con capital de trabajo propio y suficiente para su operación actual

Debilidades:

- Solo ofrece un único producto (aceite de oliva)
- No cuenta con certificaciones internacionales de calidad (ISO)

-La Administración no cuenta con un sistema de presupuestos para las compras, gastos en general y créditos a clientes.

-La mayoría de registros administrativos (diario de caja, control volumen de ventas diarias y mensuales, control diario de existencias, balances, informe de compras y ventas) han sido realizados según las necesidades de años atrás, actualmente los registros no ayudan a mantener un control más minucioso del negocio.

-Poca experiencia en términos generales (menos de diez años) en el mercado nacional, comparada con otras empresas.

Oportunidades:

-Consumo nacional y mundial en aumento

-Futura reducción de la producción de la UE por erradicación de plantaciones y por ende mayor demanda interna de productos nacionales.

-Revalorización del aceite de oliva en el mercado interno e internacional.

-Promoción de consumo por parte del COI.

-Alta demanda de productos de alto valor agregado por calidad diferenciada.

-Tiene capacidad ociosa de producción.

Amenazas:

-Inexistencia de políticas sectoriales.

-Producto sustituible por aceites de semilla.

-Se incorporan países productores (Chile, Australia, nuevos países productores, etc.) con ventajas arancelarias.

-Incertidumbre política respecto al cambio de gobierno.

2.3.2.1 Análisis de las principales variables del análisis FODA

Dentro de las fortalezas enunciadas, tienen un alto grado de relevancia, la calidad de su producto conjunta mente con un precio competitivo. Ambos aspectos fueron y son los principales pilares para la generación de un flujo continuo y crecientes de ingresos para la organización.

En cuanto a las debilidades como toda empresa monoprodutora está sujeta a las fluctuaciones tanto internas como externas del único producto que produce y comercializa. Así mismo se pudo apreciar que los sistemas administrativos carecen de la modernidad y profesionalismo que se requieren en los tiempos actuales.

Se rescata como una gran oportunidad que brinda el mércalo, el hecho de que el consumo nacional del aceite de oliva está en continuo crecimiento, sumado a las capacidad excedente que posee la organización para afrontar cualquier incremento de la demanda interna.

Por último, las fluctuaciones de las principales variables económicas a nivel nacional y regional (inflación, aumento de tarifas de servicios públicos, incremento en precio de los insumos) constituyen las principales amenazas para la organización analizada.

2.3.3 Producto que elabora la empresa

La empresa cuenta con un portafolio de negocios compuesto por aceite de oliva tratado y envasado en diferentes presentaciones.

El aceite de oliva se obtiene de la pulpa de la aceituna, la cual pasa por tratamientos de lavado, decantación, centrifugación y filtrado, para conservar su sabor, aroma y vitaminas; de esta manera se obtiene el aceite denominado virgen.

Las presentaciones que OliMax S.A. ofrece del aceite de oliva son cuatro: de 52 mililitros en envase de vidrio, y de 190, 400 y 870 mililitros en latas.

2.3.4 La planta

La planta procesadora está destinada al procesamiento del producto recogido en el día, consiguiendo un aceite virgen extra de mayor calidad y una menor acidez.

La extracción de aceite del decanter se realiza completamente en frío y sin añadir agua, obteniendo así un producto de altísima calidad, que mantiene intacto el sabor de la oliva recién procesada.

Es la única planta de pequeñas dimensiones presente en el mercado que garantiza altas prestaciones y óptima calidad del producto recién elaborado.

La tecnología y los materiales utilizados en la construcción de la planta la convierten en una planta de características profesionales, no obstante las dimensiones reducidas. El proceso de dos fases produce aceite virgen extra de excelentes propiedades sin la utilización de separadores finales.

Su instalación no requiere obras de mampostería, hidráulicas ni eléctricas. Puede colocarse sobre una superficie mínima de 16 m², gracias a su construcción compacta y modular.

Está compuesta por:

- Una tolva de recepción de las olivas, un elevador tubular de tornillo sinfin para su transporte hasta el desfoliador y una lavadora hidráulica con una tolva que recibe las aceitunas limpias para enviarlas al molino.

- Un molino de martillos y una amasadora construida completamente en acero inoxidable con una capacidad total de 800 kilos, dividida en dos sectores (uno de 3,5 y uno de 4,5 quintales) lo cual permite elaborar 2 variedades a la vez y se completa con una mono bomba de velocidad variable. La geometría de las palas de la batidora facilita la mezcla de la pasta y un movimiento rápido de un recipiente a otro

- Un decanter de dos fases, que trabaja sin tener que añadir agua en la pasta, extrae el aceite de la sin utilizar separadores finales, gracias a la aplicación de un sistema patentado.

Se garantiza la higiene de todas las partes de contacto con la pasta con el uso de acero inoxidable INOX AISI 304.

2.3.5 Maquinarias y equipos

Maquina lavadora de aceitunas

La máquina lavadora de aceitunas con elevador tubular y aspirador de hojas, es la primera máquina de la planta procesadora de base, que corresponde a la primera fase de trabajo de esta planta; se utiliza para el lavado, la aspiración de hojas y el enjuague final.

En una primer instancia se aspiran las hojas presentes en las aceitunas, luego éstas se lavan por primera vez con agua reciclada y simultáneamente se separan, por decantación, todos los cuerpos extraños presentes, como piedras, tierra y demás elementos sólidos; durante la tercera fase se enjuagan otra vez mediante la pulverización con agua limpia, este lavado se realiza sobre una parrilla vibratoria que cumple las veces de segunda trampa de hojas y para que las aceitunas se escurran antes de ingresar al molino.

Batidora con elevador tubular

La amasadora completa con elevador tubular de tornillo sinfín, alimenta el molino triturador. Este molino, con un sistema de elaboración particular, en la primera fase separa la pulpa del carozo y en la segunda fase rompe el carozo, para mezclar toda la pasta en el tambor de la amasadora.

Todo el proceso se realiza sin calentar la pasta de las aceitunas durante la molienda. La batidora dispone de una cámara por la que circula agua en la que se puede programar la temperatura ideal de ejercicio entre los 25 y 28°C.

La amasadora, compuesta por dos recipientes comunicantes, y el grupo molidor están realizados en acero inoxidable. La mono bomba instalada en la parte final de la amasadora facilita el envío de la pasta a la centrífuga horizontal.

En este componente se encuentra montado el cuadro eléctrico general y el cuadro de mandos que permite la programación y control de la planta por intermedio de un PLC (controlador lógico programable).

El decanter (Centrífuga Horizontal)

Es el alma de la planta, ya que trabaja en dos fases, la extracción del aceite se realiza por fuerza centrífuga, separando el agua de vegetación y el orujo del aceite. Con este tipo de tecnología se abandona el uso de la centrífuga vertical, que determina un ahorro económico y de espacio ocupado, protegiendo al mismo tiempo el medio ambiente ya que no es necesario eliminar grandes volúmenes de agua.

2.3.6 Mantenimiento

Cuando se habla de mantenimiento se trata de la preservación de todos los bienes que constituyen el activo fijo de la empresa. Esta práctica tiende a disminuir las fallas y averías de las maquinarias y equipos con el objeto que el plan maestro de producción pueda cumplirse de manera adecuada.

En el primer año OliMax S.A. utilizaba un tipo de mantenimiento que se aplicaba una vez que se presentaba el problema, es decir, correctivo, pero esto provocaba demoras en el proceso productivo y no era bueno para una empresa que se estaba iniciando en el mercado oleícola.

Con el paso del tiempo fue tomando conciencia de que el mantenimiento utilizado no era adecuado para la organización, por lo que se buscó implementar inspecciones con frecuencias preestablecidas. Esto fue posible por la implementación de maquinarias de última generación, a las cuales no era necesario practicarles un mantenimiento diario.

2.3.7 Gestión de calidad

OliMax S.A. asume como Política General de la Organización la de satisfacer los requerimientos de sus Clientes, ofreciendo un producto con calidad óptima, cumpliendo sus expectativas y necesidades como si fueran propias, con responsabilidad a fin de lograr y mantener una reputación de liderazgo en el mercado.

La organización está decididamente comprometida a mantener y superar la calidad de sus productos, siendo ésta su prioridad principal. Para tal fin el mejoramiento continuo será la premisa básica a adoptar, identificando en forma permanente las necesidades de sus Clientes.

Para cumplimentar esta política, la empresa tiene como objetivos:

-Considerar a sus Clientes como lo esencial, orientando sus esfuerzos para que reciba el servicio a su medida y lograr que el hecho de tener a OliMax S.A. como proveedor, le signifique una ventaja competitiva en el mercado.

-Ofrecer permanentemente servicios de excelente calidad, poniendo a disposición de los Clientes todo el asesoramiento y facilidades necesarias para lograr una comunicación fluida y un servicio eficiente.

-Considerar la calidad como una obligación y responsabilidad de todos estableciendo y manteniendo un Sistema de Gestión de la Calidad que cumpla con los requerimientos de la norma ISO 9001:2000 y que será monitoreado por la dirección, plenamente involucrada con este proceso. Actualmente la empresa no posee certificación de la norma, pero se encuentra efectuando los trámites y gestionando la documentación para poder obtener dicha certificación.

-Involucrar y alentar a todo el personal en la búsqueda de un sistema que permita prestar servicios en constante mejora, contando permanentemente con personal idóneo y promoviendo la gestión participativa como herramienta para la obtención de la excelencia en la calidad del servicio, procedimientos de trabajo y ambiente.

-Establecer una posición de liderazgo en el mercado, a partir de la plena aplicación de los programas de calidad, que le permita ganar la confianza de sus Clientes.

Para ello, el Directorio de la firma se compromete a mantener y mejorar el Sistema de Gestión de la Calidad, brindando los medios humanos y materiales que sean necesarios para que el mismo sea conocido, comprendido y aplicado por todos los niveles de la organización.

2.3.8 Organización actual y equipo directivo

OliMax S.A. tiene la organización de una empresa pequeña. En primer lugar, está el Directorio formado por uno de los fundadores de la empresa, además de cumplir con otras funciones como la toma de decisiones importantes, control de las

distintas aéreas de la organización, elaboración del plan maestro producción, establecer que insumos comprar, entre otras. Comparte muchas otras funciones con el Gerente General.

En segundo lugar se encuentra la Gerencia General, la cual es ejercida por otro de los fundadores de la empresa; quien ejerce la función de supervisor, como así como también la de toma de decisiones y elaboración del plan maestro de producción junto con el Director, entre otras funciones.

A continuación se encuentran cuatro aéreas: Administración, Comercial, Producción y Calidad.

Área administrativa

-Control y dirección del área administrativo-financiera.

-Está al día de todas las legislaciones impositivas que puedan concernir a la empresa, tanto de índole nacional como provincial o municipal.

-Firma de efectos bancarios, documentos de compraventa, etc.

-Mantiene el archivo del personal de la empresa.

-Determina los contratos de trabajo para el personal de la empresa.

Área comercial

-Mantenimiento y ampliación de la cartera de clientes, con la relación clasificada de la facturación anual de cada uno. Fija los objetivos de consulta y mantenimiento de relaciones de negocio.

-Política de precios, descuentos y condiciones de pago.

-Preparación y/o supervisión de las ofertas técnicas y comerciales a las consultas de los clientes.

-Visitas personales a determinados clientes para reforzar la labor comercial y/o cerrar tratos.

-Revisión de los contratos en el tiempo establecido.

Área de producción

-Conoce en todo momento el estado de carga de trabajo del almacén.

-Controla la productividad absoluta de los programas de producción, con datos de tiempos de trabajo y de inactividad, con desglose de causas. Marca estrategias de mejora.

Área de calidad

-Seguimiento y revisión del Sistema de Calidad y del Programa de objetivos de calidad.

-Crea el equipo de responsables de calidad.

-Prepara los medios necesarios.

- Revisa la eficacia de la calidad interna y externa.

-Designa a la persona o empresa para realizar las auditorías internas al Departamento de Calidad.

-Coordina las reuniones trimestrales sobre Gestión de Calidad.

Directores de los departamentos

Las funciones comunes para todos los responsables de los departamentos son:

-Planifican todas las actividades del departamento.

-Asesoran al Gerente en los aspectos que se les requiera.

-Proponen al Gerente la adquisición de medios materiales para la buena ejecución de los trabajos de su departamento.

-Conocen y están al día de las modificaciones del Sistema de Calidad establecido en la empresa.

-Hacen un seguimiento del programa de objetivos de calidad.

-Detectan las necesidades de formación de los recursos humanos asignados y proponen planes de formación.

-Realizan el perfil del personal a su cargo para la selección, formación y reciclaje del mismo.

Funciones específica de cada director

Director de administración

Depende jerárquicamente del Gerente y asume fundamentalmente las siguientes funciones y responsabilidades:

Finanzas

-Mantiene y, si es necesario, modifica el sistema de costes establecido en la empresa, previa autorización del Gerente.

-Emite y registra las facturas por las ventas efectuadas.

Personal

-Gestiona las nóminas.

-Propone los programas de selección, formación y reciclaje del personal.

-Mantiene el archivo del personal de la empresa.

-Analiza, junto con el responsable de cada departamento, el perfil de los nuevos puestos de trabajo.

Logística

-Controla la documentación para el movimiento de materiales coordinado con cada director de departamento.

-Coordina proveedores y clientes para el suministro de insumos.

Director comercial

Depende jerárquicamente del Gerente y asume la responsabilidad de dirigir y controlar tanto las compras como las ventas, a través de los directores de ventas y de compras.

Director de Ventas

Depende del Director comercial. Funciones y responsabilidades:

-Mantiene contactos con el cliente, informándole sobre modificaciones o no conformidades que afecten al contrato aprobado.

-Efectúa visitas personales a determinados clientes para reforzar la labor comercial y/o cerrar tratos.

-Realiza la revisión de los contratos en el tiempo establecido.

-Realiza la revisión de los contratos antes de su distribución.

-Gestiona las reclamaciones de los clientes, informándoles de los resultados obtenidos

-Prepara las ofertas técnicas y comerciales.

-Marketing: estudia e investiga los mercados, desarrolla la publicidad y promociona las actividades de la empresa.

Determina la política comercial de la empresa.

-Mantiene la imagen de buena calidad y buen servicio de la empresa frente al cliente en cualquier circunstancia.

-Se informa sobre la solvencia económica de los clientes.

Director de compras

Depende directamente del Director Comercial. Funciones y responsabilidades:

-Emite las órdenes de compra exclusivamente a proveedores aprobados previamente, y adecua las definiciones de los insumos a las instrucciones del Director de Calidad y cantidades y plazos de entrega según el Director de Producción.

-Elabora la lista de posibles proveedores para su evaluación por el Director de Calidad.

-Propone al Director de Calidad la evaluación de nuevos proveedores.

-Participa, junto al Director de Calidad, en la evaluación de los proveedores.

-Elabora la política de precios con Gerencia.

Director de producción

Depende jerárquicamente del Gerente y asume, entre otras, las siguientes funciones y responsabilidades:

-Define, establece y aplica los medios, personal, utillajes, control, etc., para la elaboración del producto con la calidad necesaria, se asegura de que se cumplen todas las especificaciones y optimiza los costes de producción.

-Organiza y mejora los sistemas de fabricación y los métodos utilizados, supervisa el mantenimiento de las máquinas mediante la aplicación efectiva de las instrucciones de mantenimiento que afecten a los procesos productivos y mejora la productividad tanto de máquinas como de operarios.

-Participa en la elaboración de las especificaciones de compras.

-Supervisa los calendarios de entrega de productos terminados para cumplir con los objetivos de plazo de entrega

-Dirige las acciones necesarias para mantener operativos todos los medios de producción e instalaciones.

-Elabora y/o revisa los documentos de la calidad relativos a su departamento (procedimientos, instrucciones, especificaciones, etc.).

Controla los pedidos (cumplimiento con los objetivos de plazos de entrega con el proveedor).

-Elabora los programas de trabajo de los operarios a su cargo.

-Ejecuta los controles en proceso e informa al Director de Calidad de las incidencias ocurridas en los procesos productivos y de recepción de materiales.

-Elabora y evalúa las instrucciones para la realización y el autocontrol de los procesos.

-Revisa las especificaciones de los procesos productivos.

-Da al responsable de Calidad los resúmenes mensuales de los defectos detectados en el proceso de elaboración.

-Realiza informes diarios de las incidencias y estado de la producción.

-Supervisa la identificación de los productos en relación con su estado de inspección y ensayo.

-Inicia y sigue hasta su completa resolución las no conformidades menores en los productos.

-Supervisa el almacén con una correcta identificación de los insumos así como sus perfectas condiciones de almacenamiento.

-Vigila las características indicadas por el Departamento de Calidad.

-Supervisa la manipulación, almacenamiento, identificación y distribución a Producción de los insumos conforme a las instrucciones aplicables.

-Inicia las no conformidades halladas en el almacén a la recepción de insumos.

Director de calidad

Depende jerárquicamente del Gerente. Sus principales funciones y responsabilidades son las siguientes:

-Gestiona el Sistema de Calidad y dirige su implantación y evaluación.

-Prepara, desarrolla y distribuye el Manual de Calidad.

-Aprueba y distribuye los procedimientos técnicos.

-Inicia acciones para prevenir la aparición de no conformidades.

-Identifica y registra cualquier problema relacionado con la calidad y recomienda soluciones.

-Controla el tratamiento de los productos no conformes.

-Propone los planes de formación del personal de la empresa.

-Identifica y dirige programas para mejorar el Sistema de Calidad.

-Contacta con los clientes respecto a las desviaciones de calidad de los productos ofrecidos.

-Atiende al representante designado por el cliente. Le facilita la documentación, ensayos, etc., relacionados con la calidad para que pueda constatar que el sistema técnico es efectivo.

-Estudia la documentación escrita referente a la calidad para informar al Gerente de los niveles de calidad alcanzados y colabora con él para definir campañas y objetivos de calidad.

-Verifica la implantación de soluciones.

-Organiza y convoca las reuniones de calidad.

-Identifica, calibra, conserva y manipula correctamente los equipos de inspección y ensayos.

-Se encarga de las auditorías internas que se realicen en el resto de los departamentos.

-Evalúa los proveedores y mantiene las listas actualizadas de proveedores aprobados.

2.4 Conclusión del capítulo

A modo de cierre, se puede concluir que la organización objeto de estudio es una PyME que a través de los años ha podido desarrollar su actividad afrontando a la creciente competencia y sobreviviendo a las distintas políticas económicas que en algunos casos favorables para el sector y en otros no, se fueron dando en el país. Todo esto brinda el pie necesario para el desarrollo propiamente dicho del presente proyecto de grado que comienza en el siguiente capítulo.



Universidad de la Defensa Nacional

Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

Capítulo 3: Análisis de la situación financiera

3. Introducción

En el presente capítulo se desarrollará el análisis de la situación financiera de la empresa, tanto de corto como de largo plazo. Como primer paso se presentan los estados contables resumidos de la organización. Posteriormente se comienza con el análisis de la situación financiera de corto plazo, en donde se aplicarán los siguientes ratios:

Índice de liquidez corriente

Índice de liquidez seca o prueba ácida

Antigüedad de créditos por ventas

Plazo de cobranza de ventas totales

Antigüedad de las materias primas

Antigüedad de la producción en proceso

Antigüedad de productos terminados

Antigüedad de proveedores

Plazo promedio de compras totales

Rotación del capital corriente

Ciclo operativo bruto

Ciclo operativo neto

Liquidez necesaria

Para finalizar se elaborará el correspondiente informe que brindará un diagnóstico y pronóstico de la situación financiera de corto plazo.

Seguidamente se procederá con el análisis de la situación financiera de largo plazo. En esta sección se realizarán los respectivos análisis vertical y horizontal del Estado de situación patrimonial, en donde se determinará la ponderación de cada rubro respecto del total de activo y se analizarán las tendencias de los mismos.

Posterior al análisis del Estado de Situación Patrimonial, se calcularán los ratios más representativos de la situación financiera de largo plazo, entre los cuales se pueden mencionar:

Índice de endeudamiento

Mese de venta del pasivo

Composición del pasivo según su exigibilidad

Composición del pasivo según su origen

Índice de inmovilización

Financiación de la inmovilización I

Financiación de la inmovilización II

Posterior a la aplicación del instrumental previamente descripto se elaborará el correspondiente informe que brindará un diagnóstico y pronóstico de la situación financiera de largo plazo.

3.1 Estados contables resumidos

A continuación se presentan los estados contables resumidos de la empresa.

Tabla 2: Estado de Situación Patrimonial

Activo	2013	2014	2015	2016
<u>Activo Cte.</u>				
Caja y Bcos.	1.143.500	126.500	79.320	94.810
Créd. P/Vtas.		1.178.500	1.364.470	1.432.015
Otros Créd.		174.000	50.000	75.000
Bs. 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 Cte.</u>				
Inversiones		177.000	177.000	177.000
Bs. 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 Cte.</u>				
Deudas Comerciales	629.300	674.000	862.250	932.015
Prestamos		1.625.000	1.639.470	2.292.855
Rem. Y Cargas Ss.		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 Cte.</u>				
Prestamos		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 P+ PN		7.559.930	7.924.770	9.475.305

Fuente: Elaboración propia en base a datos provistos por la empresa.

Tabla 3: Estado de Resultados

	2014	2015	2016
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
Gs. Comercialización	-1.128.800	-1.042.100	-1.181.225
Gs. Administración	-2.128.900	-2.144.800	-2.154.800
Gan. Antes de Int. e Imp.	1.350.690	1.150.350	1.098.920
Res. Finan. Activos	111.615	172.600	276.665
Res. Finan. Pasivos	-412.740	-417.440	-617.735
Gan. Antes de Imp.	1.049.565	905.510	757.850
Imp. A las Ganancias	-346.355	-298.820	-346.355
Gan. Del Ejercicio	703.210	606.690	411.495

Fuente: Elaboración propia en base a datos provistos por la empresa.

Tabla 4: Estado de Evolución del Patrimonio Neto

	2014	2015	2016
Patrimonio Neto Inicial	1.533.970	2.561.180	3.172.280
Aportes de Capital	435.000	4.410	
Distribución de Rdos.	-111.000		-522.285
Ganan. 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 datos provistos por la empresa.

Tabla 5: Estado de Costos

	2014	2015	2016
El de Materia Prima	228.435	261.750	309.250
Compra de Mat. Prima	3.421.800	3.514.440	4.014.940
EF de Materia Prima	-261.750	-309.250	-314.260
Mat. Prima Insumida	3.388.485	3.466.940	4.009.930
Mano de Obra Directa	2.716.390	2.675.885	2.504.635
Gs. de Fabricación Fijos	1.030.540	964.500	994.050
Gs. De Fabric. Variables	441.665	453.880	422.385
Costo de Fabricación	7.577.080	7.561.205	7.931.000
El Prod. En Proceso	1.428.500	1.512.280	1.423.285
EF Prod. En Proceso	-1.512.280	-1.423.285	-1.629.485
Costo Prod. Terminada	7.493.300	7.650.200	7.724.800
El Prod. Terminados	447.810	500.900	531.945
EF 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 datos provistos por la empresa.

3.1.1 Otros datos de importancia

La empresa realiza el 80 % de sus compras a crédito, siendo el plazo concedido por los proveedores de 30, 60 y 90 días.

Las ventas se efectúan en general aplazo, recibiendo un anticipo del 30 % al contratar el trabajo y el resto normalmente se opera en condiciones de 30, 60 y 90 días.

Los bienes de uso necesarios para llevar adelante el proceso productivo, y la evolución de las amortizaciones fue la siguiente: Ejercicio 2014: 340.000; ejercicio 2015: 350.000; Ejercicio 2016: 375.000.

La rentabilidad económica del sector está en el orden del 20 %.

La alícuota del impuesto al valor agregado es del 21 % y del impuesto a las ganancias 33 %.

3.2 Análisis de la situación financiera de corto plazo

Tabla 6: Índice de liquidez corriente

Liquidez Corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
3.753.930	1,32	3.758.270	1,19	3.996.305	1,03
2.846.500		3.150490		3.892.705	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Por cada peso que la empresa adeuda en el corto plazo existen \$ 1,32; \$ 1,19; \$ 1,03 en el Activo Corriente para hacerle frente en cada uno de los respectivos periodos analizados.

Tabla 7: Índice de liquidez seca o prueba ácida

Liquidez Seca = (Activo Corriente – Bs. De Cambio) / Pasivo Corriente

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
1.479.000	0,52	1.493.790	0,47	1.601.825	0,41
2.846.500		3.150490		392.705	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Por cada peso que la empresa adeuda en el corto plazo existen \$ 0,52; \$ 0,47; \$ 0,41 en el Activo Corriente deducido el importe de los bienes de cambio, para hacerle frente en cada uno de los respectivos periodos analizados.

Tabla 8: Antigüedad de créditos por ventas

Antigüedad de Créd. = Periodo x Saldo prom. Créd. P/vtas.) / Vtas. A créd. + IVA

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x1161000	42	365x1.271.485	46	365x1.398.245	49
10.205.165		10.127.075		10.368.090	

Fuente: Elaboración propia

En el numerador de la formula, la cifra correspondiente a los créditos por ventas se obtuvo del promedio de los saldos iniciales y finales. En el denominador, al importe de las ventas se lo multiplicó por 0,70, debido a que como se aclaró en su momento, el 30 % se anticipa de contado, y además se lo multiplicó por 1,21 para incorporar la incidencia del impuesto al valor agregado.

Interpretación: La empresa tarda en cobrar sus ventas a crédito aproximadamente 42 días en el 2014; 46 días en el 2015 y 49 días en el 2016.

Tabla 9: Plazo de cobranza de ventas totales

Plazo cobranzas vtas = $\text{Periodo} \times \text{Saldo prom. Créd. P/vtas.} / \text{Vtas. Totales} + \text{IVA}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x1161000	29	365x1.271.485	32	365x1.398.245	34
14.578.805		14.467.250		14.811.555	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: La empresa tarda en cobrar el total de sus ventas aproximadamente 29 días en el 2014; 32 días en el 2015 y 34 días en el 2016.

Tabla 10: Antigüedad de las materias primas

Antig. Mat. primas = $\text{Periodo} \times \text{Saldo prom. Mat. primas} / \text{Mat. prima insumida}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x245.095	26	365x285.500	30	365x311.755	28
3.388.485		4.816.995		4.009.930	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: La duración de las existencias de materia prima en la empresa es aproximadamente 26 días en el 2014; 30 días en el 2015 y 28 días en el 2016.

Tabla 11: Antigüedad de la producción en proceso

Antig. Prod. En proceso = $\text{Periodo} \times \text{Saldo prom. Prod. Proceso} / \text{Costo prod. Terminada}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x1.470.390	72	365x1.465.785	70	365x1.526.385	72
7.493.300		7.650.200		7.724.800	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: La duración de las existencias de productos en proceso en la empresa es aproximadamente 72 días en el 2014; 70 días en el 2015 y 72 días en el 2016.

Tabla 12: Antigüedad de productos terminados

Ant. Prod. Term. = $\text{Periodo} \times \text{Saldo prom. Prod. Term.} / \text{Costo de Ventas}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x474.355	23	365x516.425	25	365x491.340	23
7.493.300		7.650.200		7.724.800	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: La duración de las existencias de productos terminados en la empresa es aproximadamente 23 días en el 2014; 25 días en el 2015 y 23 días en el 2016.

Tabla 13: Antigüedad de proveedores

Antigüedad proveedores = $\text{Periodo} \times \text{Saldo prom. Proveedores} / \text{Compras a créd.} + \text{IVA}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x651.650	72	365x768.125	82	365x897.135	84
3.312.300		3.401.980		3.886.460	

Fuente: Elaboración propia

El promedio de proveedores se calculó entre el valor inicial y final. Las compras a crédito se obtuvieron multiplicando por 0,80 a las compras totales debido a que el 20 % de las mismas se efectúan al contado, y por 1,21 para incorporarlas en IVA de las compras.

Interpretación: La empresa tarda en abonar el total de sus compras a crédito aproximadamente 72 días en el 2014; 82 días en el 2015 y 84 días en el 2016.

Tabla 14: Plazo promedio de compras totales

Plazo prom. Compras totales = $\text{Periodo} \times \text{Saldo prom. Proveedores} / \text{Compras totales} + \text{IVA}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
365x651.650	57	365x768.125	66	365x897.135	67
4.140.380		4.252.470		4.858075	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: La empresa tarda en abonar el total de sus compras aproximadamente 57 días en el 2014; 66 días en el 2015 y 67 días en el 2016.

Tabla 15: Rotación del capital corriente

Rotación del Cap. Cte. = $\text{Ventas} / \text{Capital Corriente promedio}$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
12.048.600	14	11.956.405	16	12.409.955	34
847.600		757.605		355.690	

Interpretación: El promedio del capital corriente se obtuvo entre el valor inicial y final. Por cada peso que constituye el capital corriente, se obtuvieron \$ 14 de ventas en el 2014; \$ 16 en el 2015 y \$ 34 en el 2016.

Tabla 16: Ciclo operativo bruto

Ciclo operativo bruto = $\text{Plazo cobranza de ventas} + \text{Antigüedad bs. De cambio}$

	2014	2015	2016
Plazo cobranza de Vtas.	29	32	34
Antig. Mat. prima	26	30	28
Antig. Prod. En proceso	72	70	72
Antig. Prod. Terminados	23	25	23
	150	157	157

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: el ciclo operativo bruto de la empresa fue de 150 días en el 2014; 157 días en el 2015 y 157 días en el 2016.

Ciclo operativo neto

Ciclo operativo neto = Ciclo operativo Bruto – Plazo pago de compras

$$150 - 57 = 93 \text{ días en 2014}$$

$$157 - 66 = 91 \text{ días en 2015}$$

$$157 - 67 = 90 \text{ días en 2016}$$

Interpretación: el ciclo operativo neto de la empresa fue de 93 días en el 2014; 91 días en el 2015 y 90 días en el 2016.

Plazo medio de realización de los créditos

$$(1 + 42)/2 = 21,5 \text{ días en 2014}$$

$$(1 + 46)/2 = 23,5 \text{ días en 2015}$$

$$(1 + 49)/2 = 25 \text{ días en 2016}$$

Interpretación: el plazo promedio en el cual los créditos de la empresa se convierten en efectivo fue de 21,5 días en el 2014; 23,5 días en el 2015 y 25 días en el 2016.

Plazo promedio de realización de productos terminados

$$(30 + 52)/2 = 41 \text{ días en 2014}$$

$$(33 + 57)/2 = 45 \text{ días en 2015}$$

$$(35 + 57)/2 = 46 \text{ días en 2016}$$

Interpretación: el plazo promedio en el cual los productos terminados de la empresa se convierten en efectivo fue de 41 días en el 2014; 45 días en el 2015 y 46 días en el 2016.

Plazo promedio de realización de producción en proceso

$$(53 + 124)/2 = 88,5 \text{ días en 2014}$$

$$(58 + 127)/2 = 92,5 \text{ días en 2015}$$

$$(58 + 129)/2 = 93,5 \text{ días en 2016}$$

Interpretación: el plazo promedio en el cual los productos en proceso de la empresa se convierten en efectivo fue de 88,5 días en el 2014; 92,5 días en el 2015 y 93,5 días en el 2016.

Plazo promedio de realización de materia prima

$$(125 + 150)/2 = 137,5 \text{ días en 2014}$$

$$(128 + 157)/2 = 142,5 \text{ días en 2015}$$

$$(130 + 157)/2 = 143,5 \text{ días en 2016}$$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la materia prima de la empresa se convierte en efectivo fue de 137,5 días en el 2014; 142,5 días en el 2015 y 143,5 días en el 2016.

Plazo promedio de exigibilidad de proveedores

$$(1 + 72)/2 = 36,5 \text{ días en 2014}$$

$$(1 + 82)/2 = 41,5 \text{ días en 2015}$$

$$(1 + 84)/2 = 42,5 \text{ días en 2016}$$

Interpretación: el plazo promedio en el cual se hace exigible el pasivo de la empresa fue de 36,5 días en el 2014; 41,5 días en el 2015 y 42,5 días en el 2016.

Tabla 17: Plazo promedio de realización del activo corriente año 2014

Caja y Bcos.	126.500	0	0
Créditos por Vtas.	1.178.500	21,50	25.337.750
Otros créditos	174.000	20,00	3.480.000
Productos terminados	500.900	41,00	20.536.900
Producción en proceso	1.512.280	88,50	133.836.780
Materia prima	261.750	137,50	35.990.625
total	3.753.930		219.182.055

Fuente: Elaboración propia

$$\text{Plazo Promedio de Realización del Activo Corriente} = 219.182.055 / 3.753.930 = 58,39$$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la totalidad del activo corriente se transforma en efectivo en el periodo 2014 fue de aproximadamente 59 días.

Tabla 18: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2014

Cuentas por pagar	674.000	36,50	24.601.000
Prestamos	1.625.000	60,00	97.500.000
Rem. Y cargas Sociales	114.000	5,00	570.000
Cargas Fiscales	433.500	15,00	6.502.500
Total	2.846.500		129.173.500

Fuente: Elaboración propia

Plazo Promedio de Exigibilidad del Pasivo Corriente = $129.173.500 / 2.846.500 = 45,38$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la totalidad del Pasivo Corriente se vuelve exigible en el periodo 2014 fue de aproximadamente 45 días.

Liquidez necesaria para el año 2014

Plazo Promedio de Realización del Activo Corriente/ Plazo Promedio de Exigibilidad del Pasivo Corriente

P.P.R.A.C. / P.P.E.P.C. = $58,39 / 45,38 = 1,29$

Interpretación: Si se compara la liquidez necesaria con la liquidez corriente se puede observar que hay un muy pequeño margen de maniobra ($1,29 < 1,32$), pero se podría decir que se encuentra casi al límite.

Tabla 19: Plazo promedio de realización del activo corriente año 2015

Caja y Bcos.	79.320	0	0
Créditos por Vtas.	1.364.470	23,50	32.065.045
Otros créditos	50.000	20,00	1.000.000
Productos terminados	531.945	45,00	23.937.525
Producción en proceso	1.423.285	92,50	131.653.863
Materia prima	309.250	142,50	44.068.125
total	3.758.270		232.724.558

Fuente: Elaboración propia

Plazo Promedio de Realización del Activo Corriente = $231.724.558 / 3.758.270 = 61,92$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la totalidad del activo corriente se transforma en efectivo en el periodo 2015 fue de aproximadamente 62 días.

Tabla 20: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2015

Cuentas por pagar	862.250	41,50	35.783.375
Prestamos	1.639.470	60,00	98.368.200
Rem. Y cargas Sociales	119.270	5,00	596.350
Cargas Fiscales	529.500	15,00	7.942.500
Total	3.150.490		142.690.425

Fuente: Elaboración propia

Plazo Promedio de Exigibilidad del Pasivo Corriente = $142.690.425 / 3.150.490 = 45,29$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la totalidad del Pasivo Corriente se vuelve exigible en el periodo 2015 fue de aproximadamente 45 días.

Liquidez necesaria para el año 2015

Plazo Promedio de Realización del Activo Corriente/ Plazo Promedio de Exigibilidad del Pasivo Corriente

P.P.R.A.C. / P.P.E.P.C. = $61,92 / 45,29 = 1.37$

Interpretación: Si se compara la liquidez necesaria con la liquidez corriente se puede observar que hay que esta última es menor ($1,37 > 1,19$), pero lo cual se concluye que existirían problemas en lo que respecta la capacidad que tendría la empresa para enfrentar sus compromisos de corto plazo en el 2015.

Tabla 21: Plazo promedio de realización del activo corriente año 2016

Caja y Bcos.	94.810	0	0
Créditos por Vtas.	1.432.015	25,00	35.800.375
Otros créditos	75.000	20,00	1.500.000
Productos terminados	450.735	46,00	20.733.810
Producción en proceso	1.629.485	93,50	152.356.848
Materia prima	314.260	143,50	45.096.310
total	3.996.305		255.487.343

Fuente: Elaboración propia

Plazo Promedio de Realización del Activo Corriente = $255.487.343 / 3.996.305 = 63,93$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la totalidad del activo corriente se transforma en efectivo en el periodo 2016 fue de aproximadamente 64 días.

Tabla 22: Plazo promedio de exigibilidad del pasivo corriente año 2016

Cuentas por pagar	932.015	42,50	39.610.638
Prestamos	2.292.855	60,00	137.571.300
Rem. Y cargas Sociales	115.400	5,00	577.000
Cargas Fiscales	552.435	15,00	8.286.525
Total	3.892.705		186.045.463

Fuente: Elaboración propia

Plazo Promedio de Exigibilidad del Pasivo Corriente = $186.045.463 / 3.892.705 = 47,79$

Interpretación: el plazo promedio en el cual la totalidad del Pasivo Corriente se vuelve exigible en el periodo 2016 fue de aproximadamente 48 días.

Liquidez necesaria para el año 2016

Plazo Promedio de Realización del Activo Corriente/ Plazo Promedio de Exigibilidad del Pasivo Corriente

P.P.R.A.C. / P.P.E.P.C. = $63,93 / 47,79 = 1.34$

Interpretación: Si se compara la liquidez necesaria con la liquidez corriente se puede observar que hay que esta última es menor ($1,34 > 1,03$), pero lo cual se concluye que existirían problemas en lo que respecta la capacidad que tendría la empresa para enfrentar sus compromisos de corto plazo en el 2016.

3.2.1 Informe sobre la situación financiera de corto plazo

Como se pudo ver, hubo una disminución de la liquidez en dos últimos años, lo cual amplía la brecha existente con la liquidez necesaria; esta situación se pudo sobrellevar por los buenos márgenes de ganancia y a través de la no cancelación de los pasivos bancarios.

Esta disminución del índice de liquidez corriente se produjo fundamentalmente por el incremento del pasivo corriente.

De acuerdo a las condiciones de venta con las que opera la organización, se puede observar que los plazos obtenidos por medio del instrumental aplicado son acordes a los plazos concedidos. Si bien en el último año se visualiza un breve incremento, existe la posibilidad a que se deba al hecho de que no se tomó el promedio mensual de los créditos.

Así mismo el plazo del proceso productivo es razonable de acuerdo a lo establecido y manifestado por la empresa. Un dato particular es que al no existir en los periodos mencionados problemas de abastecimiento de materia prima, se recurre al almacenamiento de casi un mes para este tipo de fabricación. Esto podría originarse en las condiciones fijadas por los proveedores, ya que se recurre a proveedores que presentan precios diferenciados respecto al resto.

En lo que respecta a los productos terminados, al tratarse de trabajos a pedido, se debería facturar inmediatamente de terminados los trabajos. Es muy probable que la demora radica en el hecho de que para entregar los trabajos, los clientes tienen que entregar la totalidad de los importes y hasta tanto eso ocurra se posterga la facturación.

En las compras a crédito, al ser las condiciones pactadas con los proveedores 30; 60 y 90 días, el promedio debería estar en los 60 días, sin embargo en el periodo 2014 fue de 72 días y va aumentando en los ejercicios posteriores a 82 y 84 días. No se estuvo cumpliendo la relación con los proveedores.

En el ejercicio 2014 el ciclo operativo neto disminuyó como consecuencia de lo antes expuesto, con lo cual a los proveedores se les trasladan las ineficiencias en el manejo del capital corriente.

Se pone de manifiesto un fuerte incremento en el índice de rotación del capital corriente en el año 2016, que no fue provocado por el aumento de las ventas, sino por una disminución del capital corriente, lo que pone énfasis en la afirmación del párrafo precedente.

En función de la interpretación en la aplicación del instrumental para el análisis de la situación financiera de corto plazo, se pone de manifiesto que la situación se ha ido deteriorando a través de los tres periodos analizados, mostrando una marcada falta de liquidez.

Será necesario reducir los préstamos de corto plazo, ya que de exigirse los mismos, es muy probable que afloren dificultades financieras, existiendo la posibilidad de no poder cancelarlos con recursos genuinos.

3.3 Análisis de la situación financiera de largo plazo

3.3.1 Análisis horizontal del Estado de Situación Patrimonial

A continuación se expone la evolución de cada uno de los componentes del Estado de Situación Patrimonial en los tres periodos analizados:

Tabla 23: Análisis horizontal del Estado de Situación Patrimonial

Activo	2014	%	2015	%	2016
<u>Activo Cte.</u>					
Caja y Bcos.	126.500	-37,30%	79.320	19,53%	94.810
Cred. p/Vtas.	1.178.500	15,78%	1.364.470	4,95%	1.432.015
Otros Cred.	174.000	-71,26%	50.000	50,00%	75.000
Bs. De Cambio	2.274.930	-0,46%	2.264.480	5,74%	2.394.480
Total Activo Cte.	3.753.930	0,12%	3.758.270	6,33%	3.996.305
<u>Activo no Cte.</u>					
Inversiones	177.000	0,00%	177.000	0,00%	177.000
Bs. De Uso	3.629.000	9,93%	3.989.500	32,90%	5.302.000
Total Activo no Cte.	3.806.000	9,47%	4.166.500	31,50%	5.479.000
Total Activo	7.559.930	4,83%	7.924.770	19,57%	9.475.305
Pasivo					
<u>Pasivo Cte.</u>					
Deudas Comerciales	674.000	27,93%	862.250	8,09%	932.015
Prestamos	1.625.000	0,89%	1.639.470	39,85%	2.292.855
Rem. Y Cargas Ss.	114.000	4,62%	119.270	-3,24%	115.400
Cargas Fiscales	433.500	22,15%	529.500	4,33%	552.435
Total Pasivo Cte.	2.846.500	10,68%	3.150.490	23,56%	3.892.705
<u>Pasivo no Cte.</u>					
Prestamos	2.152.250	-25,57%	1.602.000	57,37%	2.521.110
Total Pasivo no Cte.	2.152.250	-25,57%	1.602.000	57,37%	2.521.110
Total Pasivo	4.998.750	-4,93%	4.752.490	34,96%	6.413.815
Patrimonio Neto	2.561.180	23,86%	3.172.280	-3,49%	3.061.490
Total P+ PN	7.559.930	4,83%	7.924.770	19,57%	9.475.305

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: En el año 2015, el Activo se incrementó un 4,83 % y en el año 2016 un 19,57 %.

Teniendo en cuenta la parte corriente del Activo, ésta se incrementó un 0,12 % en el 2015 y un 6,33 % en el 2016.

En lo que respecta al Activo no corriente, éste se incrementó un 9,47 % en el 2015 y un 31,50 % en el 2016.

Dentro del Activo corriente el rubro que más variación presentó fue Otros Créditos, con una disminución del 71,26 % en el 2015 y un aumento del 50 % en el 2016.

Dentro del Activo no corriente el rubro que experimentó una mayor variación fue Bienes de Uso, con un aumento del 9,93 % y del 32,90 respectivamente en el 2015 y 2016.

En lo que hace al pasivo, éste disminuyó un 34,93 % en el 2015 y se incrementó un 4,96 % en el 2016.

Por su parte en Pasivo corriente se incrementó un 10,68 % y un 23,56 % respectivamente en el 2015 y 2016.

El pasivo no corriente disminuyó un 25,57 % en el 2015 y se incrementó un 57,37 % en el 2016.

Dentro del Pasivo corriente el rubro que tuvo una mayor variación fue Deudas Comerciales en el 2015 con un incremento del 27,93 %; y Prestamos en el 2016 con un aumento del 39,85 %.

Con respecto al Pasivo no corriente cabe recordar que el único componente son los préstamos a largo plazo.

Por último el Patrimonio Neto se incrementó en el 2015 un 23,86 % u se redujo en el 2016 un 3,49 %.

3.3.2 Análisis vertical del Estado de Situación Patrimonial

A continuación se expone el análisis vertical del Estado de Situación Patrimonial donde se pone de manifiesto cual es la participación o ponderación de cada uno de los rubros respecto del total del Activo:

Tabla 24: Análisis vertical del Estado de Situación Patrimonial

Activo	2014	%	2015	%	2016	%
<u>Activo Cte.</u>						
Caja y Bcos.	126.500	1,67%	79.320	1,00%	94.810	1,00%
Cred. p/Vtas.	1.178.500	15,59%	1.364.470	17,22%	1.432.015	15,11%
Otros Cred.	174.000	2,30%	50.000	0,63%	75.000	0,79%
Bs. De Cambio	2.274.930	30,09%	2.264.480	28,57%	2.394.480	25,27%
Total Activo Cte.	3.753.930	49,66%	3.758.270	47,42%	3.996.305	42,18%
<u>Activo no Cte.</u>						
Inversiones	177.000	2,34%	177.000	2,23%	177.000	1,87%
Bs. De Uso	3.629.000	48,00%	3.989.500	50,34%	5.302.000	55,96%
Total Activo no Cte.	3.806.000	50,34%	4.166.500	52,58%	5.479.000	57,82%
Total Activo	7.559.930	100,00%	7.924.770	100,00%	9.475.305	100,00%
Pasivo						
<u>Pasivo Cte.</u>						
Deudas Comerciales	674.000	8,92%	862.250	10,88%	932.015	9,84%
Prestamos	1.625.000	21,49%	1.639.470	20,69%	2.292.855	24,20%
Rem. Y Cargas Ss.	114.000	1,51%	119.270	1,51%	115.400	1,22%
Cargas Fiscales	433.500	5,73%	529.500	6,68%	552.435	5,83%
Total Pasivo Cte.	2.846.500	37,65%	3.150.490	39,75%	3.892.705	41,08%
<u>Pasivo no Cte.</u>						
Prestamos	2.152.250	28,47%	1.602.000	20,22%	2.521.110	26,61%
Total Pasivo no Cte.	2.152.250	28,47%	1.602.000	20,22%	2.521.110	26,61%
Total Pasivo	4.998.750	66,12%	4.752.490	59,97%	6.413.815	67,69%
Patrimonio Neto	2.561.180	33,88%	3.172.280	40,03%	3.061.490	32,31%
Total P+ PN	7.559.930	100,00%	7.924.770	100,00%	9.475.305	100,00%

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Dentro del Activo se puede apreciar que en el primer ejercicio analizado, la proporción de los activos corrientes y la de los no corrientes fue casi la misma (49.66 % y 50,34 % respectivamente), en los próximos periodos la participación del Activo no Corriente fue aumentando hasta llegar en el periodo 2016 al 42,18 % el Activo Corriente y 57.82 % el no corriente.

Dentro del Activo corriente el rubro con más participación fue Bienes de cambio en los tres periodos analizados (30,09 %; 28,57 % y 25,27 % respectivamente) y se observó una

tendencia decreciente. El rubro con menor participación fue Caja y Bancos, con un 1,67 % en el 2014 y 1 % en los dos siguientes periodos).

El Activo no Corriente está constituido solamente por Inversiones de largo plazo y Bienes de Uso, siendo muy poca la participación de las inversiones (2,34 %; 2,23 % y 1,87 % respectivamente).

El Pasivo tuvo una participación respecto del total del Activo de 66,12 % en el 2014; 59,97 % en el 2015 y 67,69 % en el 2016. Como se puede apreciar la empresa posee un endeudamiento considerable en los tres periodos analizados.

El Pasivo de corto plazo representó un 37,65 % del total del Activo en el 2014; un 39,75 % en el 2015 y un 41,08 % en el 2016. Por su parte, la participación del Pasivo no Corriente fue 28,47 %; 20,22 % y 26,61 % respectivamente en los tres ejercicios analizados.

Dentro del Pasivo corriente, el rubro con mayor participación fueron los Préstamos a corto plazo con los siguientes porcentajes sobre el total del Activo: 21,49 % en el 2014; 20,69 % en el 2015 y 24,29 % en el 2016.

Como se aprecia, el único rubro del Pasivo no Corriente fue el de los Préstamos de largo plazo, cuya participación fue del 28,47 % en el 2014, disminuyendo al 20,22 % en el 2015, para aumentar en el 2016 al 26,61 %.

3.3.3 Aplicación del instrumental

Tabla 25: Índice de endeudamiento

$$\text{Endeudamiento} = \text{Pasivo} / \text{Patrimonio Neto}$$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
4.998.750	1,95	4.752.490	1,50	6.413.815	2,09
2.561.180		3.172.280		3.061.490	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Por cada peso del Patrimonio neto de la empresa, existen deudas de corto y largo plazo por \$ 1,95; \$ 1,50 y \$ 2,09 en cada uno de los respectivos periodos analizados.

Tabla 26: Mese de venta del pasivo

Meses de Vta. Del Pasivo = Pasivo/ Ventas promedio mensual

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
4.998.750	4,98	4.752.490	4,77	6.413.815	6,29
1.004.050		996.365		1.020.080	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Arroja una magnitud respecto al nivel que alcanza la deuda medida en meses de venta. Para el presente caso, lo que se debe en el primer periodo analizado es equivalente a casi 5 meses de venta; 4,77 meses para el 2015 y 6,29 meses para el 2016.

Tabla 27: Composición del pasivo según su exigibilidad

	2014	2015	2016
Pasivo Corriente	57%	66%	61%
Pasivo no Corriente	43%	34%	39%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: En el periodo 2014 las deudas de corto plazo y de largo plazo representaron respectivamente el 57 % y el 43 % del total del Pasivo; para los dos siguientes periodos analizados los valores son respectivamente 66 % y 34 % para 2015 y 61 % y 39 % para 2016.

Tabla 28: Composición del pasivo según su origen

	2014	2015	2016
Cuentas por pagar	13%	18%	14%
Prestamos	76%	68%	75%
Remunerac. Y Cargas Sociales	2%	3%	2%
Cargas Fiscales	9%	11%	9%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Como se puede apreciar en la tabla anterior, en los tres periodos analizados, la mayor participación dentro del total del Pasivo la tuvo el rubro Préstamos con

un 76 %; 68 % y 75 % respectivamente para 2014; 2015 y 2016. La participación mencionada del rubro Prestamos tiene en cuenta tanto los prestamos de corto como de largo plazo.

En orden de relevancia, la segunda mayor participación dentro del Pasivo la tiene el rubro Cuentas por pagar con un 13 % para el 2014; un 18 % para el 2015 y un 14 % para el 2016.

Remuneraciones y Cargas Sociales junto con las Cargas Fiscales, son los rubros con menor participación dentro de Pasivo

Tabla 29: Índice de inmovilización

$$\text{Inmovilización} = \text{Activo no Corriente} / \text{Activo}$$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
3.806.000	0,50	4.166.500	0,53	5.479.000	0,58
7.559.930		7.924.770		9.475.305	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Por cada peso del Activo, se encuentra \$ 0,50 inmovilizados dentro del Activo no Corriente en el periodo 2014, \$ 0,53 el periodo 2015 y \$ 0,58 en el 2016.

Tabla 30: Composición del activo no corriente

	2014	2015	2016
Bienes de Uso	95%	96%	97%
Activos Intangibles	5%	4%	3%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Dentro del Activo no corriente, la participación del rubro Bienes de Uso es del 95 %; 96 %; y 97 % para los periodos 2014; 2015; 2016 respectivamente. Los Activos Intangibles tienen una participación del 5 %; 4 % y 3 % para los tres periodos analizados respectivamente.

Tabla 31: Financiación de la inmovilización I

$$\text{Financiación de la inmovilización (I)} = \text{Patrimonio Neto} / \text{Activo no Corriente}$$

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
2.561.180	0,67	3.172.280	0,76	3.061.490	0,56
3.806.000		4.166.500		5.479.000	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Como el resultado arrojado por este índice es menor que uno, significa que el Patrimonio Neto no alcanza para financiar en su totalidad los activos no corrientes y que en el año 2014, un 37 % de los activos no corrientes se financió con pasivos; en el 2015, un 24 % y en el 2016 un 44 %.

Tabla 32: Financiación de la inmovilización II

Financiación de la inmovilización (II)= PN + Pasivo no Cte. / Activo no Corriente

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
4.713.430	1,24	4.774.280	1,15	5.582.600	1,02
3.806.000		4.166.500		5.479.000	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Como el resultado arrojado por este índice es mayor que uno, significa que el Activo no Corriente se financio en su totalidad con recursos propios y capital de terceros a largo plazo (capital permanente).

3.3.4 Informe sobre la situación financiera de largo plazo

La relación del Pasivo respecto del Patrimonio Neto está mostrando un endeudamiento demasiado elevado, si bien como se pudo apreciar disminuye en el 2015, sube de manera estrepitosa en el 2016. A su vez el Patrimonio Neto se fue incrementando en los tres periodos analizados pero el crecimiento del Pasivo fue en una mayor proporción.

La situación de endeudamiento se complica el último periodo lo que se ve reflejado en el incremento de los meses de venta adeudados. También en el periodo 2016 aumenta la deuda a largo plazo de la empresa (a través del crecimiento de los préstamos bancarios), agravada la situación debido a que no existió disminución del Pasivo Corriente.

La utilización de fondos de terceros contribuyó a incrementar los resultados, esto fue debido a la alta rentabilidad de la inversión total. Pero todo lo referido al análisis de

rentabilidad será explicitado en el siguiente capítulo, donde se analizará la situación económica de la empresa.

La inmovilización se incrementó debido al fuerte aumento en los Bienes de Uso. Pero habrá que determinar el motivo por el cual, a pesar de haberse incrementado los Bienes de Uso en los dos últimos ejercicios, se mantuvo constante la facturación, sin que se produjeran disminuciones en los costos.

Parte del mencionado aumento de la inmovilización fue financiada con deuda de largo plazo y es notable como en el 2016 representó el 44 %. Pero como se dijo anteriormente, como por el momento, la mayor inversión no transformó el nivel de actividad de manera relevante y si bien no se utilizó financiación de corto plazo, es muy probable que se presenten inconvenientes para la cancelación de los préstamos.

Como consecuencia de los muy buenos niveles de rentabilidad y bajo costo de financiación, la organización hizo propicia la oportunidad para financiarse con recurso de terceros. Sería conveniente actuar con prudencia respecto a la consecución de capitales de terceros para la financiación, de lo contrario podrían aparecer complicaciones en un futuro.

3.4 Conclusión del capítulo

Es muy probable que la organización se enfrente a problemas financieros, si no se atienden las cuestiones de corto plazo, con lo cual habrá que abocarse sobre todo a mejorar la velocidad de los flujos de ingresos, a recomponer el capital corriente y procurar que las inversiones realizadas generen los fondos necesarios.

En lo referente al largo plazo, por el momento el endeudamiento no ha producido ningún tipo de dificultad, pero en función de la tendencia observada, el crecimiento del mercado y el mantenimiento del nivel de actividad, la situación se podría ver algo comprometida en un futuro cercano.



Universidad de la Defensa Nacional

Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

Capítulo 4: Análisis de la Situación Económica

4. Introducción

En el presente capítulo se presenta el análisis económico de la empresa para los ejercicios 2014; 2015 y 2016, examinando la estructura de los resultados y calculando los principales indicadores que ponen de manifiesto la rentabilidad de la organización.

4.1 Análisis horizontal del Estado de Resultados

A continuación se expone la evolución de cada uno de los componentes del Estado de Resultados en los tres periodos analizados:

Tabla 33: Análisis horizontal del Estado de Resultados

	2014		2015		2016
Ventas	12.048.600	-0,77%	11.956.405	2,38%	12.240.955
Costo de ventas	-7.440.210	2,41%	-7.619.155	2,45%	-7.806.010
Ganancia Bruta	4.608.390	-5,88%	4.337.250	2,25%	4.434.945
Gs. Comercialización	-1.128.800	-7,68%	-1.042.100	13,35%	-1.181.225
Gs. Administración	-2.128.900	0,75%	-2.144.800	0,47%	-2.154.800
Gan. Antes de Int. e Imp.	1.350.690	-14,83%	1.150.350	-4,47%	1.098.920
Res. Finan. Activos	111.615	54,64%	172.600	60,29%	276.665
Res. Finan. Pasivos	-412.740	1,14%	-417.440	47,98%	-617.735
Gan. Antes de Imp.	1.049.565	-13,73%	905.510	-16,31%	757.850
Imp. A las Ganancias	-346.355	-13,72%	-298.820	15,91%	-346.355
Gan. Del Ejercicio	703.210	-13,73%	606.690	-32,17%	411.495

Fuente: Elaboración propia

Interpretación

Las ventas totales, disminuyeron en el 2015 (-0,77 %) para luego recuperarse en el 2016 con un aumento del 2,38 %.

Si bien las ventas disminuyeron en el 2015, el costo de ventas se incremento levemente, lo que hizo que la ganancia bruta del 2015 cayera un 5,88 % respecto del periodo anterior. En el ejercicio 2016 se recupera la ganancia bruta incrementándose un 2,25 % respecto del 2015.

Los resultados financieros positivo, se incrementaron tanto en el 2012 como en el 2013 (54,64 % y 60,29 % respectivamente). En el periodo 2016 hubo un sobresaliente incremento en los gastos de comercialización (13.35 %) lo que hizo caer un 4,47 % la utilidad

antes de intereses e impuestos. Respecto a los resultados financieros negativos, éstos tuvieron un fuerte incremento en el 2016, de 47,98 %, comparado con el aumento del 2015 que fue de 1,14 %.

Con respecto a la utilidad neta, se visualiza que ésta disminuyó tanto en el 2015 como en el 2016 (-13,73 % y 32,17 %).

4.2 Análisis vertical del Estado de Resultados

A continuación se expone el análisis vertical del Estado de Resultados donde se pone de manifiesto cual es la participación o ponderación de cada uno de los rubros respecto del total de Ventas:

Tabla 34: Análisis vertical del Estado de Resultados

	2014		2015		2016	
Ventas	12.048.600	100,00%	11.956.405	100,00%	12.240.955	100,00%
Costo de ventas	-7.440.210	-61,75%	-7.619.155	-63,72%	-7.806.010	-63,77%
Ganancia Bruta	4.608.390	38,25%	4.337.250	36,28%	4.434.945	36,23%
Gs. Comercialización	-1.128.800	-9,37%	-1.042.100	-8,72%	-1.181.225	-9,65%
Gs. Administración	-2.128.900	-17,67%	-2.144.800	-17,94%	-2.154.800	-17,60%
Gan. Antes de Int. e Imp.	1.350.690	11,21%	1.150.350	9,62%	1.098.920	8,98%
Res. Finan. Activos	111.615	0,93%	172.600	1,44%	276.665	2,26%
Res. Finan. Pasivos	-412.740	-3,43%	-417.440	-3,49%	-617.735	-5,05%
Gan. Antes de Imp.	1.049.565	8,71%	905.510	7,57%	757.850	6,19%
Imp. A las Ganancias	-346.355	-2,87%	-298.820	-2,50%	-346.355	-2,83%
Gan. Del Ejercicio	703.210	5,84%	606.690	5,07%	411.495	3,36%

Fuente: Elaboración propia

Interpretación

Tomando como base el total de ventas de cada ejercicio, se puede afirmar que la utilidad bruta representó un 38,25 %, 36,28 y 36,23 % respectivamente en cada uno de los periodos analizados.

Tanto los gastos de comercialización como los de administración en promedio se mantuvieron constantes en los tres periodos analizados (alrededor de un 9 % y 18 % del total de las respectivas ventas).

Los resultados financieros positivos representaron un 0,93 %; 1,44 % y 2,26 % del total de las ventas, respectivamente en los tres periodos analizados. Los resultados financieros

negativo se incrementaron en los dos últimos periodos pero fue notable el aumento en el ejercicio 2016 (5,05 %)

La utilidad neta fue disminuyendo como porcentaje del total de las ventas (5.84 %, 5,07 % y 3,36 % respectivamente).

4.3 Aplicación del instrumental

A continuación se procederá al cálculo del Patrimonio Neto y Activo computable a los tres ejercicios analizados:

-Patrimonio Neto y Activo computable al ejercicio 2014:

Patrimonio neto inicial:	$3.033.970 \times 12/12 = 3.033.970$
Aporte de capital:	$435.000 \times 8/12 = 290.000$
Distribución de resultados:	$-111.000 \times 6/12 = -55.500$
Ganancia del Ejercicio:	$703.210 \times 6/12 = \underline{351.605}$
Patrimonio neto ponderado	$= 2.120.075$
Pasivo ponderado:	$(4.903.250 + 4.999.750)/2 = \underline{4.951.000}$
Activo ponderado	$= \underline{7.071.075}$

-Patrimonio Neto y Activo computable al ejercicio 2015:

Patrimonio neto inicial:	$2.561.180 \times 12/12 = 2.561.180$
Aporte de capital:	$4.410 \times 9/12 = 3.310$
Ganancia del Ejercicio:	$606.690 \times 6/12 = \underline{303.345}$
Patrimonio neto ponderado	$= 2.867.835$
Pasivo ponderado:	$(4.998.750 + 4.752.490)/2 = \underline{4.875.620}$
Activo ponderado	$= \underline{7.743.455}$

-Patrimonio Neto y Activo computable al ejercicio 2016:

Patrimonio neto inicial:	$3.172.280 \times 12/12 = 3.172.280$
Distribución de resultados:	$-522.285 \times 6/12 = 216.145$
Ganancia del Ejercicio:	$411.495 \times 6/12 = \underline{205.750}$

Patrimonio neto ponderado = 3.116.885

Pasivo ponderado: $(4.752.490 + 6.413.815)/2 = \underline{5.583.155}$

Activo ponderado = 8.700.040

Tabla 35 Rentabilidad del activo (Dupont)

Rentab. del Activo = (Ganan. del ejerc.+ Result. pasivos)/Ventas x (Ventas/Activo)

Ejercicio 2014

$[703.210+412.740-(412.740 \times 0,33)]/12.048.600 \times (12.048.600/7.071.075) = 0,081 \times 1,70 = 0,14$

Ejercicio 2015

$[606.690+417.440-(417.440 \times 0,33)]/11.956.405 \times (11.956.405/7.743.455) = 0,074 \times 1,54 = 0,11$

Ejercicio 2016

$[411.495+617.735-(617.735 \times 0,33)]/12.240.955 \times (12.240.955/8.700.040) = 0,067 \times 1,41 = 0,09$

Interpretación: Por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa, se ganan \$ 0,14; \$ 0,11 y \$ 0,09 en cada uno de los respectivos periodos analizados.

Fuente: Elaboración propia

Tabla 36: Rentabilidad del PN

Rentabilidad del PN = Utilidad Neta / PN promedio

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
703.210	0,33	606.690	0,21	411.495	0,13
2.120.075		2.867.835		3.116.885	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Por cada peso de recursos propios invertidos en la empresa, se ganan \$ 0,33; \$ 0,21 y \$ 0,13 en cada uno de los respectivos periodos analizados.

Tabla 37: Efecto palanca

Efecto palanca = Rentabilidad del PN / Rentabilidad del Activo

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
0,33	2,36	0,21	1,91	0,13	1,44
0,14		0,11		0,09	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Como el cociente resulta superior a la unidad en los tres periodos analizados, se puede afirmar que se produjo un efecto palanca positivo, por lo que el financiamiento con pasivos contribuyó al aumento de la rentabilidad del patrimonio neto. Los resultados en cada periodo arrojaron una rentabilidad del PN un 136 %, 91 % y 44 % superior a la del activo respectivamente. Y a lo largo de los tres periodos analizados se ve una marcada tendencia decreciente.

Tabla 38: Punto de equilibrio

Punto de Equilibrio = $\frac{\text{Gastos Fijos}}{1 - (\text{Gastos Variables} / \text{Ventas})}$

-Punto de equilibrio 2014

$$4.699.635 / 1 - (5.998.275 / 12.048.600) = 9.358.095$$

Interpretación: Para no caer en zona de pérdidas y obtener ganancias, la empresa debe establecer una venta mínima de \$ 9.358.095 en el año 2014.

-Punto de equilibrio 2015

$$5.177.025 / 1 - (5.629.030 / 11.956.405) = 9.782.740$$

Interpretación: Para no caer en zona de pérdidas y obtener ganancias, la empresa debe establecer una venta mínima de \$ 9.782.740 en el año 2015.

-Punto de equilibrio 2016

$$5.012.405 / 1 - (6.129.630 / 12.240.955) = 10.038.865$$

Interpretación: Para no caer en zona de pérdidas y obtener ganancias, la empresa debe establecer una venta mínima de \$ 10.038.865 en el año 2016.

Fuente: Elaboración propia

Tabla 39: Margen de seguridad

Margen de seguridad = ventas / Punto de equilibrio en pesos

Año 2014		Año 2015		Año 2016	
12.048.600	1,29	11.956.405	1,22	12.240.955	1,22
9.358.095		9.782.740		10.038.865	

Fuente: Elaboración propia

Interpretación: Para el año 2014 las ventas están ubicadas en un 29 % por encima del punto de equilibrio, para el 2015 en un 22 % por encima del punto de equilibrio para el 2015 y 2016.

4.4 Interpretación del instrumental

Existe en la empresa una muy buena rentabilidad del activo en los tres periodos analizados, pero va decayendo tanto por la disminución en el margen sobre ventas como por la rotación.

En lo que respecta al buen apalancamiento financiero (el cual va descendiendo a lo largo de los tres periodos analizados y fundamentalmente en el último año), la rentabilidad del patrimonio resulta muy elevada.

Los gastos financieros empiezan a pesar fuertemente en los resultados, llegando en el último periodo analizado a representar el 5 % del total de las ventas.

Un 17 % de las ventas destinado a gastos administrativos, puede considerarse como gastos de administración muy costosos.

El punto de equilibrio va amentando en los periodos analizados, pero el margen de seguridad se mantiene, como consecuencia del incremento proporcional de las ventas.

Se debe aprovechar el buen apalancamiento operativo que se presenta. Como los costos variables representan aproximadamente el 50 % de las ventas, un aumento de las mismas se reflejaría en un aumento considerable de las utilidades.

Si se tiene en cuenta que la empresa trabaja en un mercado que está creciendo, al mantener su nivel de operación, disminuyó su participación. Esto se podría considerar grave, ya que la firma se estaría debilitando.

Perciera que la empresa se hubiera conformado con los buenos resultados y no se preocupó por conseguir mayores ventas. Tal vez una estrategia de la empresa fue utilizar una política de precios alta, lo cual la colocó en un escalón inferior respecto de sus competidores, siendo aún más delicado por la situación financiera que se hace difícilmente sostenible.

4.5 Conclusión del capítulo

En función de los datos analizados, se puede afirmar que la organización bajo estudio presenta buenos niveles de rentabilidad, pero como ya mencionó previamente, la preocupación radica en la pérdida de posicionamiento en el mercado respecto de sus competidores. Si bien los resultados son positivos y con un margen considerable, la empresa tendría que ocuparse de aumentar su nivel operativo para posibilitar un incremento en las ventas.



Universidad de la Defensa Nacional

Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

Capítulo 5: Proyección de los estados financieros

5.1 Introducción

La metodología utilizada en el presente trabajo para la proyección de los Estados Financieros, es una extensión del modelo planteado por Warren & Shelton (1971), la cual parte de la igualdad contable del balance, lo que no es otra cosa que la relación entre fuentes y usos de fondos. Es decir, se consideraran como uso de fondos los activos de la empresa y como sus fuentes de financiamiento, los pasivos y el patrimonio.

5.2 Proyección del Estado de Resultados

5.2.1 Proyección de las Ventas

Teniendo en cuenta la tasa de crecimiento histórica determinada en el análisis horizontal del cuadro de resultados se puede observar lo siguiente:

Tabla 40: Tasa de crecimiento de las ventas

	2015	2016	Promedio
Crecimiento de Vtas.	19,57%	8,41%	13,99%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Como se puede ver en la tabla precedente, si bien el promedio de crecimiento en los últimos dos períodos fue 13,99%, hay que tener en cuenta que el aumento del último período fue considerablemente inferior al del anterior; pero se espera que la empresa lleve a cabo a partir del 2017 una agresiva política de penetración en otros mercados en los cuales hasta el momento no había tenido presencia; y considerando además que la inflación esperada por el gobierno según datos del BCRA será del 15%, teniendo en cuenta lo expresado precedentemente se supondrá un crecimiento anual de las ventas de servicio de 18%. Este incremento incluye tanto las variaciones en los precios como en las cantidades comercializadas.

Tabla 41: Ventas proyectadas

INGRESOS	Último Histórico	2017	2018	2019
Proyección de ventas	12.240.955,00	14.444.326,90	17.044.305,74	20.112.280,78
Incremento en ventas	17,38%	18,00%	18,00%	18,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.2.2 Proyección de los Costos de Venta

Para la determinación de las proyecciones de las demás cuentas del Estado de Resultados como de los rubros integrantes del Estado de Situación Patrimonial se partirá de la proporción histórica calculada anualmente de la correspondiente cuenta o rubro a proyectar con respecto del total de las ventas.

La siguiente tabla muestra la proporción histórica anual del costo de ventas respecto del total de las ventas históricas.

Tabla 42: Proporción histórica anual del costo de ventas respecto del total de las ventas

	2014	2015	2016	Promedio
CV/Vtas.	62%	64%	63,77%	63,08%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Si bien la proporción histórica calculada anualmente del CMV es de 63,08 % en promedio, a los fines de la proyección se tomará ese mismo porcentaje. Esto obedece a que si bien las expectativas de inflación impacten directamente en los costos más que en los precios de venta, ya que no es posible trasladar la totalidad de incrementos en los costos a los precios; la empresa estima aumentos significativos en la productividad que lo compensarán.

Tabla 43: Costo de Ventas proyectado

COSTOS DE VENTAS	Último Histórico	2017	2018	2019
Proyección de Costos	7.806.010,00	8.666.596,14	10.226.583,45	12.067.368,47
Relación % entre costo de ventas y ventas	63,08%	60,00%	60,00%	60,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.2.3 Proyección de los Gastos Operativos

Respecto de los gastos de comercialización y los gastos de administración, se procederá de la misma forma que los Costos de Venta; primero se calculan las respectivas participaciones en relación a las ventas históricas para extraer un promedio, y en cada caso en particular se determinará la proyección conforme a un criterio coherente de acuerdo a la realidad económica del momento.

Tabla 44: Proporción histórica anual de los Gtos. de Comer. respecto del total de las vtas.

	2014	2015	2016	Promedio
G.Com./VTS	9,37%	8,72%	9,65%	9,25%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

El promedio de la participación de los gastos de comercialización respecto de las ventas en los últimos cinco años fue de 9,25%. A los fines de la proyección, se tomará para los tres períodos siguientes un 10%.

Tabla 45: Gastos de comercialización proyectados

GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	Último Histórico	2015	2016	2017
Proyección de Gastos de comercialización	1.181.225,00	1.444.432,69	1.704.430,57	2.011.228,08
Relación % entre gtos. de comerc. y ventas	9,25%	10,00%	10,00%	10,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 46: Proporción histórica anual de los Gtos. de Adminis. respecto de las Vtas.

	2014	2015	2016	Promedio
GAM/VTS	17,67	17,94%	17,60%	17,73%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

El promedio de la participación de los gastos de administración respecto de las ventas en los últimos cinco años fue de 17,73%. A los fines de la proyección, se tomará para los tres períodos siguientes un 18%.

Tabla 47: Gastos de administración proyectados

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	Último Histórico	2017	2018	2019
Proyección de G. de administración	2.154.800,00	2.599.978,84	3.067.975,03	3.620.210,54
Relación % entre gastos administ. y ventas	17,73%	18,00%	18,00%	18,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.2.4 Proyección de los Resultados Financieros

Tabla 48: Proporción histórica anual de los Gastos Financieros sobre las ventas

	2014	2015	2016	Promedio
GF/V	3,43%	3,49%	5,05%	3,99%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Para la proyección de los gastos financieros se tomará una tasa de participación sobre las ventas del 4%.

Tabla 49: Gastos financieros proyectados

GASTOS FINANCIEROS	Último Histórico	2017	2018	2019
Gastos Financieros	617.735,00	577.773,08	681.772,23	804.491,23
Relación % entre gastos financieros y ventas	3,99%	4,00%	4,00%	4,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 50: Proporción histórica anual de los Ingresos Financieros sobre las ventas

	2010	2013	2014	Promedio
ING.FIN/V	0,93%	1,44%	2,26%	1,54%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Para la proyección de los ingresos financieros se tomará el promedio de la participación histórica sobre las ventas.

Tabla 51: Ingresos Financieros proyectados

INGRESOS FINANCIEROS	Último Histórico	2017	2018	2019
Ingresos Financieros	276.665,00	222.442,63	262.482,31	309.729,12
Relación % entre otros ingresos y ventas	1,54%	1,54%	1,54%	1,54%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.2.5 Estados de Resultados proyectado

A continuación se procede a la confección de los Estados de Resultados pro forma para los períodos 2017 – 2018 – 2019; en función de las premisas descriptas oportunamente para cada una de las cuentas que lo integran.

Tabla 52: Estados de Resultados

	2017	2018	2019
Ventas	14.444.326,90	17.044.305,74	20.112.280,78
Costo de ventas	9.111.481,41	10.751.548,06	12.686.826,71
Ganancia Bruta	5.332.845,49	6.292.757,68	7.425.454,06
Gs. Comercialización	1.444.432,69	1.704.430,57	2.011.228,08
Gs. Administración	2.599.978,84	3.067.975,03	3.620.210,54
Gan. Antes de Int. e Imp.	1.288.433,96	1.520.352,08	1.794.015,44
Res. Finan. Activos	222.442,63	262.482,31	309.729,12
Res. Finan. Pasivos	577.773,08	681.772,23	804.491,23
Gan. Antes de Imp.	933.103,52	1.101.062,15	1.299.253,34
Imp. A las Ganancias	326.586,23	385.371,75	454.738,67
Gan. Del Ejercicio	606.517,29	715.690,40	844.514,67

Fuente: Elaboración propia

Se debe tener presente que sin bien los resultados presentan una tendencia creciente, la utilidades podrían verse disminuidas considerablemente si se tienen en cuenta las condiciones actuales por las cuales atraviesa el país, y fundamentalmente las Pequeñas y Medianas Empresas. Los incrementos significativos en los servicios ya sean en el orden nacional, provincial o municipal hacen que las empresas disminuyan sus operaciones por no poder hacer frente a esta situación.

Se adiciona al problema anterior la depreciación de la moneda local frente al dólar, que se traducirá en un aumento sostenido y generalizado del nivel de precios que hará que no se puedan cumplir con la metas inflacionarias que se fijó el actual gobierno.

5.3 Proyección del Estado de Situación Patrimonial

5.3.1 Condiciones de compra y venta

Para determinar los supuestos de compra y venta, se calculan la proporción de las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar respecto del total de compras y ventas respectivamente en los últimos tres períodos; así se podrá estimar un promedio de las respectivas participaciones.

Tabla 53: Condiciones de compra

	2014	2015	2016	Promedio
Deudas Comerciales/Comp.	8,96%	11,33%	11,74%	10,68%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Se tomará para los ejercicios proyectados que del total de las compras, el 10% es a crédito.

Tabla 54: Proporción de las compras

Condiciones de compra	Promedio Histórico	2015	2016	2017
A crédito	10,68%	10,00%	10,00%	10,00%
A contado	89,32%	90,00%	90,00%	90,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 55: Condiciones de venta

	2014	2015	2016	Promedio
Créditos p/ventas/Vtas.	9,78%	11,41%	11,70%	10,96%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Se tomará para los ejercicios proyectados que del total de las ventas, el 10% es a crédito.

Tabla 56: Proporción de las ventas

Condiciones de venta	Promedio Histórico	2015	2016	2017
A crédito	10,96%	10,00%	10,00%	10,00%
A contado	89,04%	90,00%	90,00%	90,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.2 Política de créditos y de cobros

Para determinar el saldo proyectado de las cuentas por cobrar, se tomará el saldo promedio que mantuvo la cuenta en los tres últimos períodos al cual se le adicionará un 3% anual como incremento.

Tabla 57: Saldo promedio de créditos por ventas

	2014	2015	2016	Promedio
Créditos p/vtas.	1.178.500,00	1.364.470,00	1.432.015,00	1.324.995,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 58: Créditos por venta proyectados

Política de Créditos y Cobros	Promedio Histórico	2017	2018	2019
Saldo inicial en Cuentas por cobrar		1.432.015,00	1.364.744,85	1.405.687,20
-Cuentas incobrables a liquidar		-	-	-
Saldo inicial de Cuentas por cobrar netas		1.432.015,00	1.364.744,85	1.405.687,20
Ventas a crédito		1.444.432,69	1.704.430,57	2.011.228,08
Menos Cobros		-1.511.702,84	-1.663.488,23	-1.969.057,46
Saldo final de Créditos por ventas	1.324.995,00	1.364.744,85	1.405.687,20	1.447.857,81
Porcentaje de variación		3,00%	3,00%	3,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.3 Proyección de otros créditos

Para determinar el saldo proyectado de las cuentas por cobrar, se tomará el saldo promedio que mantuvo la cuenta en los tres últimos períodos.

Tabla 59: Saldo promedio de otros créditos

	2014	2015	2016	Promedio
Otros créditos	174.000,00	50.000,00	75.000,00	99.666,67

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 60: Otros créditos proyectados

Otros créditos	Saldo promedio	2017	2018	2019
Saldo final	99.666,67	99.666,67	99.666,67	99.666,67

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.4 Política de inventarios

Para determinar el saldo proyectado de la cuenta mercaderías, se tomará el saldo promedio que mantuvo la cuenta en los tres últimos períodos y se le adicionará un 10% para el año 2017; 2018 y 2019.

Tabla 61: Saldo promedio de bienes de cambio

	2017	2018	2019	Promedio
Bienes de Cambio	2.274.930,00	2.264.480,00	2.394.480,00	2.311.296,67

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 62: Bienes de cambio proyectados

Bienes de Cambio	Promedio Histórico	2017	2018	2019
Saldo final Bienes de Cambio	2.311.296,67	2.542.426,33	2.796.668,97	3.076.335,86
Porcentaje de variación		10,00%	10,00%	10,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.5 Proyección de las inversiones

En su totalidad corresponden a título públicos de largo plazo y se tomará para la proyección el valor que figura en los tres últimos períodos.

Tabla 63: Proyección de las inversiones no corrientes

	2017	2018	2019
Inversiones no cte.	177.000,00	177.000,00	177.000,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.6 Proyección de los bienes de uso

Para la proyección de los bienes de uso se tomará el saldo del rubro del último período, el cual permanecerá constante en los tres períodos proyectados.

Tabla 64: Proyección de los bienes de uso

Bienes muebles	Saldo 2016	2017	2018	2019
Saldo final	5.302.000,00	4.771.800,00	4.294.620,00	3.865.158,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.7 Política de pago de deudas

Para determinar el saldo proyectado de las cuentas por pagar, se tomará el saldo promedio que mantuvo la cuenta en los tres últimos períodos al cual se le adicionará un decremento anual del 2%.

Tabla 65: Saldo promedio de deudas comerciales

	2014	2015	2016	Promedio
Deudas Comerciales	674.000,00	862.250,00	932.015,00	822.755,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 66: Deudas comerciales proyectadas

Política de cuentas por pagar	Promedio Histórico	2017	2018	2019
Saldo inicial adeudado a terceros		932.015,00	806.299,90	790.173,90
Menos pagos		-125.715,10	-16.126,00	-15.803,48
Saldo final adeudado a terceros	822.755,00	806.299,90	790.173,90	774.370,42
Porcentaje de variación		-2,00%	-2,00%	-2,00%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.8 Proyección de las Remuneraciones y Cargas Sociales

Para ambos rubros mencionados se proyectará el saldo del último período y se lo mantendrá constante.

Tabla 67: Remuneraciones y Cargas Sociales proyectadas

Remuneraciones y Cargas Sociales	Saldo 2016	2017	2018	2019
Saldo final	115.400,00	115.400,00	115.400,00	115.400,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.9 Proyección de las Cargas Fiscales

Para la proyección de las cargas fiscales se tomará el valor histórico del último período analizado el cual permanecerá constante.

Tabla 68: Cargas Fiscales proyectadas

Cargas Fiscales	Saldo 2016	2017	2018	2019
Saldo final	552.435,00	552.435,00	552.435,00	552.435,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.10 Proyección de los préstamos de corto plazo otras obligaciones de largo plazo

Estas están constituidas en su mayoría por deudas financieras corrientes con los bancos que opera la empresa (adelantos en cuenta corriente y descubiertos), y en función con lo manifestado por la empresa, para su proyección se tomará el saldo del último período.

Tabla 69: Proyección de los préstamos de corto plazo

Préstamos	Saldo 2016	2017	2018	2019
Saldo final	2.292.855,00	2.292.855,00	2.292.855,00	2.292.855,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.11 Proyección de los préstamos de largo plazo

Estas están constituidas en su mayoría por deudas con garantía real, y en función con lo manifestado por la empresa, para su proyección se tomará el saldo del último período y al que se le realizará una quita del \$14.945,77 anual en función de los pagos efectuados.

Tabla 70: Proyección de los préstamos de Largo plazo

Otras obligaciones a largo plazo	Saldo 2016	2017	2018	2019
Saldo inicial	2.521.110,00	2.521.110,00	2.268.999,00	2.016.888,00
Incrementos				
Pagos		252.111,00	252.111,00	252.111,00
Saldo final	2.521.110,00	2.268.999,00	2.016.888,00	1.764.777,00

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.12 Política de distribución de utilidades

A los fines del presente trabajo, en los próximos tres períodos se supondrá que no habrá distribución de utilidades, ni aportes de capital.

Tabla 71: Proyección del PN

	2017	2018	2019
Patrimonio Neto Inicial	3.061.490	3.668.007	4.383.698
Aportes de Capital			
Distribución de Rdos.			
Ganan. Del Ejercicio	606.517	715.690	844.515
Patrimonio Neto Final	3.668.007	4.383.698	5.228.212

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

5.3.13 Política de efectivo y equivalente

Para la determinación de los saldo de efectivo y equivalente, la empresa opta por una política moderada, es decir mantener el 40% en efectivo, el 40%, en depósitos en cuenta corriente y el 20% en depósitos en caja de ahorro.

Tabla 72: Determinación de las compras

	2017	2018	2019
Costo de ventas	9.111.481,41	10.751.548,06	12.686.826,71
Existencia inicial	2.394.480,00	2.542.426,33	2.796.668,97
Existencia final	2.542.426,33	2.796.668,97	3.076.335,86
Compras Totales	9.259.427,74	11.005.790,70	12.966.493,60
Compras a crédito	925.942,77	1.100.579,07	1.296.649,36
Compras de contado	8.333.484,96	9.905.211,63	11.669.844,24

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Tabla 73: Política de manejo de las disponibilidades

	2017	2018	2019
Saldo Inicial	94.810,00	748.358,34	1.377.806,75
Ventas a contado	12.999.894,21	15.339.875,17	18.101.052,70
Cobro de intereses	222.442,63	262.482,31	309.729,12
Cobro de créditos	1.511.702,84	1.663.488,23	1.969.057,46
Pago de deudas comerciales	-125.715,10	-16.126,00	-15.803,48
Pago de Gastos	-4.044.411,53	-4.772.405,60	-5.631.438,62
Compras de contado	-8.333.484,96	-9.905.211,63	-11.669.844,24
Pago de préstamos (corto y largo plazo)	-999.106,67	-1.260.881,83	-1.574.037,02
Pago de intereses	-577.773,08	-681.772,23	-804.491,23
Saldo final	748.358,34	1.377.806,75	2.062.031,44
Efectivo a mantener según Modelo			
En caja 40%	299.343,33	551.122,70	824.812,57
En cuenta corriente 40%	299.343,33	551.122,70	824.812,57
En cuenta de ahorro 20%	149.671,67	275.561,35	412.406,29
Total Caja y Bancos	748.358,34	1.377.806,75	2.062.031,44

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de la empresa

Este instrumento nos muestra una Gestión eficaz del manejo del dinero, con los estados de flujos proyectados, la dirección toma información sobre los resultados, como pueden ser el déficit o superávit periódicos de caja, en las disponibilidades, es decir cómo va evolucionando.

Lo que hasta aquí se fue analizando es el rubro disponibilidades y las herramientas para su gestión y administración. Es importante porque las organizaciones necesitan contar con fondos y de una continua circulación que va desde el efectivo a las inmobilizaciones, y que luego de su ciclo operativo se vuelve a convertir en efectivo.

Entonces el objetivo del cuadro de flujo de fondos es que la empresa disponga de dinero suficiente, en la cantidad necesaria, para hacer frente a sus erogaciones, ya cuando no satisface este requerimiento, la situación termina afectando al crédito creado, la necesidad de buscar financiaciones de urgencia y por esta causa suelen ser muy onerosas, pudiendo llegar a la cesación de pagos.

La administración de los fondos ociosos sirve para evitar las situaciones de iliquidez y para que la empresa siga operando eficaz e eficientemente. La prioridad es determinar la magnitud del efectivo ocioso, saldo promedio de caja, que debe mantenerse para que la empresa pueda afrontar sus obligaciones, es decir tenga liquidez.

La tenencia o falta de fondos se mide en términos de los siguientes costos de oportunidad:

- Costo de oportunidad del dinero ocioso: las disponibilidades en exceso, generan el costo de oportunidad del dinero ocioso cuando no se lo utiliza, pero desde otro ángulo, este excedente proporciona mayor seguridad o una especie de amortiguador para satisfacer compromisos. Este es un costo creciente.
- Costo de oportunidad de inversiones perdidas: se producen cuando los niveles de efectivo son muy bajos, es ahí cuando aumenta el costo de las inversiones a las que no se pueden acceder, a los descuentos de proveedores que se dejan de aprovechar, entre otros. Este es un costo decreciente.

La suma de ambos costos es el costo total de la política de dinero, con un punto mínimo y se define así un nivel óptimo de las disponibilidades.

La existencia de recursos monetarios, no devengan intereses, su tenencia es necesaria, porque las organizaciones deben contar con efectivo por tres motivos: por transacción, por precaución y por especulación.

De aquí la importancia de la función de liquidez, porque la corriente de ingresos y egresos que genera la gestión del ente debe ser adecuadamente programada para cumplir con los compromisos y los motivos de seguridad y especulación. Para concluir, aquí lo que interesa es el saldo de efectivo o efectivo disponible.

5.3.14 Estado de Situación Patrimonial Projectado

A continuación se exponen los Estados de Situación Patrimonial de los períodos 2017; 2019 y 21019 en función de las premisas desarrolladas precedentemente.

Tabla 74: Estados de Situación Patrimonial

Activo	2017	2018	2019
<u>Activo Cte.</u>			
Caja y Bcos.	748.358,34	1.377.806,75	2.062.031,44
Créd. P/Vtas.	1.364.744,85	1.405.687,20	1.447.857,81
Otros Créd.	99.666,67	99.666,67	99.666,67
Bs. De Cambio	2.542.426,33	2.796.668,97	3.076.335,86
Total Activo Cte.	4.755.196,19	5.679.829,59	6.685.891,78
<u>Activo no Cte.</u>			
Inversiones	177.000,00	177.000,00	177.000,00
Bs. De Uso	4.771.800,00	4.294.620,00	3.865.158,00
Total Activo no Cte.	4.948.800,00	4.471.620,00	4.042.158,00
Total Activo	9.703.996,19	10.151.449,59	10.728.049,78
Pasivo			
<u>Pasivo Cte.</u>			
Deudas Comerciales	806.299,90	790.173,90	774.370,42
Prestamos	2.292.855,00	2.292.855,00	2.292.855,00
Rem. Y Cargas Ss.	115.400,00	115.400,00	115.400,00
Cargas Fiscales	552.435,00	552.435,00	552.435,00
Total Pasivo Cte.	3.766.989,90	3.750.863,90	3.735.060,42
<u>Pasivo no Cte.</u>			
Prestamos	2.268.999,00	2.016.888,00	1.764.777,00
Total Pasivo no Cte.	2.268.999,00	2.016.888,00	1.764.777,00
Total Pasivo	6.035.988,90	5.767.751,90	5.499.837,42
Patrimonio Neto	3.668.007,29	4.383.697,69	5.228.212,36
Total P+ PN	9.703.996,19	10.151.449,59	10.728.049,78

Fuente: Elaboración propia

Haciendo las mismas consideraciones que para los Estados de Resultados Proyectados, las condiciones generales por las que atraviesa la economía tornan dificultosa la tarea de seleccionar las premisas adecuadas para la proyección. La incertidumbre respecto de variables trascendentales como lo son la presión fiscal, el tipo de cambio, las tasa de interés y la inflación hacen casi imposible realizar un análisis realista de la información proyectada.

5.4 Conclusión del capítulo

Como se pudo observar en el presente capítulo, se proyectaron los Estados Financieros de la empresa analizada teniendo en cuenta premisas fundamentadas en los valores históricos de períodos anteriores. Cabe aclarar que en algunos casos, no se respetó estrictamente la evolución histórica de algunos rubros, ya que los mismos fueron adaptados a las condiciones económicas actuales; y en otros casos la proyección se adecuó a la información directa provista por los titulares de la empresa.

Conclusión

Al concluir el presente proyecto, se vuelve a restablecer el objetivo principal del mismo, que en esencia es el ampliar la visión del funcionamiento de las empresas actuales. La información financiera de poco sirve si no se la interpreta, si no se la comprende, y allí es donde surge la necesidad del análisis financiero.

El análisis e interpretación de los Estados Financieros constituye una herramienta de gran utilidad para la toma de decisiones en la empresa; el cual está constituido por la valoración de varias razones e indicadores que miden la efectividad de la gestión económica de cualquier entidad.

Conocer el porqué la firma está en la situación que se encuentra, sea buena o mala, es trascendental para poder plantear las correcciones o las diversas opciones para afrontar los inconvenientes surgidos, o para formular estrategias encauzadas al aprovechamiento de los aspectos positivos.

Ese fue uno de los objetivos planteados en el presente trabajo, el Análisis e Interpretación de los Estados Financieros de la empresa. Para poder lograrlo se calcularon algunos de los principales indicadores financieros y se interpretaron de acuerdo a lo indica el informe correspondiente.

En función de la interpretación en la aplicación del instrumental para el análisis de la Situación Financiera de corto plazo, se pone de manifiesto que la situación se ha ido deteriorando a través de los tres periodos analizados, mostrando una marcada falta de liquidez.

Será necesario reducir los préstamos de corto plazo, ya que de exigirse los mismos, es muy probable que afloren dificultades financieras, existiendo la posibilidad de no poder cancelarlos con recursos genuinos.

En lo respecta a la Situación Financiera de largo plazo, la relación del Pasivo respecto del Patrimonio Neto está mostrando un endeudamiento demasiado elevado, si bien como se pudo apreciar disminuye en el 2015, sube de manera estrepitosa en el 2016.

La situación de endeudamiento se complica el último periodo lo que se ve reflejado en el incremento de los meses de venta adeudados. La utilización de fondos de terceros

contribuyó a incrementar los resultados, esto fue debido a la alta rentabilidad de la inversión total.

Sería conveniente actuar con prudencia respecto a la consecución de capitales de terceros para la financiación, de lo contrario podrían aparecer complicaciones en un futuro.

En lo que hace a la Situación Económica de la organización, se puede decir en función de los datos analizados, que la empresa presenta buenos niveles de rentabilidad, pero como ya mencionó en su oportunidad, la preocupación radica en la pérdida de posicionamiento en el mercado respecto de sus competidores. Si bien los resultados son positivos y con un margen considerable, la empresa tendría que ocuparse de aumentar su nivel operativo para posibilitar un incremento en las ventas.

Otro de los objetivos planteados fue la proyección de los EECC de la empresa para los tres períodos siguiente, utilizando como metodología una extensión del modelo planteado por Warren & Shelton (1971), la cual parte de la igualdad contable del balance, lo que no es otra cosa que la relación entre fuentes y usos de fondos. Es decir, se consideraran como uso de fondos los activos de la empresa y como sus fuentes de financiamiento, los pasivos y el patrimonio.

Si bien los estados proyectados pueden suministrar una guía respecto a la dinámica de la operatoria de la empresa, hacer un análisis prospectivo sería demasiado arriesgado, debido a las condiciones económicas por las cuales está atravesando el país que incorporan una incertidumbre significativa para la determinación de las premisas de proyección.

En función de lo manifestado en el presente Proyecto de Grado, se pretende aportar a la organización bajo estudio, un instrumento adicional para la toma de decisiones certeras y oportunas.

Bibliografía

- Biondi, M. (2004). *Interpretación y análisis de Estados Contables*. Buenos Aires: Errepar.
- Fowler Newton, E. (2011). *Análisis de Estados Contables*. Buenos Aires: Macchi.
- Gitman, L. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson.
- Perdomo, A. (2000). *Elementos Básicos de Administración Financiera*. México: Thomson.
- Pérez J. (2005). *Análisis de Estados Contables: un enfoque de gestión*. Córdoba: UCC
- Senderovich, I. (2000). *Análisis de Estados Contables*. Buenos Aires: Machi.
- Van Horne, J. (1997). *Administración Financiera*. México: Prentice Hall Hispamerica.
- Cra Veteri, Liliana. *Guía de estudio Sistemas Contables 2*. Contador Público. Instituto Universitario Aeronáutico. 2da Edición.
- Cr. Priotto, Hugo. *Guía de estudio Contabilidad Superior 1*. Contador Público. Instituto Universitario Aeronáutico. Completar con años. 2da Edición.
- Cr. Priotto, Hugo. *Guía de estudio Contabilidad Superior 2*. Contador Público. Instituto Universitario Aeronáutico. 2da Edición.
- Resolución Técnica 17 de la FACPCE (2000). *Normas contables profesionales: Desarrollo de cuestiones de aplicación general*.
- Resolución Técnica 39 de la FACPCE (2014). *Normas Contables Profesionales: Modificación de las Resoluciones Técnicas N° 6 Y 17. Expresión en Moneda Homogénea*.

Páginas Web consultadas

- Cáceres y Novello. (2009). Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria. Recuperado el 5 de Octubre de 2017, disponible en:

https://inta.gob.ar/sites/default/files/script-tmp-olivo_2742.pdf

- INOLEO. (2011). Agrupación Emprearial Innovadora del sector proveedor oleícola. Recuperado el 2017 de Octubre de 6, disponible en:

https://inta.gob.ar/sites/default/files/script-tmp-olivo_2742.pdf

- Mallo, P. y. (20 de Noviembre de 2008). es.scribd.com. Recuperado el 4 de Setiembre de 2017, disponible en:

<https://es.scribd.com/document/103249979/Estados-Proyectados>

- Stratta y Ferrero . (2016). Universidad Nacional de La PLata. Recuperado el 6 de Octubre de 2017, disponible en:

http://aulavirtual.agro.unlp.edu.ar/pluginfile.php/34476/mod_resource/content/1/GUIA%20DE%20CUYO%20%202016.pdf