



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

# ANÁLISIS Y PROYECCIÓN DE ESTADOS CONTABLES

Autores: Valverde, Santiago Andrés  
Cerrutti, Mariano

Director: Abdelnur, Ignacio Agustín

**2016**

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

## **RESUMEN**

El propósito básico de la contabilidad es proveer información útil acerca de una entidad económica para facilitar la toma de decisiones de sus diferentes usuarios.

A través del análisis de estados financieros se podrá evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros.

Este proceso requiere el conocimiento profundo de los estados contables del ente y el dominio de las herramientas de análisis financiero que permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos.

La información que suministran los estados contables corresponde a un cierto período, al pasado del ente. Pero también es posible que los distintos usuarios deseen conocer la situación del ente en el futuro y esto nos llevaría a elaborar información contable proyectada.

La información proyectada contribuye a que los usuarios de los estados básicos cuenten con una herramienta que les permita observar la perspectiva de los objetivos que la entidad se propone alcanzar. Por lo tanto los informes proyectados constituyen el puente necesario que vincule el pasado con el futuro.

## **PRÓLOGO**

Los estados financieros son los resultados que expresan los cambios ocurridos en la organización desde su inicio hasta el término de sus operaciones.

Los objetivos principales de los estados contables se basan en dar a conocer la situación económica y financiera de una empresa y los cambios que en ella se han producido, este es el mecanismo que se utilizará para la toma de decisiones por parte de los usuarios de los estados contables emitidos, así como también para mejorar la administración de la empresa y poder llevar un mejor control de ésta. Resulta indispensable que la información contenida en los mismos refleje la situación real de las operaciones y a su vez sea fiable y comprensible para los usuarios.

En este trabajo se realizará un análisis financiero de estados contable utilizando dos elementos fundamentales para el análisis de estados financieros, los cuales son los indicadores financieros y la proyección.

Los indicadores financieros son ratios o medidas que tratan de analizar el estado de la empresa desde un punto de vista individual, para poder ser utilizados comparativamente con la competencia o con el líder del mercado. Mientras que las proyecciones de los Estados Financieros tienen por objetivo mostrar anticipadamente la repercusión que tendrá la situación

financiera y el resultado de la gestión futura de la empresa al incluir operaciones que no se han realizado. Es una herramienta muy importante para la toma de decisiones de la dirección de la empresa cuando se pretenda llevar a cabo operaciones sujetas a planeación que motiven un cambio importante en la estructura financiera del negocio.

## **CAPITULO I**

### **ANALISIS FINANCIERO Y ESTADOS CONTABLES**

**Sumario:** 1.- Análisis Financiero de EECC; 2.- Naturaleza de los EECC; 3.- Estado de Situación Patrimonial; 4.- Estado de Resultados; 5.- Estado de Evolución del PN; 6.- Estado de Flujo de Efectivo; 7.- Información Complementaria.

#### 1.- Análisis Financiero de Estados Contables

¿Qué es un análisis financiero de Estados Contables?

Un análisis financiero es una técnica o herramienta que, mediante el empleo de métodos de estudio, permite entender y comprender el comportamiento del pasado financiero de una entidad y conocer su capacidad de financiamiento e inversión propia.

Algunos autores conciben al análisis financiero como un cuerpo de principios y procedimientos empleados en la transformación de la información básica sobre aspectos contables, económicos y financieros en información procesada y útil para la toma de decisiones económicas.

¿Qué objetivos pretende un análisis de estados contables?

La contabilidad financiera sintetiza e interpreta los hechos económicos generados por la actividad normal de la empresa, los traduce al

lenguaje contable y los registra aplicando los principios y normas emitidos por organismos públicos y profesionales. Por su parte el análisis de estados financieros realiza el trabajo inverso: a partir de los informes formulados aplicando los principios y normas contables debe determinar y enjuiciar los hechos económicos que dieron lugar a los mismos.

El objetivo del análisis de los estados financieros es simplificar las cifras y sus relaciones y hacer factible las comparaciones para facilitar su interpretación. Por interpretación se entiende dar un significado a los estados financieros y determinar las causas de hechos y tendencias favorables o desfavorables relevadas por el análisis de dichos estados, con la finalidad de eliminar los efectos negativos para el negocio o promover aquellos que sean positivos.

Del análisis de la información financiera de una empresa, básicamente, se pretende informar sobre la situación económica de la empresa, los resultados de las operaciones y los cambios en su situación financiera, para que los diversos usuarios de la información financiera puedan:

- Conocer, estudiar, comparar y analizar las tendencias de las diferentes variables financieras que intervienen o son producto de las operaciones económicas de una empresa;
- Evaluar la situación financiera de la organización; es decir, su solvencia y liquidez así como su capacidad para generar recursos;
- Verificar la coherencia de los datos informados en los estados financieros con la realidad económica y estructural de la empresa;
- Tomar decisiones de inversión y crédito, con el propósito de asegurar su rentabilidad y recuperabilidad;
- Determinar el origen y las características de los recursos financieros de la empresa: de donde provienen, como se invierten y que rendimiento generan o se puede esperar de ellos;

- Calificar la gestión de los directivos y administradores, por medio de evaluaciones globales sobre la forma en que han sido manejados sus activos y planificada la rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento del negocio.

En general, los objetivos del análisis financiero se fijan en la búsqueda de la medición de la rentabilidad de la empresa a través de sus resultados y en la realidad y liquidez de su situación financiera, para poder determinar su estado actual y predecir su evolución en el futuro. Por lo tanto, el cumplimiento de estos objetivos dependerá de la calidad de los datos, cuantitativos y cualitativos, e informaciones financieras que sirven de base para el análisis.

## 2.- Naturaleza de los Estados Contables

La disciplina que da origen a los estados financieros es la Contabilidad.

La Contabilidad es un sistema de información para permitir la toma de decisiones por parte de usuarios internos y externos a la organización.

Recopila todas las operaciones vinculadas con hechos económicos que afectan a la empresa y alteran su patrimonio tanto en sus aspectos cuantitativo como cualitativo.

La traducción de todas estas operaciones se produce al final del período contable (aún cuando pueden existir estados contables intermedios), en los llamados estados contables, que resumen a través de sus componentes la situación económica-patrimonial-financiera de la empresa.

Los estados financieros sirven de base para preparar un informe periódico sobre los progresos de la administración y los resultados obtenidos

durante el período que se estudie. Constituyen una combinación de hechos registrados, convenciones contables y juicios personales.

Los estados contables básicos comprenden:



Además de la información que surge de los estados contables básicos se tienen otros informes como la memoria realizada por la dirección, presupuestos económicos y financieros, el dictamen del auditor, informe del síndico, composición societaria, datos de mercado, datos comparativos.

A continuación detallamos los estados básicos según está expuesto en la resolución técnica 8 de la FACPCE.

### 3.- Estado de Situación Patrimonial:

“En un momento determinado, el estado de situación patrimonial o balance general expone el activo, el pasivo y el patrimonio neto y, en su caso, la participación minoritaria en sociedades controladas”.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Resolución Técnica N° 8, FACPCE, Cap. III A.1.

Muestra la cantidad de recursos económicos de la empresa, los derechos de los acreedores contra la empresa, y la participación de los propietarios en dichos recursos.

El Estado de situación patrimonial conserva la estructura de la Ecuación Patrimonial Fundamental:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{PATRIMONIO NETO}$$

Por lo tanto decimos que está conformado por tres agrupamientos de cuentas:

- a) Activo
- b) Pasivo
- c) Participaciones de accionista no controlantes en los patrimonios de empresas controladas( solo en el ESP consolidado)
- d) Patrimonio neto

En función de estos tres conceptos pasaremos a desarrollar la estructura patrimonial de la empresa.

a) El Activo está formado por el conjunto de bienes (materiales o inmateriales) de carácter económico y de propiedad de la empresa, más los derechos a cobrar y por las partidas imputables contra ingresos atribuibles a períodos futuros.

Todas las partidas que forman parte del Activo, son clasificadas en dos grandes grupos:

1) Activo corriente: Son los que se espera que se conviertan en dinero o su equivalente en el plazo de un año, contado desde la fecha de cierre al que se refieren los estados contables, o si ya lo son a esa fecha.

Por lo tanto se consideran corrientes:

- Los saldos de libre disponibilidad en caja y bancos

- Otros activos, cuya conversión en dinero o su equivalente se estima que se producirá dentro del plazo citado.
- Los bienes consumibles y derechos que evitarán erogaciones en el plazo citado.
- Los activos que por disposiciones contractuales deben destinarse a cancelar pasivos corrientes.

2) Activos no corrientes: Todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, de acuerdo con lo expuesto anteriormente.

El activo está formado por los siguientes rubros:

- Caja y bancos
- Inversiones
- Créditos (créditos por ventas, otros créditos)
- Bienes de cambio
- Bienes de uso
- Activos intangibles
- Otros activos

b) El Pasivo: un ente tiene un pasivo cuando debido a un hecho ya ocurrido está obligado a entregar activos o a prestar servicios a otra persona (física o jurídica) o es altamente probable que ello ocurra.<sup>2</sup>

Los pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes:

- 1) Pasivos corrientes: se consideran como tales:
- Los exigibles al cierre del período contable.
  - Aquellos cuyo vencimiento o exigibilidad se producirá en los doce meses siguientes al cierre del ejercicio.

---

<sup>2</sup> Ibidem, Cap. III B.3.

- Las provisiones constituidas para afrontar obligaciones eventuales que pudiesen convertirse en obligaciones ciertas y exigibles dentro del plazo citado.

2) Pasivos no corrientes: todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, según lo dispuesto por el punto anterior.

El pasivo está formado por los siguientes rubros:

- Deudas: son aquellas obligaciones ciertas, determinadas o determinables.

- Provisiones: representan importes estimados para hacer frente a situaciones contingentes que probablemente originen obligaciones para el ente.

C) El Patrimonio neto: resulta del aporte de sus propietarios o asociados y de la acumulación de resultados.

En los estados contables consolidados (información consolidada de una sociedad controlante y sus sociedades controladas) el patrimonio neto es igual al activo menos el pasivo menos las participaciones de accionistas no controlantes en el patrimonio de entidades controladas.

El patrimonio neto se presenta en los informes en una línea, esto debido a que su evolución y composición se expone en el EEPN.

#### 4.- Estado de resultados

El estado de resultados es el encargado de suministrar información contable a sus usuarios determinando el resultado del período. Este resultado se mide por la diferencia entre las partidas representativas de ingresos y de egresos, los cuales deben determinarse en función de la aplicación de las normas legales y profesionales en vigencia.

Definición (RT 8): suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al periodo.<sup>3</sup>

El estado de resultados, también conocido como estado de ganancias y pérdidas es un reporte financiero que en base a un periodo determinado muestra de manera detallada los ingresos obtenidos, los gastos en el momento en que se producen y como consecuencia, el beneficio o pérdida que ha generado la empresa en dicho periodo de tiempo para analizar esta información y en base a esto, tomar decisiones de negocio.

El estado de resultados tiene objetivos muy puntuales cuando presenta la situación financiera de la compañía, el principal es medir el desempeño operativo de la empresa en un periodo determinado al relacionar los ingresos generados con los gastos en que se incurre para lograr ese objetivo.

De esta manera al evaluar el estado de resultados de una empresa podemos realizar una evaluación precisa de la rentabilidad, su capacidad de generar utilidades y conocer de qué manera se puede optimizar recursos para maximizar utilidades.

También nos sirve para medir el desempeño de la empresa, obtener un mejor conocimiento para determinar la repartición de los dividendos ya que éstos dependen de las utilidades generadas durante el periodo, estimar los flujos de efectivo al poder realizar proyecciones de las ventas de manera más precisa al utilizar el estado de resultados como base e identificar en qué parte del proceso se están consumiendo más recursos económicos.

El estado de resultados es de vital importancia para una empresa ya que se convierte en un elemento de apoyo a la gestión al brindarnos información de valor para la toma de decisiones y la planeación estratégica.

---

<sup>3</sup> Ibidem, Cap. IV, A.1.

Las partidas de resultados se clasifican en:

a) Resultados ordinarios: Son todos los resultados del ente acaecidos durante el ejercicio, excepto los resultados extraordinarios. Lo que también puede definirse por excepción, como todos los resultados que no son extraordinarios, son ordinarios. Como por ejemplo; los ingresos obtenidos provenientes del actividad principal del ente, los costos incurridos para lograr tales ingresos, gastos de comercialización y administración, resultados financieros y por tenencia, etc.

b) Resultados extraordinarios: Comprende los resultados atípicos y excepcionales acaecidos durante el ejercicio, de suceso infrecuente en el pasado y de comportamiento similar esperado para el futuro, generados por factores ajenos a las decisiones propias del ente, tales como expropiación de activos y siniestros.

#### 5.- Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Concepto: Informa la composición del patrimonio neto y las causas de los cambios acaecidos durante los períodos presentados en los rubros que lo integran.<sup>4</sup>

Estos pueden provenir de los resultados del ejercicio, ajustes de resultados de ejercicios anteriores, aportes o retiros de los dueños, capitalización de utilidades, etc.

Las partidas integrantes del patrimonio neto deben clasificarse y resumirse de acuerdo con su origen:

1. Aportes de los propietarios o asociados (capital suscrito, aportes irrevocables, ganancias capitalizadas, primas de emisión) y
2. Resultados acumulados (ganancias reservadas, resultados no asignados).

---

<sup>4</sup> Ibidem, Cap. V, A.1.

## 6.- Estado de Flujo de Efectivo

Concepto: este estado debe informar la variación en la suma de los siguientes componentes patrimoniales<sup>5</sup>:

a) El efectivo (incluyendo los depósitos a la vista);

b) Los equivalentes de efectivo, considerándose como tales a los que se mantienen con el fin de cumplir con los compromisos de corto plazo más que con fines de inversión u otros propósitos.

Para que una inversión pueda ser considerada un equivalente de efectivo debe ser de alta liquidez, fácilmente convertible en importes conocidos de efectivo y sujetas a riesgos insignificantes de cambio de valor. Una inversión solo podrá considerarse como equivalente de efectivo, cuando tenga un plazo corto de vencimiento (ejemplo: tres meses o menos desde su fecha de adquisición).

Cuando se habla de variaciones en el efectivo se habla de variaciones en la cuantía o importe de los mismos. Sin embargo pueden originarse hechos y operaciones sin efectos sobre la cuantía del efectivo, algunos con efecto sobre los componentes del efectivo y otros no. Constituyen ejemplos las ventas a crédito, la suscripción de acciones a integrar a plazo, el registro de la depreciación del ejercicio y el registro de la existencia final de bienes de cambio y del costo de ventas, los depósitos de dinero en efectivo en una cuenta corriente bancaria, ventas de acciones con cotización, transferencia de una cuenta corriente bancaria a otra.

Son hechos u operaciones que si modifican la cuantía de efectivo: cobros a clientes por ventas al contado y ventas a crédito anteriores, pagos a proveedores por compras al contado y compras a crédito anteriores, integración de acciones, pago de un préstamo.

---

<sup>5</sup> Ibidem, CAP. VI.

El estado de flujo de efectivo muestra, por un lado la variación del monto del efectivo y, por otro lado las causas de la misma.

- Variación del monto: se exponen los saldos iniciales y finales del efectivo y sus equivalentes y su variación neta en el ejercicio.
- Causas de variación del efectivo y sus equivalentes se exponen clasificándolas de acuerdo con los tres tipos de actividades que se describen a continuación:

Actividades operativas. Corresponden a las principales actividades de la empresa que producen ingresos y otras actividades no comprendidas en las actividades de inversión o de financiamiento. Incluyen a los flujos de efectivo y sus equivalentes, provenientes de compras o ventas de acciones o títulos de deuda destinados a negociación habitual.

Actividades de inversión. Corresponden a la adquisición y enajenación de activos realizables a largo plazo y de otras inversiones que no son equivalentes de efectivo (ej. compra de bienes de uso o de acciones con intención de efectuar una inversión permanente).

Actividades de financiación. Corresponden a los movimientos de efectivo y sus equivalentes resultantes de transacciones con los propietarios del capital (ej. Aporte de capital o retiros de utilidades) o con los proveedores de préstamos (ej. Cobro y pago de préstamos).

## 7.- La información complementaria

Concepto: la información complementaria, que forma parte integrante de los estados básicos, debe contener todos los datos que, siendo necesarios

para la adecuada comprensión de la situación patrimonial y de los resultados del ente, no se encuentren expuestos en el cuerpo de dichos estados.<sup>6</sup>

Estructura: La información complementaria se expone en el encabezamiento de los estados contables, en notas o en cuadros anexos.

En el encabezamiento deben identificarse los estados contables que se exponen e incluirse una síntesis de los datos relativos al ente al que ellos se refieren.

El resto de la información complementaria se expone en notas o cuadros anexos, según cual sea al modo de expresión más adecuado en cada caso.

En el caso de las notas, incluyen información en forma narrativa, no en forma de cuadros o estados. Se expone en notas los criterios de valuación de los rubros, la composición o evolución de los rubros, la restricción a la distribución de utilidades, etc.

Los cuadros anexos, presentan información complementaria en forma de cuadros o estados, en general se integra de cuadros referidos a la composición y/o evolución de algún rubro del Estado de Situación Patrimonial o Estado de Resultados, como por ejemplo, el anexo de bienes de uso, de activos intangibles, de gastos por actividad, anexos de costos, anexos de inversiones, etc.

La Ley General de Sociedades se ocupó de legislar la información que debían contener algunos estados contables y por ello establece: “en el balance general deberá suministrarse la información que a continuación se requiere:

---

<sup>6</sup> Ibidem, Cap. VII A.1.

1) Activo:

a) El dinero en efectivo en caja y Bancos, otros valores caracterizados por similares principios de liquidez, certeza y efectividad, y la moneda extranjera.

b) Los créditos provenientes de las actividades sociales. Por separado se indicarán los créditos con sociedades controlantes, controladas o vinculadas, los que sean litigiosos y cualquier otro crédito.

Cuando corresponda se deducirán las provisiones por créditos de dudoso cobro y por descuentos y bonificaciones.

c) Los bienes de cambio, agrupados de acuerdo con las actividades de la sociedad, se indicarán separadamente las existencias de materias primas, productos en proceso de elaboración y terminados, mercaderías de reventa y los rubros requeridos por la naturaleza de la actividad social.

d) Las inversiones en título de la deuda pública, en acciones y en debentures, con distinción de los que sean cotizados en bolsa, las efectuadas en sociedades controlantes, controladas o vinculadas, otras participaciones y cualquier otra inversión ajena a la explotación de la sociedad.

Cuando corresponda se deducirá la previsión para quebrantos o desvalorizaciones.

e) Los bienes de uso, con indicación de sus amortizaciones acumuladas.

f) Los bienes inmateriales, por su costo con indicación de sus amortizaciones acumuladas.

g) Los gastos y cargas que se devenguen en futuros ejercicios o se afecten a éstos, deduciendo en este último caso las amortizaciones acumuladas que correspondan.

h) Todo otro rubro que por su naturaleza corresponda ser incluido como activo.

2) Pasivo:

1) a) Las deudas indicándose separadamente las comerciales, las bancarias, las financieras, las existentes con sociedades controlantes, controladas o vinculadas, los debentures omitidos por la sociedad; por la sociedad, los dividendos a pagar y las deudas a organismos de previsión social y de recaudación fiscal.

Asimismo se mostrarán otros pasivos devengados que corresponda calcular.

b) Las provisiones por eventualidades que se consideren susceptibles de concretarse en obligaciones de la sociedad.

c) Todo otro rubro que por su naturaleza represente un pasivo hacia terceros.

d) Las rentas percibidas por adelantado y los ingresos cuya realización corresponda a futuros ejercicios.

2) a) El capital social, con distinción en su caso, de las acciones ordinarias y de otras clases y los supuestos del artículo 220.

b) Las reservas legales contractuales o estatutarias, voluntarias y las provenientes de revaluaciones y de primas de emisión.

c) Las utilidades de ejercicios anteriores y en su caso, para deducir, las pérdidas.

d) Todo otro rubro que por su naturaleza corresponda ser incluido en las cuentas de capital pasivas y resultados.

3) Los bienes en depósito, los avales y garantías, documentos descontados y toda otra cuenta de orden.

4) De la presentación en general:

a) La información deberá agruparse de modo que sea posible distinguir y totalizar el activo corriente del activo no corriente, y el pasivo corriente del pasivo no corriente. Se entiende por corriente todo activo o pasivo cuyo vencimiento o realización, se producirá dentro de los doce (12) meses a partir de la fecha del balance general, salvo que las circunstancias aconsejen otra base para tal distinción.

b) Los derechos y obligaciones deberán mostrarse indicándose si son documentados, con garantía real u otras.

c) El activo y el pasivo en moneda extranjera, deberán mostrarse por separado en los rubros que correspondan.

d) No podrán compensarse las distintas partidas entre sí.”<sup>7</sup>

“El estado de resultados o cuenta de ganancias y pérdidas del ejercicio deberá exponer:

I. a) El producido de las ventas o servicios, agrupado por tipo de actividad. De cada total se deducirá el costo de las mercaderías o productos vendidos o servicios prestados, con el fin de determinar el resultado.

b) Los gastos ordinarios de administración, de comercialización, de financiación y otro que corresponda cargar al ejercicio, debiendo hacerse constar, especialmente los montos de:

1) Retribuciones de administradores, directores y síndicos.

2) Otros honorarios y retribuciones por servicios.

---

<sup>7</sup> Artículo 63 Ley General de Sociedades (Nº 19550 t.o.1984).

- 3) Sueldos y jornales y las contribuciones sociales respectivas.
- 4) Gastos de estudios e investigaciones.
- 5) Regalías y honorarios por servicios técnicos y otros conceptos similares.
- 6) Los gastos por publicidad y propaganda.
- 7) Los impuestos, tasas y contribuciones, mostrándose por separado los intereses, multas y recargos.
- 8) Los intereses pagados o devengados indicándose por separado los provenientes por deudas con proveedores, bancos o instituciones financieras, sociedades controladas, controlantes o vinculadas y otros.
- 9) Las amortizaciones y provisiones.

Cuando no se haga constar algunos de estos rubros, parcial o totalmente, por formar parte de los costos de bienes de cambio, bienes de uso u otros rubros del activo, deberá exponerse como información del directorio o de los administradores en la memoria.

- c) Las ganancias y gastos extraordinarios del ejercicio.
- d) Los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores.

El estado de resultados deberá presentarse de modo que muestre por separado la ganancia o pérdida proveniente de las operaciones ordinarias y extraordinarias de la sociedad, determinándose la ganancia o pérdida neta del ejercicio a la que se adicionará o deducirá las derivadas de ejercicios anteriores. No podrán compensarse las distintas partidas entre sí.

II. El estado de resultados deberá complementarse con el estado de evolución del patrimonio neto. En el se incluirán las causas de los cambios

producidos durante el ejercicio en cada uno de los rubros integrantes del patrimonio neto.”<sup>8</sup>

“Para el caso que la correspondiente información no estuviera contenida en los estados contables de los artículos 63 y 64 o en sus notas, deberán acompañarse notas y cuadros, que se considerarán parte de aquéllos. La siguiente enumeración es enunciativa.

1) Notas referentes a:

a) Bienes de disponibilidad restringida explicándose brevemente la restricción existente.

b) Activos gravados con hipoteca, prenda u otro derecho real, con referencia a las obligaciones que garantizan.

c) Criterio utilizado en la evaluación de los bienes de cambio, con indicación del método de determinación del costo u otro valor aplicado.

d) Procedimientos adoptados en el caso de revaluación o devaluación de activos debiéndose indicar además, en caso de existir, el efecto consiguiente sobre los resultados del ejercicio.

e) Cambios en los procedimientos contables o de confección de los estados contables aplicados con respecto al ejercicio anterior, explicándose la modificación y su efecto sobre los resultados del ejercicio.

f) Acontecimientos u operaciones ocurridos entre la fecha del cierre del ejercicio de la memoria de los administradores, que pudieran modificar significativamente la situación financiera de la sociedad a la fecha del balance general y los resultados del ejercicio cerrado en esa fecha, con indicación del efecto que han tenido sobre la situación y resultados mencionados.

---

<sup>8</sup> Ibidem, Artículo 64.

g) Resultado de operaciones con sociedades controlantes, controladas o vinculadas, separadamente por sociedad.

h) Restricciones contractuales para la distribución de ganancias.

i) Monto de avales y garantías a favor de terceros, documentos descontados y otras contingencias, acompañadas de una breve explicación cuando ello sea necesario.

j) Contratos celebrados con los directores que requieren aprobación, conforme al artículo 271, y sus montos.

k) El monto no integrado del capital social, distinguiendo en su caso, los correspondientes a las acciones ordinarias y de otras clases y los supuestos del artículo 220.

2) Cuadros anexos:

a) De bienes de uso, detallando para cada cuenta principal los saldos al comienzo, los aumentos y las disminuciones, y los saldos al cierre del ejercicio.

Igual tratamiento corresponderá a las amortizaciones y depreciaciones, indicándose las diversas alícuotas utilizadas para cada clase de bienes. Se informará por nota al pie del anexo el destino contable de los aumentos y disminuciones de las amortizaciones y depreciaciones registradas.

b) De bienes inmateriales y sus correspondientes amortizaciones con similar contenido al requerido en el inciso anterior.

c) De inversiones en títulos valores y participaciones en otras sociedades, detallando: denominación de la sociedad emisora o en la que se participa y características del título valor o participación, sus valores nominales, de costo de libros y de cotización, actividad principal y capital de la sociedad emisora o en la que participa. Cuando el aporte o participación fuere del Cincuenta por Ciento (50 %) o más del capital de la sociedad o de la que se

participa, se deberán acompañar los estados contables de ésta que se exigen en este Título. Si el aporte o participación fuere mayor del Cinco por Ciento (5 %) y menor del Cincuenta (50 %) citado, se informará sobre el resultado del ejercicio y el patrimonio neto según el último balance general de la sociedad en que se invierte o participa.

Si se tratara de otras inversiones, se detallará su contenido y características, indicándose, según corresponda, valores nominales de costo, de libros, de cotización y de valuación fiscal.

d) De provisiones y reservas, detallándose para cada una de ellas saldo al comienzo, los aumentos y disminuciones y el saldo al cierre del ejercicio. Se informará por nota al pie el destino contable de los aumentos y las disminuciones, y la razón de estas últimas.

e) El costo de las mercaderías o productos vendidos, detallando las existencias de bienes de cambio al comienzo del ejercicio, analizado por grandes rubros y la existencia de bienes de cambio al cierre. Si se tratara de servicios vendidos, se aportarán datos similares, a los requeridos para la alternativa anterior que permitan informar sobre el costo de prestación de dichos servicios.

f) El activo y pasivo en moneda extranjera detallando: las cuentas del balance, el monto y la clase de moneda extranjera, el cambio vigente o el contratado a la fecha de cierre, el monto resultante en moneda argentina, el importe contabilizado y la diferencia si existiera, con indicación del respectivo tratamiento contable.”<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Ibidem, Artículo 65.

## **CAPITULO II**

### **ANÁLISIS DE INFORMACIÓN CONTABLE**

**Sumario:** 1.- Conceptualización y objetivos; 2.- Factores internos y externos que afectan a la organización; 3.- Análisis e interpretación de la información de estados contables; 4.- Análisis FODA.

#### 1.- Conceptualización y objetivos

El análisis de la información contable consiste en aplicar diversas técnicas para facilitar la toma de decisiones disminuyendo el grado de incertidumbre y, asimismo, emitir un diagnóstico.

El objeto o propósito del análisis es formarse una opinión sobre diversos aspectos relacionados con la empresa, de acuerdo con los principales intereses de los diferentes agentes sociales actuales o potenciales que participan o deseen participar en la actividad empresarial de manera directa o indirecta.

Sabemos que la información contable es utilizada por distintos usuarios y del interés particular de cada uno de ellos dependerá el enfoque del análisis. Así:

❖ Los acreedores y proveedores estarán interesados en la liquidez a corto plazo de la empresa.

❖ Los obligacionistas y prestamistas estarán interesados en la capacidad de pago de intereses periódicos y de devolución del principal de las deudas, grado de endeudamiento, solvencia, etc.

❖ Los accionistas, socios e inversores potenciales estarán interesados en conocer la rentabilidad financiera sobre los recursos propios, su propia rentabilidad, la política de dividendos, la estabilidad de las ganancias. Asimismo, en la capacidad de autogenerar recursos, autofinanciación y crecimiento; y, como conjunción de estas variables, el valor de la empresa.

❖ Los trabajadores estarán interesados en conocer su contribución a la renta generada por la actividad empresarial. Estarán interesados, también, en la solvencia y en la capacidad de autogenerar recursos.

❖ La dirección estará interesada en, además de los aspectos anteriores, la rentabilidad económica de las inversiones, grado de cumplimiento de los objetivos establecidos, la eficacia en la asignación de recursos, el costo de los recursos financieros utilizados, maximizar el valor de la empresa, etc.

En el presente trabajo trataremos de enfocarnos en practicar un análisis coyuntural desde las distintas perspectivas de una empresa y que el mismo pueda ser utilizado por cualquier usuario de la información.

A continuación proponemos hacer una evaluación de la información contable desde el punto de vista de la calidad, es decir el estudio de los factores o elementos que no son medibles o mensurables numéricamente, pero de vital importancia para la toma de decisiones.

## 2.- Factores internos y externos que afectan a la organización

Toda organización representa un sistema abierto que utiliza diferentes tipos de recursos provenientes de su entorno. El entorno está

constituido por todos aquellos factores y elementos que pueden influir en el ente de manera directa o indirecta.

Las variables de la empresa que actúan sobre el entorno son múltiples y en numerosas ocasiones difíciles de prever. Dado que los altos directivos toman decisiones en su actividad normal que influyen sobre el futuro de la empresa, deben procurar comprender lo mejor posible aquellos factores que sean más influyentes así como también su evolución.

### **Análisis externo.**

El análisis externo, también conocido como análisis del entorno, evaluación externa o auditoría externa, consiste en la identificación y evaluación de acontecimientos, cambios y tendencias que suceden en el entorno de una empresa y que están más allá de su control.

Realizar un análisis externo tiene como objetivo detectar oportunidades que podrían beneficiar a la empresa, y amenazas que podrían perjudicarla, y así formular estrategias que le permitan aprovechar las oportunidades, y estrategias que le permitan eludir las amenazas o, en todo caso, reducir sus efectos.

El análisis externo se suele realizar junto con el análisis interno al momento de realizar la planeación estratégica de una empresa; sin embargo, debido a los constantes cambios a los que hoy en día nos vemos expuestos, para que una empresa se mantenga competitiva, debería realizar esta tarea permanentemente.

Todas las organizaciones pueden ser afectadas, en menor o mayor grado, por las fuerzas del macroentorno, es decir, las fuerzas político-legales, económicas, tecnológicas y sociales.

Las fuerzas del macroentorno, generalmente, no están bajo el control directo de las empresas, por lo tanto, el propósito de la dirección estratégica es

facilitar a la organización actuar con efectividad ante las amenazas y restricciones del entorno y aprovechar las oportunidades que emanan del mismo. Para lograr este propósito los líderes estratégicos deben identificar y analizar la forma de manifestación de estas fuerzas del macroentorno en relación con la empresa.

El análisis debe hacerse tanto para el macroentorno actual como para el futuro. Para el análisis del macroentorno actual se valora lo que está sucediendo ahora y para el futuro, hay que acudir a los pronósticos y los escenarios.

Entre las principales variables que deben tener extrema consideración se encuentran:

1. Fuerzas político-legales. Generalmente están dadas por tendencias de leyes, regulaciones, disposiciones gubernamentales. El medio político y legal de la alta dirección está vinculado con el medio social. Las leyes normalmente son aprobadas como resultado de presiones y problemas sociales. Sin embargo una vez que son aprobadas, por lo general se quedan en los libros después de que ha desaparecido la necesidad socialmente percibida que se tenía para instituir las.

El medio político.

Los medios políticos (actitudes y acciones de los líderes políticos y gubernamentales y los legisladores) cambian con el surgimiento y desarrollo de las demandas y creencias sociales. El gobierno afecta a casi todas las empresas y todos los aspectos de la vida. Con respecto a una organización, actúa en dos funciones esenciales: promueve y limita los negocios.

El medio legal.

El otro papel del gobierno es limitar y regular los negocios. Hay muy poco que la alta dirección pueda hacer en cualquier organización que no esté

vinculado y con frecuencia específicamente controlado por una ley o reglamento.

Muchas de las leyes y reglamentos son necesarias, aun cuando muchas se tornan obsoletas. Sin embargo representan un medio complejo para la alta dirección. Se espera que ellos conozcan las restricciones y requisitos legales aplicables a sus acciones. Por lo tanto es natural que cuenten con un experto legal muy cerca de ellos cuando tomen decisiones.

Muchas de las leyes y reglamentos se desarrollan lentamente, por lo que los gerentes perspicaces no solamente deben responder a las presiones sociales, sino que tienen el problema también de prever y enfrentar las presiones políticas así como las leyes que podrían aprobarse.

2. Fuerzas económicas. Tienen un impacto significativo en las operaciones de una empresa.

a) Producto Bruto Interno. Se refiere al valor total anual de producción de bienes y servicios de una nación. Un crecimiento moderado sostenido del Producto Bruto Interno, generalmente, produce una economía saludable en la que los negocios encuentran una demanda creciente de sus producciones debido al crecimiento de los gastos de los consumidores, las oportunidades abundarán tanto para negocios ya establecidos, como para los nuevos; un decrecimiento del Producto Bruto Interno normalmente refleja la reducción de los gastos del consumidor y, por ende, baja la demanda de las producciones. Cuando el Producto Bruto Interno decrece en dos trimestres consecutivos, la economía nacional se considera en recesión. Durante esos periodos la competencia se incrementa dramáticamente, la rentabilidad sufre y los negocios pierden las tasas de crecimiento, aunque para algunas empresas estas situaciones ofrecen oportunidades.

b) Tasas de interés. Las tasas de interés de términos cortos o largos afectan significativamente la demanda de productos y/o servicios. Las tasas de

interés de términos cortos, son beneficiosas para los expendedores de créditos, mientras que para otros negocios los créditos a largo plazo son los beneficiosos. Los niveles de las tasas de interés afectan grandemente las decisiones estratégicas. Altas tasas normalmente desalientan los planes de negocios para la obtención de créditos con el fin de realizar transformaciones tecnológicas, mientras tanto las bajas tasas de interés son más contributivas para obtener capital de gastos en fusiones y adquisiciones, aunque algunas empresas y países enteros reciben fuertes amenazas de éstas.

c) Tasas de inflación. Altas tasas de inflación generalmente resultan restricciones para las empresas, las mismas estimulan la variación de los costos en los negocios. El aumento de las tasas de inflación restringirá los planes de crecimiento de negocios. Por supuesto, la inflación puede ofrecer oportunidades para algunas empresas, ejemplo, las compañías petroleras se benefician durante periodos de inflación si los precios crecen más rápido que el costo de exploración.

d) Valor del dólar. Se ha convertido en un factor clave del análisis de las fuerzas económicas del macroentorno. Cuando el valor del dólar crece respecto a las demás monedas las empresas tienen que enfrentar la amenaza de recibir menores ganancias que la planificada, ocurriendo lo contrario si el valor de la moneda nacional está por encima del dólar.

3. Fuerzas tecnológicas. Las fuerzas tecnológicas incluyen el desarrollo e innovación científica que brinda oportunidades, amenazas o restricciones para las empresas. La tasa de cambio de tecnología varía considerablemente de un sector a otro. Los cambios en la tecnología pueden afectar las operaciones de una firma y sus productos y servicios. Los recientes avances en la robótica, la computación, láser, satélites, fibras ópticas y otras áreas relacionadas han facilitado oportunidades significativas para el desarrollo de la producción o los servicios en disímiles organizaciones. Los adelantos en

la computación, entre otras cosas, han ayudado a realizar gran cantidad de tareas a bajo costo y elevado nivel de satisfacción a los clientes.

4. Fuerzas sociales. Las fuerzas sociales incluyen las tradiciones, valores, tendencias sociales, psicología del consumidor y las expectativas sociales que han perdurado durante décadas y hasta por siglos. Los valores se refieren a los conceptos que la sociedad mantiene en alta estima, tanto éstos como las tendencias sociales pueden presentarse como amenazas, oportunidades o restricciones, por ejemplo, los cambios demográficos, las expectativas sociales, etc.

#### **Análisis interno.**

Se trata de factores cercanos a la empresa o al sector en el que desarrolla su actividad y que le influyen directamente. Sobre estos factores la empresa puede ejercer un cierto control. Aunque las fuerzas del macroentorno influyen en las operaciones de todas las empresas en general, un grupo más específico de fuerzas influyen directamente y afectan poderosamente la planeación estratégica de las actividades de la organización. Para el análisis del microentorno de la empresa se empleará las cinco fuerzas que propone Michael Porter. Estas son:

1. Amenaza de la entrada de nuevos competidores.
2. Rivalidad entre competidores existentes.
3. Amenaza de productos o servicios sustitutos.
4. Poder de negociación de los clientes.
5. Poder de negociación de los proveedores.

1. Amenazas de entrada de nuevos competidores. Cuando un nuevo competidor entra en un mercado su capacidad productiva se expande. Aunque el mercado está creciendo rápidamente una nueva entrada intensifica la lucha por la cuota de mercado; por esa razón, ofrecer bajos precios y elevar

la rentabilidad de la empresa es un gran reto. La probabilidad que nuevas firmas entren a un mercado reposa en dos factores esenciales; las barreras de entrada y los esperados contragolpes de los competidores.

a) Barreras de entrada. Altas barreras y claras expectativas de contragolpe reducen la amenaza de entrada de nuevas empresas en el mercado. Se conocen ocho barreras que constituyen obstáculos para entrar en un mercado.

- Economía de escala. Se refiere a la reducción del costo por unidad de un producto o servicio (o una operación, una función para producir un producto o servicio) que ocurre con el crecimiento del volumen absoluto de producción en un periodo de tiempo dado. Considerables economías de escala impiden nuevas entradas forzando a producir a gran escala, bajo el riesgo de una fuerte reacción de los competidores, o producir a escalas pequeñas con sus consecuentes desventajas del crecimiento de los costos.

- Diferenciación de los productos. Cuando una firma está establecida en un mercado, generalmente, disfruta de fuertes marcas logrando la identificación y lealtad de los clientes, basadas en las diferencias de sus productos, por lo que los nuevos entrantes deben emplear grandes sumas de dinero y tiempo para sobrepasar esa barrera.

- Demanda de capital. La necesidad de invertir amplios capitales financieros para competir es una tercera barrera de entrada ya que se necesitan grandes sumas de dinero para producir los bienes o servicios, publicidad, créditos e inventarios para poder entrar en un mercado.

- Costos alternativos. Se refiere a los costos en que incurren los clientes si los mismos alternan sus compras de una firma a otra. El cambio de un abastecedor establecido a uno nuevo implica que el comprador deberá entrenar a los empleados, adquirir equipamiento auxiliar y la necesidad de obtener ayuda tecnológica, por ello muchos clientes son renuentes a alternar, a menos que el nuevo abastecedor ofrezca ventajas relacionadas con el costo.

- Acceso a los canales de distribución. Para entrar en los canales de distribución establecidos por firmas ya posicionadas, una nueva firma debe seducir a los distribuidores aprovechando las caídas de precios, promoción cooperativa o promoción de ventas. Cada una de estas acciones, por supuesto, reduce las ganancias. Los competidores existentes siempre tienen un canal de distribución basado en una larga estancia o hasta exclusivo, lo cual quiere decir que un nuevo entrante debe crear un nuevo canal de distribución para sí.

- Desventajas de los costos independientemente de la escala. Firmas establecidas deben poseer ventajas de costos que no pueden ser superadas por nuevos entrantes, independientemente del tamaño de su economía de escala. Estas ventajas incluyen el derecho a la propiedad de la tecnología del producto, la ubicación geográfica y la curva de aprendizaje o experiencia.

- Política gubernamental. Los gobiernos pueden controlar la entrada a ciertos sectores con requerimientos de licencia u otras regulaciones.

b) Expectativas de contragolpe. La nueva entrada también puede ser frenada si la expectativa de la nueva firma entrante impulsa a los competidores a responder enérgicamente. Estas expectativas son razonables si el sector tiene una historia de contragolpes vigorosos a nuevos entrantes o si el crecimiento del mercado es lento. Contragolpes pueden esperarse si las firmas establecidas son comprometidas por el sector y han fijado valores especializados que no son transferibles a otros sectores, o si la firma tiene suficiente liquidez o capacidad de producción para satisfacer las necesidades de los clientes en el futuro.

2. Intensidad en la rivalidad de competidores existentes en el sector. La entrada puede ser frenada cuando una o más de las firmas de un sector ve la oportunidad de mejorar su posición o incrementarla o siente presiones de competencia de otros. Se manifiesta en forma de recortes de precios, batallas de promoción, introducción de nuevos productos o

modificación de éstos, incremento o mejora del servicio al cliente o garantías de éste. La intensidad de los competidores depende de un número de factores interactivos.

❖ Numerosos competidores iguales o balanceados. Un factor es el número de compañías en el sector y cuan balanceadas estén en términos de tamaño y poder. En sectores que son dominados por una o pocas firmas, la intensidad de la competencia es menor pues la firma dominante siempre actúa como líder de precios, pero el sector que contiene pocas firmas y son equivalentes en tamaño y poder es más propenso a una alta competencia ya que cada firma luchará por el dominio, la competencia es además probable a ser intensa en sectores con gran número de firmas, siempre que algunas de esas firmas cree que puede hacer movidas sin ser notadas por los competidores.

❖ Crecimiento lento del mercado. Las firmas en un mercado que crece lentamente son más propensas a enfrentar una elevada competencia que las firmas ubicadas en un sector de rápido crecimiento. En el sector de crecimiento lento el incremento de la cuota de mercado de una firma depende de que se lo arrebate a otra.

❖ Costos fijos o de almacenaje elevados. Compañías con costos fijos altos están bajo la presión para operar en los niveles cercanos a la capacidad para esparcir los costos fijos totales sobre más unidades de producción. Esta presión, a menudo, conduce a los recortes de precios, por esa razón, se intensifica la competición. Esto es válido también para firmas que tienen altos costos de almacenaje ya que las ganancias tienden a ser bajas.

❖ Ausencia de diferenciación o costos alternos. Cuando los productos son diferenciados la competencia es menos intensa porque los compradores tienen preferencias y lealtad a vendedores particulares. Los costos alternos tienen el mismo efecto, pero cuando los productos o servicios son menos diferenciados las decisiones de compras son tomadas en

consideración en relación con el precio y el servicio, resultando mayor la competencia.

- ❖ Capacidad de crecimiento en grandes proporciones. Si las economías de escala estipulan que la capacidad de producción debe ser añadida sólo en grandes incrementos, entonces las adiciones de capacidad guiarán a la compañía a la sobrecapacidad en el sector y, por ende, trae consigo caídas de precios.

- ❖ Diversos competidores. Compañías que son diversas a su origen, cultura y estrategias siempre tendrán diferentes metas y estrategias para competir. Esas diferencias significan que los competidores tendrán dificultades para ponerse de acuerdo en las reglas del juego. Compañías con competidores foráneos son particularmente competitivas.

- ❖ Altos riesgos estratégicos. La rivalidad será volátil, si las firmas tienen altos riesgos en alcanzar el éxito en un mercado particular.

- ❖ Altas barreras de salida. Las barreras de salidas pueden ser económicas, estratégicas o factores emocionales que mantienen a las compañías en un sector, aunque estas tengan un retorno lento de su inversión o, incluso, pérdidas.

3. Presión de productos sustitutos. Las firmas de un sector deben estar en competencia con otras firmas de otros sectores que fabrican productos sustitutos, los cuales son productos alternativos que satisfacen las necesidades similares de los clientes, pero difieren en características específicas. Los sustitutos ponen un tope a los precios que las firmas pueden custodiar.

4. Poder de negociación de los compradores. Los compradores de las producciones de un sector pueden bajar las ganancias de ese sector, mediante la negociación por alta calidad o más servicios poniendo una empresa frente a las otras.

Entre más información tengan los compradores sobre la demanda, los precios actuales del mercado y los costos de los abastecedores, mayor es su poder de compra.

5. Poder de negociación de los proveedores. Los proveedores pueden reducir las ganancias de una empresa, impidiéndole recobrar los incrementos de los costos al mantenerse estables los precios. Las condiciones que hacen a los proveedores poderosos son:

- Si el sector de suministro es dominado por pocas empresas y está más concentrado que la industria a la que vende sus productos. Vender a compradores fragmentados significa que los proveedores concentrados serán capaces de ejercer un control considerable sobre los precios, la calidad y los términos de venta.
- Cuando no existen productos sustitutos. Si los compradores no tienen fuentes alternativas de abastecimiento son débiles en relación con los proveedores existentes.

### 3.- Análisis e interpretación de la información de estados contables

Como vimos en el primer capítulo de este trabajo, los estados contables de una empresa son un conglomerado de cuentas que tienen origen en la registración periódica de las operaciones económicas que lleva a cabo un ente.

Si bien los estados financieros están principalmente compuestos por datos numéricos, poseen información que permite un mayor entendimiento de los mismos y no tiene carácter cuantitativo. Estamos hablando de información de carácter subjetivo o afirmaciones valorativas y constituyen un ejemplo: 1) las memorias anuales, 2) el informe del auditor y 3) el informe del síndico societario.

1) La memoria anual o descriptiva, por su parte, tiene la función de completar, ampliar y comentar la información contenida en los documentos que integran las cuentas anuales. Debe ser redactada de conformidad con la Ley General de Sociedades con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa.

La memoria debe explicitar el estado de la sociedad con referencia a las distintas actividades ejecutadas y pronunciarse sobre la proyección de las operaciones y cualquier otro aspecto que consideren necesario para ilustrar la situación presente y futura de la sociedad.

El artículo 66 de la Ley General de Sociedades trata el contenido que debe tener la memoria de una sociedad. Establece:

“Los administradores deberán informar en la sobre el estado de la sociedad en las distintas actividades en que se haya operado y su juicio sobre la proyección de las operaciones y otros aspectos que se consideren necesarios para ilustrar sobre la situación presente y futura de la sociedad. Del informe debe resultar:

1) Las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y pasivo.

2) Una adecuada explicación sobre los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando fueren significativos.

3) Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente.

4) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo.

5) Estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones.

6) Las relaciones con las sociedades controlantes, controladas o vinculadas y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas.

7) Los rubros y montos no mostrados en el estado de resultados - artículo 64, I, b-, por formar parte los mismos parcial o totalmente, de los costos de bienes del activo.”<sup>10</sup>

“A los fines del cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 66, encabezamiento e incisos 1, 5 y 6, de la Ley N° 19.550, la Memoria Anual del Directorio de las sociedades por acciones deberá incluir:

1. Una breve descripción del negocio que deberá contemplar, entre otros aspectos, la naturaleza de las operaciones de la sociedad, sus principales actividades y productos vendidos o servicios prestados durante el ejercicio, y los principales mercados donde opera.

2. La estructura y organización de la sociedad y su grupo económico. En el caso que la sociedad sea parte de un grupo económico (definido como la sociedad controlante y todas sus controladas), se incluirá una breve descripción del grupo y de la posición de la sociedad dentro de él.

3. La siguiente información resumida sobre la situación patrimonial, los resultados y la generación y aplicación de fondos:

Estructura patrimonial comparativa con el ejercicio anterior:

---

<sup>10</sup> Ibidem, Artículo 66.

	<b>Actual</b>	<b>Anterior</b>
<b>Activo corriente</b>		
<b>Activo no corriente</b>		
<b>Total</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
<b>Pasivo no corriente</b>		
<b>Subtotal</b>		
<b>Patrimonio neto</b>		
<b>Total</b>		

Estructura de resultados comparativa con el ejercicio anterior:

	<b>Actual</b>	<b>Anterior</b>
<b>Resultado operativo ordinario</b>		
<b>Resultados financieros y por tenencia</b>		
<b>Otros ingresos y egresos</b>		
<b>Resultado neto ordinario</b>		
<b>Resultados extraordinarios</b>		
<b>Subtotal</b>		
<b>Impuesto a las ganancias</b>		
<b>Resultado neto (Ganancia/Pérdida)</b>		

Estructura de la generación o aplicación de fondos comparativa con el ejercicio anterior:

	<b>Actual</b>	<b>Anterior</b>
<b>Fondos generados por (aplicados a) las actividades operativas</b>		
<b>Fondos generados por (aplicados a) las actividades de inversión</b>		
<b>Fondos generados por (aplicados a) las actividades de financiación</b>		
<b>Total de fondos generados o aplicados durante el ejercicio</b>		

En los casos de sociedades que sean controlantes de acuerdo al artículo 33, inciso 1, de la Ley N° 19.550, esta información deberá exponerse también de acuerdo con los estados contables consolidados.

El resultado operativo ordinario se conforma con los ingresos provenientes de las actividades que hacen al objeto social, el costo incurrido para lograrlos y los gastos operativos.

4. Como mínimo, deberá incluir los siguientes indicadores, razones o índices, expuestos comparativamente con los del ejercicio anterior, explicitando la fórmula (cociente) utilizada para su cálculo:

- a) Liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente).
- b) Solvencia (Patrimonio Neto/Pasivo Total).
- c) Inmovilización del capital (Activo No Corriente/Activo Total).
- d) Rentabilidad (Resultado del Ejercicio/Patrimonio Neto Promedio).

En los casos de sociedades que sean controlantes de acuerdo al artículo 33, inciso 1, de la Ley N° 19.550, los índices deberán exponerse también de acuerdo con los estados contables consolidados.

5. En relación con la información prevista en los puntos 3 y 4 precedentes, un análisis de los cambios más importantes en la situación patrimonial y en los resultados de las operaciones por el ejercicio.

A tal efecto, deberá proporcionarse información acerca de los factores, incluyendo hechos inusuales o poco frecuentes que hayan afectado significativamente los ingresos de la sociedad y cualquier otro componente significativo en los ingresos o gastos, necesario para entender el resultado operativo de la sociedad.

Asimismo, dicho análisis incluirá una descripción de las principales fuentes de financiación internas y externas utilizadas y una evaluación de los principales orígenes y aplicaciones del flujo de efectivo del ejercicio de manera de facilitar la comprensión de la condición financiera de la sociedad, incluyendo en su caso, la naturaleza y extensión de cualquier restricción económica o legal que a juicio de la Dirección pueda afectar significativamente la capacidad de la sociedad para cumplir con sus obligaciones.

6. Los contratos de significación que no se hayan originado en el curso ordinario de los negocios, sino que correspondan a hechos u operaciones no comprendidos en la actividad principal de la sociedad.

7. En los casos en que la sociedad haya encarado proyectos especiales, significativos (por ejemplo, ampliación de la capacidad de producción, incorporación de nueva tecnología, reorganización societaria, etc.), una breve explicación sobre la forma en que la Dirección estima financiarlos, si será mediante aportes de los accionistas, otros medios de financiación o una combinación de ambos.

8. Una breve explicación de las principales operaciones realizadas entre partes relacionadas durante el ejercicio, que puedan tener un efecto significativo sobre la situación patrimonial, financiera y/o los resultados de la sociedad.

A tal efecto, se seguirá la definición de parte relacionada prevista en la Resolución Técnica N° 21, Sección 3 ("Información a exponer sobre partes relacionadas"), de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, y la descripción deberá contemplar la naturaleza y condiciones de la transacción y, en su caso, si la misma es inusual o extraordinaria, ya sea por su naturaleza o condiciones, que involucre mercaderías, servicios, o activos tangibles o intangibles, y operaciones de préstamo, en las cuales la sociedad o cualquiera de sus controlantes o controladas sea parte.

9. Un breve comentario sobre los objetivos y perspectivas para el siguiente ejercicio, que podrá incluir la política comercial proyectada y otros aspectos relevantes de la planificación empresaria, financiera y de inversiones, de manera de facilitar la comprensión del futuro de la sociedad y sus prioridades de negocio

La Memoria deberá hallarse confeccionada a la misma fecha de emisión de los estados contables, dado que éstos en virtud del artículo 65, inciso 1, subinciso f) deben contemplar los acontecimientos u operaciones ocurridos entre su fecha de cierre y la de la Memoria, que pudieran modificar significativamente la situación financiera y los resultados de la sociedad a la fecha de dichos estados.

Dichos acontecimientos u operaciones deberán también ser considerados en la Memoria, al analizar la situación de la sociedad por el ejercicio y eventualmente en los objetivos y perspectivas para el ejercicio siguiente.

Lo establecido en este artículo será aplicable en lo pertinente a las sociedades de responsabilidad limitada que estén obligadas a presentar estados contables conforme al artículo 67, párrafo segundo, de la Ley N° 19.550.”<sup>11</sup>

2) El informe del auditor: es la expresión de una opinión en relación con los estados financieros tomados en conjunto que ha examinado el contador público. Se trata de un documento que describe la naturaleza y alcance del examen de los estados financieros que se han examinado, ya que presenta la evaluación de acuerdo a las normas de auditoría de aceptación general.

En este trabajo el auditor deberá sugerir y decidir sobre situaciones que ha observado en el control interno, es decir aquellas que tienen consecuencias directas con el grado de confianza que se puede depositar en los registros contables tanto financieros como tributarios a objeto de determinar el alcance del examen a dichas partidas.

Un informe de auditoría se considera una herramienta esencial para informar a los usuarios de la información financiera, sobre todo en los negocios. Debido a que muchos terceros usuarios prefieren, o incluso requieren

---

<sup>11</sup> Artículo 1° Resolución General N° 4/2009 Inspección General de Justicia, modificación de la Resolución General N° 6/2006.

información financiera certificada de un auditor externo independiente, muchos de los auditados confían en los informes de auditoría para certificar su información con el fin de atraer a los inversores, obtener préstamos, y mejorar la apariencia pública. Algunos incluso han establecido que la información financiera sin el informe del auditor no tiene valor con fines de inversión.

Es importante tener en cuenta que los informes de auditoría sobre estados financieros no son ni evaluaciones ni cualquier otra determinación similar a utilizar para evaluar entidades con el fin de tomar una decisión. El informe es sólo una opinión sobre si la información presentada es correcta y está libre de errores materiales, mientras que todas las demás determinaciones se dejan para que el usuario decida.

Las exigencias contables en cuanto a la forma y contenido del informe del auditor están reguladas por la Resolución Técnica 37 de la FACPCE, la misma dispone:

“1. Los informes deben cumplir con los requisitos o características de la información. En especial, se deben evitar los vocablos o expresiones ambiguas o que pudieran inducir a error a los interesados en el informe.

2. Los informes deben ser escritos.

3. En todos los casos en que el nombre de un contador se encuentre vinculado con los estados contables u otra información destinada a ser presentada a terceros, debe quedar en evidencia en todas las páginas que componen dicha información, la relación que con ellos tiene el citado contador. En ningún caso, el contador debe incorporar únicamente su firma y sello a los estados contables ni a otra información.

4. Además de lo requerido para cada tipo de encargo y lo necesario en las circunstancias en particular, los informes escritos deben contener:

4.1. Título.

4.2. Destinatario.

4.3. Apartado introductorio con la identificación de la información objeto del trabajo profesional y, cuando correspondiera aclararlo, el motivo del encargo.

4.4. Descripción breve de las responsabilidades que les caben al emisor de la información objeto del trabajo profesional y al contador.

4.5. Indicación de la tarea realizada.

4.6. Opinión que ha podido formarse, conclusión a la que ha llegado, manifestación o aseveración o hallazgos obtenidos por el contador a través de la tarea realizada, claramente separada de cualquier otro tipo de información.

4.7. Elementos adicionales necesarios para una mejor comprensión.

4.8. Lugar y fecha de emisión.

4.9. Identificación y firma del profesional.

5. El contenido de cada sección del informe debe ser encabezado con un título adecuado.

6. Los informes podrán tener cláusulas de restricciones a su distribución, en el caso en que el contador juzgue que usuarios que no estén adecuadamente informados de las circunstancias específicas del encargo podrían llegar a malinterpretarlo.”<sup>12</sup>

3) Informe de la sindicatura: es la expresión de una opinión en relación con la memoria de la sociedad, el inventario y los estados contables que ha examinado el síndico societario. El mismo debe ser realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes y en cumplimiento de normas de auditoría.

Un informe de la sindicatura no implica efectuar un control de gestión, el examen no se extiende a los criterios y decisiones empresarias de

---

<sup>12</sup> Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE – Normas de auditoría, revisión, otros encargos de aseguramiento, certificación y servicios relacionados - Segunda Parte, capítulo II apartado “c”.

las diversas áreas de la sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio, si no que se centra en la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

La Resolución Técnica 15 contiene normas sobre la actuación del contador público como síndico societario y dispone que el contenido del informe sea el siguiente:

“1. Los informes deben cumplir con los requisitos o características de la información. En especial, se deben evitar los vocablos o expresiones ambiguas o que pudieran inducir a error a los interesados en el informe.

2. Los informes deben ser escritos. Si las circunstancias lo aconsejaren, pueden ser orales, recomendándose en este caso su ratificación posterior por escrito, ya sea a través de la emisión de un informe o su transcripción en actas de Directorio o asamblea, según el caso.

3. En su carácter de síndico, éste no debe incluir en sus informes opiniones o recomendaciones sobre temas que excedan el marco de su función prevista en la ley y las normas de aplicación contempladas en la presente resolución. Los informes escritos deben contener:

4.1. La identificación del objeto del examen o revisión.

4.2. La indicación de la tarea realizada.

4.3. La inclusión de párrafos ilustrativos en los informes de auditoría y de revisión limitada de estados contables que indiquen de quién es la responsabilidad de los documentos examinados o revisados, el objetivo de una auditoría o revisión limitada y el alcance de la función de sindicatura.

4.4. La opinión que ha podido formarse el síndico a través de la tarea realizada, claramente separada de cualquier otro tipo de información.

4.5. Los elementos adicionales necesarios para su mejor comprensión.

5. En todos los casos en que el nombre del síndico se encuentre vinculado con los estados contables destinados a ser presentados a terceros debe quedar en evidencia en todas las páginas que componen dichos estados la relación que con ellos tiene el citado profesional. En ningún caso el síndico debe incorporar a los estados contables únicamente su firma y sello.

Asimismo, cuando en razón de su carácter de síndico se le requiera la firma de documentación emitida por la sociedad a ser presentada a distintos organismos de contralor (por ej. Aduana, D.G.I., etc.), debe dejar claramente definida la responsabilidad que asume respecto de dicha documentación. A tal fin, el síndico deberá firmar la documentación a efectos de identificación con un informe en el cual indique el trabajo realizado y su conclusión. Cuando por el tipo de documentación y/o exigencias del organismo de control se requiera que el síndico únicamente rubrique con su firma la documentación a presentarse a terceros, éste deberá comunicar a la sociedad su responsabilidad respecto de dicha documentación, básicamente que su firma sólo significa haber efectuado un control de legalidad y no de gestión. Cuando exista sindicatura colegiada, esta situación deberá dejarse documentada en un acta de la Comisión Fiscalizadora previa a la firma de la documentación, y remitirse copia de la misma al presidente del Directorio.

Cuando el síndico contador público sea el auditor externo, deberán emitirse informes separados, cumpliendo en cada caso con los requerimientos de la función específica.”<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> Resolución Técnica N° 15, FACPCE, Normas sobre la actuación del contador público como síndico societario.

#### 4.- Análisis FODA

Dentro de las herramientas que se posee en la toma de decisiones, la técnica FODA, sin duda se constituye en un sistema que nos proporciona ejecutar estrategias adecuadas en las decisiones adoptada por el gerente o jefe administrativo.

**FODA** es una sigla que significa **fortalezas, oportunidades, debilidades** y **amenazas**. Es el análisis de variables controlables (las debilidades y fortalezas que son internas de la organización y por lo tanto se puede actuar sobre ellas con mayor facilidad), y de variables no controlables (las oportunidades y amenazas las presenta el contexto y la mayor acción que podemos tomar con respecto a ellas es preverlas y actuar a nuestra conveniencia).

En tal sentido, el FODA se define como una herramienta de análisis estratégico, que permite analizar elementos internos a la empresa y por tanto controlables, tales como fortaleza y debilidades, además de factores externos a la misma y por tanto no controlables, tales como oportunidad y amenazas. El FODA está integrado por:

- **Fortaleza.** Son todos aquellos elementos positivos que diferencian la empresa de la competencia.
- **Debilidades.** Son los problemas presentes que una vez identificado y desarrollando una adecuada estrategia, pueden y deben eliminarse.
- **Oportunidades.** Son situaciones positivas que se generan en el medio y que están disponibles para todas las empresas, que se convertirán en oportunidades de mercado para la empresa cuando ésta las identifique y las aproveche en función de sus fortalezas.
- **Amenazas.** Son situaciones o hechos externos a la empresa o institución y que pueden llegar a ser negativos para la misma.



El análisis de esta herramienta, consiste en evaluar las fortalezas y debilidades que están relacionadas con el ambiente interno (recursos humanos, técnicos, financieros, tecnológicos, etcétera) y oportunidades y amenazas que se refieren al entorno externo (microambiente: proveedores, competidores, los canales de distribución, los consumidores) (macroambiente: economía, ecología, demografía, etcétera) de la empresa.

La importancia en la realización de este análisis, consiste en poder determinar de forma objetiva, en qué aspectos la empresa o institución tiene ventajas respecto de su competencia y en qué aspectos necesita mejorar para poder ser competitiva.

Las áreas funcionales de todas las organizaciones tienen fuerzas y debilidades. Ninguna empresa o institución tiene las mismas fuerzas o debilidades en todas sus áreas. Las fuerzas y debilidades internas, sumadas a las oportunidades y amenazas externas, así como un enunciado claro de la misión, son las bases para establecer objetivos y estrategias. Los objetivos y las estrategias se establecen con la intención de capitalizar las fuerzas internas y de superar las debilidades.

En tal sentido, el análisis FODA es una herramienta que se utiliza para comprender la situación actual de una empresa u organización. El objetivo

de esta herramienta es ayudar a la dirección a diagnosticar para, en función de ello, poder pronosticar y decidir.

## **CAPITULO III**

### **EVAUACIÓN FINANCIERA**

**Sumario:** 1.- Introducción; 2.- Proceso de análisis financiero; 3.- Análisis vertical y horizontal; 4.- Los Indicadores financieros; 5.- Reordenamiento de la información; 6.- Interpretación y análisis de indicadores.

#### **1.- Introducción**

Como hemos visto hasta aquí la información financiera de toda empresa se refleja en los estados contables, los cuales muestran la situación y el desarrollo financiero a que ha llegado una empresa como consecuencia de las operaciones realizadas; en otras palabras son la expresión cuantitativa de los resultados obtenidos por la gestión de la administración.

El examen de las características de una empresa, conocer sus negocios, los factores del micro y macro entorno que afectan su desempeño y la estructura de sus estados contables y las conexiones existentes entre ellos fue el primer paso para hacer un análisis de la situación financiera.

Para determinar en qué medida un ente ha podido alcanzar sus objetivos es necesario formarse un juicio de cómo se ha manejado la entidad y evaluar la gestión, a través de un diagnostico integral que permita conocer la rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento de la empresa.

En nuestro camino por interpretar y predecir la actividad empresarial, utilizaremos una serie de instrumentos y técnicas que se agrupan en ratios, porcentajes, coeficientes e índices. Este tipo de análisis ha sido el más utilizado y tiene sus orígenes a finales del siglo XIX.

Se entiende por ratio a la relación entre un valor con respecto a otro tomado como base; por Índice, al porcentaje que representa la evolución, temporal y comparada, de un elemento tomando como base un valor de referencia, que puede ser el del primer periodo a analizar, el de la empresa líder o el medio del sector.

Los ratios permiten homogeneizar los datos de una empresa correspondientes a un periodo para ser comparados con los de otros periodos, esto es, análisis intraempresarial; ser comparados con los de la empresa líder u otras de la competencia, análisis interempresarial; ser comparados con la media del sector, análisis sectorial; y ser comparados con estándares fijados por la empresa establecidos por el analista.

## 2.- Proceso de análisis financiero

El análisis y la interpretación de la información financiera se debe considerar como un proceso que busca tener evidencias que apoyen la toma de decisiones en las empresas y mediante el cual el analista financiero puede conocer cómo se ha desarrollado una empresa.

El proceso de análisis financiero consta de tres etapas:

- a) Obtención de la información.
- b) Análisis.
- c) Interpretación o conclusiones.

Básicamente éstas son las etapas por las que se debe pasar para llevar a cabo el análisis y con las conclusiones que se obtienen llegar a la parte más importante en los negocios: la toma de decisiones.



La primera etapa de **obtención de la información** va desde la determinación de los aspectos a analizar en la empresa y la información útil para tal efecto hasta el período de análisis.

La segunda etapa es el **análisis** propiamente dicho, el cual consiste en el arreglo de la información financiera de tal manera que pueda usarse en las herramientas definidas, el desarrollo matemático y la obtención de parámetros derivados de las herramientas aplicadas que permitan llegar a conclusiones.

La tercera etapa es la **interpretación o conclusiones**, la cual conjunta todos los parámetros o resultados obtenidos en la aplicación de las herramientas de análisis financiero para después evaluarlos y llegar a conclusiones. Una vez obtenidos los resultados se interpretan para determinar

si el nivel va de acuerdo con lo planeado y para saber qué hizo bien y qué hizo mal; entonces se procede a la toma de decisiones.

Como tal, el análisis financiero termina con la interpretación o el desarrollo de conclusiones; se puede decir también que se obtiene una serie de fuerzas y debilidades que permiten evaluar la posición actual y el desempeño de la empresa hasta ese momento. Sin embargo, lo más importante en los negocios es lo que sigue a estas conclusiones, esto es, la toma de **decisiones**, si el análisis y la interpretación se hacen de manera correcta entonces se tendrán las bases para tomar decisiones correctas y proyectar a futuro.

Después de la toma de decisiones donde, como se ha mencionado, se determina qué acciones se deben llevar a cabo es necesario dar seguimiento a los resultados de la implementación de tales decisiones; aquí se empieza otra vez con el análisis financiero y el proceso se convierte en un ciclo permanente dentro de las empresas, razón por la cual el análisis financiero es básico en la administración y la toma de decisiones.

A continuación veremos en qué consisten algunas de las herramientas que se utilizan para hacer una evaluación financiera de una empresa. Estamos hablando del análisis vertical y horizontal y los indicadores financieros.

### 3.- Análisis vertical y horizontal

➤ **Análisis vertical:** es una herramienta que ayuda a conocer la participación interna dentro de los estados contables. En el estado de situación patrimonial permite saber cómo están formados los activos, cuántos son activos circulantes y cuántos son activos fijos; en la otra parte del balance cómo se distribuyen las fuentes de financiamiento, cuánto es de pasivos y

cuánto representa el capital. También, dentro de estos rubros, cuáles son las partidas más importantes de acuerdo con sus cantidades monetarias.

Esta técnica consiste en determinar la participación relativa de cada rubro sobre la categoría común que los agrupa. Así, por ejemplo, cada rubro del activo (disponibilidades, inventarios, etc.) representa un porcentaje del activo total (que es la categoría que agrupa todos los rubros del activo).

El análisis vertical sirve de apoyo para determinar cómo han cambiado las estructuras de los activos en el balance general; si los activos circulantes son ahora proporcionalmente mayores en relación con los activos totales o si son los activos fijos los que están incrementando su proporción; o respecto a la estructura de las fuentes de financiamiento, pasivo y capital, cuál de las dos tiene mayor participación y cómo modifican, y en los pasivos totales las proporciones de los circulantes y los de largo plazo, así como la forma en que participan dentro de los circulantes y dentro de los de largo plazo, y la forma como cambian cada una de estas proporciones.

Esta herramienta es útil para realizar comparaciones con la competencia, pues siendo parte de la misma industria y del mismo mercado las participaciones de las partidas dentro del balance general y el estado de resultados deberían ser similares.

El desarrollo matemático de este método se realiza de la siguiente manera: en el balance general los activos totales se consideran como 100%, además el pasivo más el capital contable también se consideran el 100%. La división de las partidas de los activos entre el activo total representará la participación porcentual de éstas respecto a dicho activo total. La división de las partidas del pasivo y el capital entre la suma del pasivo y el capital contable también representará su proporcionalidad respecto a este total.

Ahora veamos un ejemplo que nos ayude a comprender mejor lo que explicamos:

**Análisis vertical – Balance general**

<b>Cuenta</b>	<b>Valor</b>	<b>Análisis Vertical</b>
Disponibilidades	\$ 30.000,00	15,00%
Créditos	\$ 20.000,00	10,00%
Inventarios	\$ 40.000,00	20,00%
Inversiones	\$ 50.000,00	25,00%
Bienes de Uso	\$ 60.000,00	30,00%
<b>Total Activo</b>	<b>\$ 200.000,00</b>	<b>100,00%</b>
Deudas Comerciales	\$ 15.000,00	21,43%
Deudas Sociales	\$ 25.000,00	35,71%
Deudas Financieras	\$ 30.000,00	42,86%
<b>Total Pasivo</b>	<b>\$ 70.000,00</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	\$ 100.000,00	76,92%
Resultados Acumulados	\$ 20.000,00	15,38%
Utilidad del Ejercicio	\$ 10.000,00	7,69%
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 130.000,00</b>	<b>100,00%</b>

¿Cómo interpretar el ejemplo anterior?

Veamos los rubros del activo:

Disponibilidades. No debe ser representativo puesto que no es rentable tener una gran cantidad de dinero en efectivo en la caja o en el banco donde no está generando rentabilidad alguna. Toda empresa debe procurar no tener más efectivo de lo estrictamente necesario, a excepción de las entidades financieras, que por su objeto social necesariamente deben conservar importantes recursos en efectivo.

Créditos. Esta cuenta representa las ventas financiadas, y esto implica que la empresa no reciba el dinero por sus ventas, en tanto que sí debe pagar una serie de costos y gastos para poder realizar las ventas, y debe existir un

equilibrio entre lo que la empresa recibe y las erogaciones que efectúa, de lo contrario se presenta un problema de liquidez.

Inventarios. Este rubro debe representar sólo lo necesario. Las empresas de servicios, por su naturaleza prácticamente no tienen inventarios.

Inversiones. Las inversiones siempre y cuando sean rentables, no presentan mayores inconvenientes en que representen una proporción importante de los activos.

En el estado de resultados las comparaciones se hacen respecto a las ventas, se analiza la participación de cada una de las partidas y se compara con éstas. Cómo están los costos de venta, los gastos de administración y los gastos de venta proporcionalmente respecto a las ventas integrales de un período y otro, además constata si los cambios son favorables o desfavorables e investiga en las situaciones que así convenga para posteriormente tomar decisiones.

Como se muestra en el siguiente ejemplo las ventas representan el 100%, y respecto de ésta se dividen todas las partidas, las cuales representarán la proporción que son de las ventas.

**Análisis vertical – Estado de resultados**

<b>Cuenta</b>	<b>Año 1</b>	<b>Análisis Vertical</b>
Ingresos por Ventas	<b>\$ 77.500,00</b>	<b>100,00%</b>
Costo de Ventas	<b>\$ 46.565,38</b>	<b>60,08%</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 30.934,62</b>	<b>39,92%</b>
Gastos de Administración	<b>\$ 4.500,00</b>	<b>5,81%</b>
Gastos de Comercialización	<b>\$ 7.000,00</b>	<b>9,03%</b>
Gastos Financieros	<b>\$ 6.500,00</b>	<b>8,39%</b>
Otros Ingresos y Egresos	<b>\$ 2.450,00</b>	<b>3,16%</b>
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>\$ 15.384,62</b>	<b>19,85%</b>
Impuesto a las Ganancias	<b>\$ 5.384,62</b>	<b>6,95%</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>\$ 10.000,00</b>	<b>12,90%</b>

Los anteriores conceptos no son una “camisa de fuerza”, pues el análisis depende de las circunstancias, situación y objetivos de cada empresa, y para lo que una empresa es positivo, puede que no lo sea para otra, aunque en principio así lo pareciera.

➤ **Análisis horizontal:** en el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo.

Se emplea para evaluar las tendencias de las cuentas, individualmente consideradas, durante varios periodos, tales como años, semestres, trimestres o meses, lo cual permite identificar fácilmente áreas de amplia divergencia que exigen mayor atención. Es un análisis dinámico debido a que muestra el cambio, ya sea en valores o porcentajes, de una cuenta entre diferentes periodos. Si es necesario, debido a que son muchos los periodos a analizar, se puede tomar un año base como referencia.

Para realizar el análisis horizontal se requiere disponer de estados financieros de dos periodos diferentes, es decir, que deben ser comparativos, toda vez lo que busca el análisis horizontal, es precisamente comparar un periodo con otro para observar el comportamiento de los estados financieros en el periodo objeto de análisis.

Las datos del análisis nos permiten identificar claramente cuales son las variaciones de cada una de las partidas del balance. Una vez determinadas las variaciones, se debe proceder a determinar las causas de esas variaciones y las posibles consecuencias derivadas de las mismas. Algunas variaciones pueden ser beneficiosas para la empresa, otras no tanto, y posiblemente haya otras con un efecto neutro. Los valores obtenidos en el análisis horizontal, pueden ser comparados con las metas de crecimiento y desempeño fijadas por la empresa, para evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos, puesto que los resultados económicos de una empresa son el resultado de las decisiones administrativas que se hayan tomado.

A continuación mostramos un ejemplo de análisis horizontal.

**Análisis horizontal – Balance general**

Cuenta	Año 1	Año 2	Variación Absoluta	Variación Relativa
Disponibilidades	\$ 30.000,00	\$ 35.000,00	\$ 5.000,00	16,67%
Créditos	\$ 20.000,00	\$ 28.500,00	\$ 8.500,00	42,50%
Inventarios	\$ 40.000,00	\$ 54.000,00	\$ 14.000,00	35,00%
Inversiones	\$ 50.000,00	\$ 55.500,00	\$ 5.500,00	11,00%
Bienes de Uso	\$ 60.000,00	\$ 57.000,00	-\$ 3.000,00	-5,00%
<b>Total Activo</b>	<b>\$ 200.000,00</b>	<b>\$ 230.000,00</b>	<b>\$ 30.000,00</b>	<b>15,00%</b>
Deudas Comerciales	\$ 15.000,00	\$ 21.500,00	\$ 6.500,00	43,33%
Deudas Sociales	\$ 25.000,00	\$ 27.500,00	\$ 2.500,00	10,00%
Deudas Financieras	\$ 30.000,00	\$ 35.000,00	\$ 5.000,00	16,67%
<b>Total Pasivo</b>	<b>\$ 70.000,00</b>	<b>\$ 84.000,00</b>	<b>\$ 14.000,00</b>	<b>20,00%</b>
Capital Social	\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ 0,00	0,00%
Resultados Acumulados	\$ 20.000,00	\$ 30.000,00	\$ 10.000,00	50,00%
Utilidad del Ejercicio	\$ 10.000,00	\$ 16.000,00	\$ 6.000,00	60,00%
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 130.000,00</b>	<b>\$ 146.000,00</b>	<b>\$ 16.000,00</b>	<b>12,31%</b>

**Análisis horizontal – Estado de resultados**

Cuenta	Año 1	Año 2	Variación Absoluta	Variación Relativa
Ingresos por Ventas	\$ 77.500,00	\$ 112.375,00	\$ 34.875,00	45,00%
Costo de Ventas	\$ 46.565,38	\$ 61.931,96	-\$ 15.366,58	33,00%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>\$ 30.934,62</b>	<b>\$ 50.443,04</b>	<b>\$ 19.508,42</b>	<b>63,06%</b>
Gastos de Administración	\$ 4.500,00	\$ 9.000,00	-\$ 4.500,00	100,00%
Gastos de Comercialización	\$ 7.000,00	\$ 8.750,00	-\$ 1.750,00	25,00%
Gastos Financieros	\$ 6.500,00	\$ 8.700,00	-\$ 2.200,00	33,85%
Otros Ingresos y Egresos	\$ 2.450,00	\$ 622,34	-\$ 1.827,66	-74,60%
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>\$ 15.384,62</b>	<b>\$ 24.615,38</b>	<b>\$ 9.230,76</b>	<b>60,00%</b>
Impuesto a las Ganancias	\$ 5.384,62	\$ 8.615,38	-\$ 3.230,77	60,00%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>\$ 10.000,00</b>	<b>\$ 16.000,00</b>	<b>\$ 6.000,00</b>	<b>60,00%</b>

La información aquí obtenida es de gran utilidad para realizar proyecciones y fijar nuevas metas, puesto que una vez identificadas las causas y las consecuencias del comportamiento financiero de la empresa, se debe proceder a mejorar los puntos o aspectos considerados débiles, se deben diseñar estrategias para aprovechar los puntos o aspectos fuertes, y se deben tomar medidas para prevenir las consecuencias negativas que se puedan anticipar como producto del análisis realizado a los estados financieros.

El análisis horizontal debe ser complementado con el análisis vertical y los distintos Indicadores financieros y/o razones financieras, para poder llegar a una conclusión acercada a la realidad financiera de la empresa, y así poder tomar decisiones más acertadas para responder a esa realidad.

#### 4.- Los indicadores financieros

Un indicador financiero es una relación de las cifras extraídas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea acerca del comportamiento de la empresa. Se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o de una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con alguna referencia puede estar señalando una desviación, sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso.

La alta dirección de una organización debe tomar tres clases de decisiones de carácter financiero: decisiones operativas, de inversión y de financiación. Estas decisiones deben conducir a resultados y estos a su vez deben ser medidos a través de los indicadores.

Las razones o indicadores financieros son el producto de establecer resultados numéricos basados en relacionar dos cifras o cuentas bien sea del Balance General y/o del Estado de Pérdidas y Ganancias. Los resultados así obtenidos por si solos no tienen mayor significado; sólo cuando los

relacionamos unos con otros y los comparamos con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector y a su vez el analista se preocupa por conocer a fondo la operación de la compañía, podemos obtener resultados más significativos y sacar conclusiones sobre la real situación financiera de una empresa.

Adicionalmente, nos permiten calcular indicadores promedio de empresas del mismo sector, para emitir un diagnóstico financiero y determinar tendencias que nos son útiles en las proyecciones financieras.

Podemos clasificar los índices de la siguiente manera:

❖ Financieros: cuando se establecen vinculaciones de rubros representativos de posibles orígenes, existencias y/o aplicaciones de fondos.

❖ Patrimoniales: normalmente así se los denomina cuando involucran rubros vinculados con el grado de propiedad o control de socios o accionistas y acreedores o terceros ajenos a la empresa o el grado de inmovilización o disposición de bienes (cosas o derechos), etc.

❖ Económicos: cuando la vinculación se refiere principalmente a cuentas de resultados.

De la íntima relación existente en estos tres aspectos (financiero, patrimonial y económico) en la práctica existen índices o ratios que cubren simultáneamente las tres o al menos dos de estas características.

❖ Operativos: en forma adicional existen indicadores que se identifican o vinculan con actividades específicas como ser las cobranzas o pagos de fondos y de ahí que se llamen operativos.

#### 5.- Reordenamiento de la información contable

El reordenamiento de la información contable es un procedimiento que se suele utilizar para efectuar el análisis financiero en virtud de que la

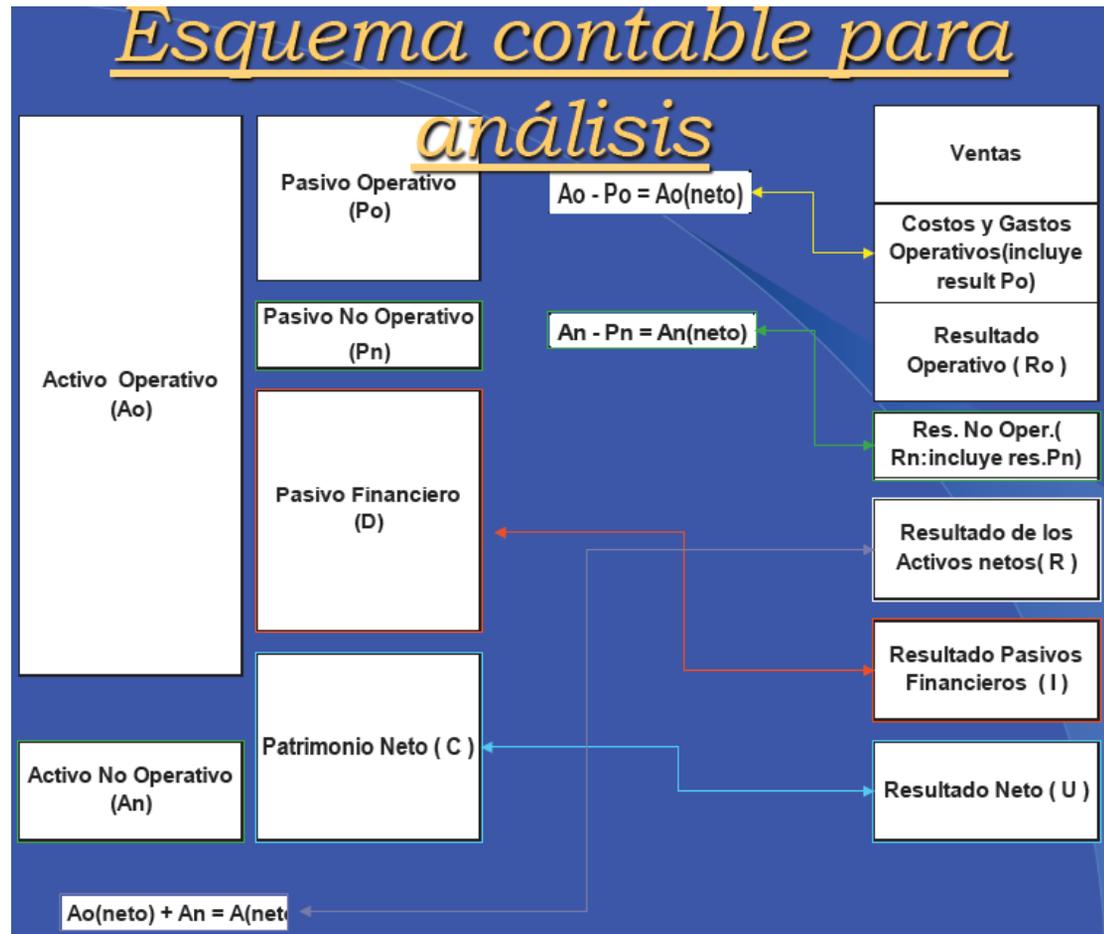
estructura de exposición de los estados contables que se utiliza en Argentina es poco útil para llevar a cabo el mismo. Por eso es necesario reordenar las cifras para obtener totales que nos aporten un mayor valor a nuestro análisis.

La reordenación del estado de situación patrimonial implica agrupar los componentes operativos y de fuentes financieras de fondos.

Con esto se obtiene la base para una descripción adecuada de los recursos y las fuentes.

Los **activos operativos** son los que se requieren para el desenvolvimiento de los negocios de la empresa. Una empresa invierte en capacidad de producción o en la formación de sus marcas, en la relación con los clientes, o en la distribución, o bien mantiene existencias de insumos o de productos, o bien tiene ciertas condiciones de venta (que afectan la magnitud de sus créditos por ventas). Y con todo esto obtiene un excedente (su “ganancia” operativa). Los activos operativos son, así, la base de los negocios.

Los **activos no operativos** son aquellos vinculados con alguna actividad que desarrolle la empresa distinta a la principal, los cuales son generadores de otros ingresos. Constituyen un ejemplo de activos no operativos las inversiones temporales o permanentes.



Los **pasivos operativos** son los compromisos directamente relacionados con los negocios. Son las cuentas con proveedores, o las remuneraciones, las cargas sociales y los impuestos devengados y no pagados.

Estos compromisos existen por el hecho de desarrollar las actividades operativas. Su magnitud está influida por las condiciones comerciales y las disposiciones regulatorias, y fundamentalmente son intrínsecos al desenvolvimiento de los negocios. Algunos se refieren a ellos como pasivos “espontáneos”, y con esto destacan que son pasivos que no requieren una negociación en particular, sino que evolucionan según lo hacen las actividades (por ejemplo, las ventas).

El pasivo operativo mide la cantidad de recursos utilizados que todavía no se han pagado. Por eso está relacionado directamente con el activo operativo.

Los **pasivos no operativos** son las deudas contraídas por el ente en la adquisición de bienes o servicios relacionados con los activos no operativos.

El **pasivo financiero** es muy distinto; depende de cómo la empresa quiere o puede financiar los recursos que utiliza. Debe negociarse en términos financieros. Una empresa puede decidir no financiarse con deudas, sino sólo con capital propio, y entonces no existirá pasivo financiero. Que contrate o no deudas es una cuestión estratégica, que depende de consideraciones financieras y no de sus negocios (al menos en muchos casos).

Por el contrario, es prácticamente inevitable que existan pasivos operativos. En las contrataciones que subyacen a la circulación financiera siempre existen compromisos todavía no pagados por las operaciones de cada momento.

Estos compromisos se originan, aunque no sea en otra cosa, en el trámite que habitualmente se aplica para pagar las facturas de los proveedores, o en los plazos para el pago de impuestos o leyes sociales.

Reordenar el estado de resultados implica clasificar sus componentes de manera homogénea con los subtotales de activo y pasivo.

La medición contable es una manera de reflejar la participación de una empresa en la circulación financiera.

El análisis de estas cifras requiere considerar las dos partes en que se muestra esta participación: en los stocks o saldos (estado patrimonial) y en los flujos (estado de resultados). Por tanto, ambos deben ordenarse de un modo compatible.

Los principales aspectos que requieren un reordenamiento son los elementos: resultados financieros y por tenencia e impuesto a las ganancias.

En resultados financieros se mezclan los intereses de proveedores y por préstamos. El impuesto a las ganancias se expone como un único importe, abarcando tanto los componentes operativos como financieros de la ganancia.

Hay que reordenar los resultados para obtener la ganancia operativa. Este es el resultado atribuible al activo operativo neto, e incluye las ventas, los costos de las actividades del negocio y los intereses registrados por el crédito a clientes y por el pasivo operativo.

El costo del pasivo financiero incluye tanto los intereses como los restantes cargos relacionados con la contratación del pasivo y los impuestos específicos que existan.

De este modo, la ganancia neta (ordinaria), que es el excedente para los propietarios, se puede sumar coherentemente con el costo del pasivo financiero.

Se obtiene así un flujo atribuible a fuentes de financiamiento. Estas retribuciones de fuentes financieras se generan con los recursos operativos.

A partir de las cifras contables reordenadas, desarrollaremos un modelo simple de análisis basado en el cálculo de indicadores, que permita evaluar el desempeño de la empresa en función de sus objetivos.

En este modelo utilizaremos las razones o indicadores financieros, calculadas a partir de la información contenida en los EECC ya reordenados para análisis.

Las razones financieras a utilizar en el modelo son las siguientes:

- Rentabilidad del patrimonio neto (**u**):

$$\frac{\text{Resultado Neto (U)}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Donde  $U = u.C$

También conocida como rentabilidad de la inversión propia. El resultado obtenido va a indicar cuánto se ha ganado (o perdido) en relación al capital invertido por los propietarios de la empresa.

- Rentabilidad operativa ( $r_o$ ):

$$\frac{\text{Resultado Operativo (R}_o\text{)}}{\text{Activo Operativo Neto (A}_{on}\text{)}}$$

Donde  $R_o = r_o \cdot A_{on}$

El numerador del indicador, la ganancia, se refiere a un período: es la ganancia que se ha obtenido por la utilización de recursos durante todo ese período. Por eso es importante procurar que la medida de la base del rendimiento (el activo operativo neto) sea representativa de los recursos que se han utilizado durante el período, para que sea comparable con la ganancia. Una primera aproximación es el promedio del saldo inicial y final.

La rentabilidad operativa se puede calcular también de la siguiente forma:

$$r_o = \text{Margen} \times \text{Rotación}$$

Siendo el margen:

$$\text{Margen} = \frac{R_o}{\text{Ventas}}$$

Y la rotación:

$$\text{Rotación } A_{on} = \frac{\text{Ventas}}{A_{on}}$$

• Rentabilidad no operativa ( $r_n$ ):

$$\frac{\text{Resultado No Operativo } (R_n)}{\text{Activo No Operativo Neto } (A_{nn})}$$

Donde  $R_n = r_n \cdot A_{nn}$

• Costo financiero ( $i$ )

$$\frac{\text{Resultado Financiero } (I)}{\text{Pasivo Financiero } (D)}$$

Donde  $I = i \cdot D$

El resultado neto (**U**) será la suma del Resultado Operativo (**R<sub>o</sub>**) y el Resultado no operativo (**R<sub>n</sub>**) menos el Costo de Financiación (**I**).

De la fórmula  $U = R_o + R_n - I$ , podemos decir:

1.  $u.C = r_o \cdot A_{on} + r_n \cdot A_{nn} - i \cdot D$
2.  $u.C = r_o \cdot (C + D - A_{nn}) + r_n \cdot A_{nn} - i \cdot D$

$$3. u.C = r_o.C + r_o .D - r_o.A_{nn} + r_n.A_{nn} - i.D$$

$$4. u.C/C = r_o.C/C + r_o.D/C - r_o.A_{nn}/C + r_n.A_{nn}/C - i.D/C$$

Donde $\rightarrow u = r_o + (r_o - i) D/C + (r_n - r_o) A_n / C$
---

Esta es la ecuación fundamental de componentes del rendimiento patrimonial. El rendimiento del patrimonio se expresa en función del rendimiento del activo y de la diferencia entre ese rendimiento y el costo del pasivo financiero; el impacto de esta diferencia varía según el coeficiente de endeudamiento financiero. También en el modelo se considera la contribución del rendimiento de los activos no operativos, que tendrá su incidencia negativa o positiva dependiendo de tales rendimientos comparado con la rentabilidad que brindan los activos operativos el impacto de esta diferencia varía según el coeficiente de diversificación.

#### 6.- Interpretación y análisis de indicadores

##### ❖ Razones o indicadores financieros

##### Índices de liquidez

La liquidez de una empresa es la habilidad y la capacidad de la misma para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo, tal y como ellas, originalmente, se hacen exigibles. La idea de corto plazo es convencionalmente vista como un año. A veces, ella se asocia al período que insume el ciclo operativo del negocio del que se trate, esto es, el lapso que va desde comprar y/o producir a vender y cobrar. Brinda información interna sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad de permanecer solvente en caso de que se presenten adversidades. Los ratios más habituales para medir liquidez son:

a) **Índice de liquidez corriente:** mide la capacidad de pago de las deudas a corto plazo con el total de activos realizables a corto plazo. Evalúa la capacidad de la empresa para cumplir en término sus compromisos. El incumplimiento determina una calificación crediticia negativa, restringe las fuentes, incrementa la tasa de interés. En casos extremos la situación deriva en quiebra o paralización de actividades.

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

Una situación de paridad de activos y pasivos corrientes (índice de liquidez corriente igual a 1 exige para el normal cumplimiento de los compromisos un sincronismo entre el vencimiento de los pasivos y la cobranza de los activos, que puede resultar prácticamente imposible. Ello hace necesario contar con un margen de seguridad, constituido por un excedente de activo corriente sobre pasivo corriente.

La verdadera importancia de la relación corriente sólo puede determinarse analizando en detalle las características del activo y el pasivo corriente. El resultado por sí solo no nos permite obtener una conclusión sobre la real situación de liquidez, pues para que ésta sea adecuada, o no, es necesario relacionarla con el ciclo operacional y calificar la capacidad de pago a corto plazo. Es por esto que en este estudio se deben considerar factores cruciales como: la composición de las cuentas del activo y el pasivo corriente, los plazos obtenidos de los acreedores y los concedidos a los clientes, la probabilidad de los cambios en los valores del activo circulante, el factor estacional en caso de que exista, los cambios en inventarios en relación con las ventas actuales y sus perspectivas, la necesidad de un mayor o menor volumen de capital de trabajo, la utilización y disponibilidad del crédito bancario

por la compañía, la proporción de las cuentas por cobrar en relación con el volumen de las ventas y también se debe tener en consideración el tipo de negocio ya sea industrial, mercantil o de servicios.

Generalmente se tiene la creencia que una relación corriente igual o mayor a 1 es sinónimo de buena liquidez, pero ello solo es cierto dependiendo de la agilidad con la cual la empresa convierte su cartera de inventarios a efectivo y al obtener el total generado compararlo con los pasivos corrientes, pero evaluando previamente la exigibilidad de los mismos.

b) **Capital de trabajo:** en base a este índice podremos determinar el manejo financiero que realiza la empresa. El capital de trabajo, medido contablemente como el exceso de activos corrientes sobre pasivos corrientes, es una de las medidas más usadas para observar la evolución de la liquidez de la firma, es decir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus pasivos de vencimiento cercano.

Este valor no debe ser considerado en forma aislada sino que debe relacionarse por ejemplo con el índice de liquidez corriente. Si el capital corriente es negativo, se cuenta con un indicio de que la solvencia de corto plazo podría estar comprometida. En cambio, el dato de que sea positivo, poco aporta para la evaluación de la situación financiera de la empresa. El capital de trabajo provee una reserva líquida, toda vez que se deban administrar los flujos de fondos de la empresa. El capital de trabajo es menos útil cuando se intenta comparar la liquidez de una empresa con otra. Más bien, su mayor interés debe basarse en el análisis de las series de tiempo del capital de trabajo.

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

c) **Prueba ácida o índice de liquidez seca:** mide la capacidad de pago de las deudas a corto plazo (12 meses) que tiene la empresa con sus activos más líquidos, excluyendo los bienes de cambio, que son los menos líquidos de los activos corrientes. Es decir, que parte de la deuda se cancela sin vender bienes de cambio. Se supone que representa un avance en término de liquidez de la cual la empresa pudiera hacer uso ante imprevistos.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Este indicador al igual que los anteriores, no nos permite por si solo concluir que la liquidez de la empresa sea buena o mala, pues es muy importante relacionarlos con el ciclo de conversión de los activos operacionales, que es la única forma de obtener la generación de efectivo y así poder sacar conclusiones más precisas.

d) **Flujo de fondos:** en esta relación el numerador está integrado además de caja y bancos, por aquellas inversiones corrientes cuya conversión en efectivo no es mayor a tres meses, por consiguiente es un indicador de liquidez más restrictivo que el denominado índice de liquidez seca.

$$\text{Flujos de Fondos} = \frac{\text{Fondos al cierre del ejercicio}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

En el análisis de la aplicación o interpretación de estos indicadores debe tenerse en cuenta que normalmente una empresa puede tener un alto nivel de resultados y no obstante no ser capaz de pagar dividendos, o disponer de fondos para invertir en nuevos equipos, debido a restricciones de índole

financiero (dificultad en la cobranza de sus créditos, o un desfase con el cumplimiento de sus obligaciones).

Por lo expuesto, es importante el análisis del flujo de caja o efectivo, originado en las operaciones de una empresa, por lo tanto siempre existirá una importante vinculación con la rentabilidad.

❖ Razones o indicadores patrimoniales

• Índices de endeudamiento

Reflejan las vías elegidas por la empresa para financiar sus operaciones, especialmente en el caso de las inversiones. Los datos necesarios se obtienen del Balance General. Por la naturaleza de estos índices, son también elementos de mucha importancia al momento de evaluar el riesgo de la entidad, particularmente en momentos en que se requiere de fuentes de financiamiento adicional. La capacidad de endeudamiento de la empresa viene dada, en definitiva, por aquel nivel de deuda que la empresa debe tener, conforme a los objetivos que los propietarios les asignan a sus inversiones. El analista interpretará que mientras menos endeudada esté la empresa con terceros, menos riesgo representa para los acreedores actuales y futuros.

a) **Razón deuda-capital:** indica qué porción de los aportes de los dueños está comprometida con los acreedores de corto plazo de la empresa:

$$\text{Razón Deuda-Capital} = \frac{\text{Deuda a Corto Plazo}}{\text{Capital Total}}$$

Esta razón varía de acuerdo con la naturaleza del negocio y la volatilidad de los flujos de efectivo. Cuando los activos intangibles son importantes, con frecuencia se rebajan del capital contable para obtener el capital contable tangible de la empresa. Además de este índice, tal vez

convenga calcular la siguiente razón, que se refiere sólo a la capitalización de la empresa a largo plazo:

$$\text{Razón Deuda-Capital} = \frac{\text{Deuda a Largo Plazo}}{\text{Capital Total}}$$

Muestra que porcentaje del patrimonio de la entidad está comprometido con acreedores que han hecho préstamos de largo plazo a la empresa.

Es importante tener en cuenta que el financiamiento hecho por los dueños de la empresa (capital), tiene las características de ser más caro pero bastante menos riesgoso, que el financiamiento proveniente de acreedores, más barato pero mucho más riesgoso.

b) **Nivel de endeudamiento:** mide la participación de los propietarios y terceros en la financiación de la inversión (activo) de la empresa, pone de relieve el grado de dependencia respecto de terceros y la política de aportes de capital y reinversión de ganancias de los propietarios. Junto con la posición de liquidez, permite el diagnóstico de la posición financiera.

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Valores superiores a la unidad implicarán que la financiación del activo es soportada principalmente por los acreedores o terceros ajenos a la empresa. La participación de las deudas no debe superar a la de los propietarios, o sea que se estima como nivel máximo de endeudamiento un índice igual a uno. Cuando se supera dicho nivel la empresa se enfrenta con crecientes limitaciones de acceso a las fuentes, sea por directo racionamiento o

por creciente costo. Los bancos elevan las tasas de interés e imponen garantías adicionales para protegerse del riesgo que supone el crédito a una empresa altamente endeudada. La elevada carga fija de interés afecta las utilidades, reduciendo la rentabilidad del capital aportado por los accionistas. A su vez, la tensión financiera y económica introduce restricciones y rigideces en la adopción de políticas de comercialización y producción que disminuyen el potencial de la empresa. Se produce un proceso negativo que erosiona la solidez de la empresa. La situación podrá derivar en ruptura del precario equilibrio. Una empresa con un nivel de endeudamiento muy alto, pero con buenas capacidades de pago, es menos riesgoso para los acreedores, que un nivel de endeudamiento bajo, pero con malas capacidades de pago.

Mirado el endeudamiento desde el punto de vista de la empresa, éste es sano siempre y cuando la compañía logre un efecto positivo sobre las utilidades, esto es que los activos financiados con deuda, generen una rentabilidad que supere el costo que se paga por los pasivos, para así obtener un margen adicional, que es la contribución al fortalecimiento de las utilidades.

Desde el punto de vista de los acreedores, el endeudamiento tiene ciertos límites de riesgo, que son atenuados por la capacidad de generación de utilidades y por la agilidad de su ciclo operacional. Cuando lo anterior no se da, el potencial acreedor prefiere no aumentar su riesgo de endeudamiento.

c) **Índice de solvencia:** permite evaluar la solidez del ente emisor, cuanto mayor sea el valor del índice de solvencia (o menor el de endeudamiento), más solvente (menos endeudado) será el emisor de los estados contables, pero el hecho de que dicha razón pueda no ser muy alta no necesariamente implica que el ente emisor deba tener dificultades financieras a corto o largo plazo. El análisis de solvencia debe completarse con el de la capacidad del ente para pagar sus pasivos de corto plazo.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}}$$

Si la razón de solvencia es inferior a uno, implica el desequilibrio del ente.

- Relación o indicador del grado de inmovilización

A esta relación se la generaliza por la fórmula:

$$\frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Total del Activo}}$$

También puede ser definida por el siguiente cociente:

$$\frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Siendo activo fijo igual a bienes de uso más inversiones permanentes.

Otra fórmula que también puede ser utilizada aunque es más específica:

$$\frac{\text{Bienes de Uso}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El valor de este índice podrá ser menor, igual o superior a la unidad, dependiendo de las magnitudes involucradas en los rubros bienes de uso o patrimonio neto.

Normalmente valores menores a la unidad, sugieren la existencia de una baja utilización o afectación de bienes de uso o activo fijo, o también puede implicar la existencia de un patrimonio neto “importante” donde la financiación de terceros (pasivo) no resulta relevante.

Índices superiores a la unidad, implicarán la existencia de importantes valores de activo respecto a la financiación originada o soportada por los “dueños” de la empresa o negocio.

Estos valores sugieren implícitamente que la estructura permanente de la empresa es financiada en parte por acreedores o terceros ajenos a la empresa.

- Financiación de las inmovilizaciones

Se generaliza por la fórmula:

$$\frac{\text{Patrimonio Neto + Pasivo}}{\text{Activo No corriente}}$$

Esta relación determina las veces que el total del capital propio más el capital de terceros financia o soporta la inversión fija (activo no corriente).

Esta relación es igual a la inversa de la relación de inmovilización definida anteriormente.

❖ Razones o indicadores económicos

• Índices de rentabilidad

Apuntan a evaluar la rentabilidad que la empresa obtiene por medio de sus ventas, como también la proveniente de las inversiones que efectúe, permite evaluar la eficiencia de la administración de la empresa con respecto a un determinado nivel de ventas, de activos y de patrimonio neto. La información requerida para la elaboración de estos índices proviene tanto del Balance General como del Estado de resultados.

a) **Margen de Utilidad Bruta:** refleja la capacidad de la empresa para generar utilidades operacionales y, al mismo tiempo, sirve como una base para evaluar la habilidad de ésta para fijar sus precios de venta.

$$\text{Margen de Utilidad Bruta} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$$

Este ratio es preferible cuanto mayor sea, ya que es un mejor indicador.

b) **Margen de Utilidad Neta:** mide el margen de ganancia por cada peso de venta. Ello indica si los precios de venta son bajos, los costos altos, la estructura sobre expandida o los intereses de magnitud. Es una medida del éxito de la empresa con respecto a sus ganancias en las ventas. Puede obtenerse este índice con la utilidad antes o después de Impuestos.

$$\text{Margen de Utilidad Neta} = \frac{\text{Utilidad después de Impuestos}}{\text{Ventas}}$$

c) **Relación de rentabilidad ordinaria:** esta fórmula está prevista por las normas de la Comisión Nacional de Valores para las reseñas informativas

que deben presentar las sociedades que hacen oferta pública de sus títulos valores, en dicha normativa se aclara que su determinación es solamente anual.

$$\frac{\text{Resultado Ordinario antes de Imp.Ganancias}}{\text{Patrimonio Neto excluido Resultado Final}}$$

d) **Rendimiento sobre activos:** por medio de este índice medimos la eficiencia de los administradores para hacer que los activos generen utilidades. La tenencia de activos productivos en la forma de contratos de leasing operativo, puede provocar un efecto de espejismo, ya que la empresa exhibirá un rendimiento de los activos que no corresponde a la realidad, considerando que bajo la normativa contable actual, la empresa no está obligada a mostrar en el balance este tipo de contratos, pero los activos objeto de tal acuerdo sí ayudan a mejorar las ventas.

Hay opiniones a favor y en contra del procedimiento de restar del total de activos, a los intangibles y a los activos que hayan estado fuera de operación.

$$\text{Rendimiento sobre Activos} = \frac{\text{Utilidad después de Impuestos}}{\text{Total de Activos}}$$

Se espera que este resultado sea lo más alto posible.

e) **Rentabilidad de las utilidades netas de operación:** a diferencia del índice anterior, ahora no se toma en cuenta qué tipo de financiamiento se ha utilizado para lograr las utilidades, ni se toma en cuenta el efecto de los impuestos en las utilidades que la empresa obtiene. Este índice mide la eficiencia operativa de la empresa para generar utilidades.

$$\frac{\text{Utilidades antes de Impuestos e Intereses}}{\text{Total de Activos}}$$

f) **Efecto palanca (*Leverage*)**: el cálculo del efecto palanca, (*Leverage*) tiene como propósito la evaluación de las decisiones de financiar el negocio con fondos provistos por los acreedores. Para sacar conclusiones sobre el tema se deben comparar:

- La rentabilidad del activo.
- El costo de financiarlo con capital ajeno.

$$\frac{\text{Rendimiento Financiero}}{\text{Total de Activos}} \times \frac{\text{Costo del Endeudamiento}}{\text{Total de Pasivo}}$$

El criterio básico general consiste en que el *Leverage* debe ser superior a la unidad, indicando que el rendimiento de los activos es superior al costo de los pasivos. El efecto palanca nos mostrará cuántos pesos de rendimiento generarán los activos por cada peso que costará el financiamiento.

g) **Tasa de rentabilidad (fórmula Dupont)**: este es uno de los índices más conocidos. Junta el margen neto de ganancia, que mide la rentabilidad de la empresa en sus ventas, con la rotación de activos totales, que indica qué tan eficientemente la empresa ha usado sus activos para generar ventas.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Total de Activos}} \times \frac{\text{Utilidades después de Impuestos}}{\text{Ventas}}$$

Tiene, entre una de sus características, que las dos expresiones que los conforman pueden simplificarse y queda:

$$\frac{\text{Utilidades después de Impuestos}}{\text{Total de Activos}}$$

Esta expresión simplificada es la que antes enunciamos como rendimiento sobre activos.

La fórmula de Dupont es una descomposición de dos fórmulas que tienen existencia separada: la rotación de activos y el margen de utilidad neta. La ventaja consiste en que Dupont entrega 4 elementos sobre los cuales puede actuar el administrador para mejorar su rentabilidad: ventas, total de activos, utilidad después de impuestos y ventas.

Por ejemplo, una tasa de rentabilidad de 14%, que se califica como buena, puede plantear duda cuando se integra con un margen del 2% y una rotación de 7 veces. Indica un problema de calidad de los rendimientos, con énfasis en el volumen de actividades. Un margen de utilidad neta reducido pone de manifiesto la existencia de problemas con referencia a la posición comercial o la estructura de costos y gastos. En tal sentido la información sobre margen bruto, gastos de administración y comercialización, aporta elementos adicionales para el diagnóstico. Una elevada rotación pone de manifiesto un acelerado ritmo de actividad. Si bien compensa los exiguos rendimientos existe riesgo ante un margen que se reduzca totalmente o pase a ser pérdida. El efecto amplificador que ejerce la elevada rotación determina inmediatamente una rentabilidad nula o negativa.

La relación de equilibrio está vinculada a las características de cada actividad. Así, por ejemplo, las empresas de la rama de alimentación registran elevada rotación y márgenes reducidos, en tanto las papeleras con aplicación intensiva de inversión inmovilizada reflejan reducida rotación y márgenes más elevados.

h) **Rentabilidad del capital:** determina el porcentaje de ganancia o pérdidas que representa el resultado del ejercicio sobre el monto del capital que se invirtió para ese resultado.

$$\frac{\text{Resultado del Ejercicio}}{\text{Capital}}$$

i) **Rendimiento del patrimonio neto:** este ratio busca medir la rentabilidad de los recursos de los propietarios y de los accionistas de la empresa.

$$\frac{\text{Resultado del Ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Generalmente, cuanto mayor sea este rendimiento, en mejor estado se encuentran los propietarios. Se considera insuficiente si es menor al 6%.

❖ Razones o indicadores operativos

• Índices de rotación

Determinar cuantas veces a lo largo de un periodo anual rota un activo o pasivo o cada cuantos días lo efectúa de acuerdo al flujo de transacciones correspondiente al saldo promedio o final de ese activo o pasivo.

a) **Rotación de los inventarios:** muestra la rapidez con que los bienes de cambio se transforman en cuentas a cobrar a través de las ventas. La rotación de los inventarios es una medida de la actividad de los mismos y se calcula de la siguiente forma:

$$\frac{\text{Costo de las Mercaderías Vendidas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

Interesa que la rotación durante el año sea máxima, ya que cada rotación de inventario también contempla la obtención de utilidades. Salvo aspectos anómalos, una rotación excesivamente baja puede ser síntoma de inventarios demasiados voluminosos para la velocidad de ventas, existencia de artículos obsoletos o algún otro tipo de ineficiencia de producción, ventas o marketing. Este ratio frecuentemente toma algún interés cuando se mide contra ratios industriales o contra la tendencia del ratio de la empresa.

b) **Rotación de activos:** mide la eficiencia con que la empresa usa todos sus activos para generar ventas.

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Totales}}$$

Frecuentemente un ratio más elevado es un indicador primario de un uso más eficiente de los activos. El resultado de este cociente indica que la empresa fue capaz de generar ventas anuales iguales a "X" veces el monto que tiene invertido en Activos.

c) **Período promedio de cobro:** indica el número de días que están pendientes las cuentas por cobrar, es decir, el tiempo que se necesita para convertirlas en efectivo.

$$\frac{(\text{Créditos por Ventas al Inicio} + \text{Créditos por Ventas al cierre})/2 \times 365}{\text{Total Anual de Ventas a Crédito}}$$

d) **Rotación de cobranzas o días en la calle:** indica la cantidad de días que la firma tarda en cobrar sus ventas.

$\frac{\text{Ventas Anuales a Crédito}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$
$\frac{\text{Días del Año}}{\text{Plazo Promedio de Cobro}}$

Cuando existe una situación de estacionalidad, puede resultar más apropiado utilizar las cifras promedio de los saldos a fin de mes.

El resultado obtenido en estas dos razones, deberíamos confrontarlo con la política de crédito de la empresa. Un periodo de cobro demasiado bajo puede indicar una política de crédito en exceso restringida. En esta situación se deben hacer un poco flexibles los estándares de crédito para una cuenta aceptable. Un periodo promedio de cobro demasiado alto puede implicar una política de crédito excesivamente liberal. Y así, un gran número de cuentas por cobrar puede estar vencido, algunas ya incobrables.

Otro medio por el cual se pueden obtener conocimientos internos de la liquidez de las cuentas por cobrar es a través de la clasificación de las cuentas por cobrar por antigüedad de saldos. Más que un índice se trata de un estado complementario de las cuentas por cobrar. Una tabla en la cual se listan por orden de antigüedad, el monto representativo de todas las cuentas por cobrar pendientes a la fecha de análisis. Sirve para aclarar el panorama de morosidad en los créditos y facilita la determinación del monto de la estimación para deudores incobrables.

e) **Plazo medio de pago de deudas:** mide la cantidad de días que demoran en pagarse las deudas comerciales, financieras, o totales.

$$\frac{(\text{Pasivo Comercial Inicial} + \text{Pasivo Comercial al Cierre})/2 \times 365}{\text{Total de Compras Anuales}}$$

El resultado de este índice nos muestra la cantidad de días promedio que demora la empresa, en pagar sus compromisos con terceros, entendiendo como tales, básicamente, a proveedores. El resultado que entregue este índice es de mucho interés para el analista externo, preocupado por la seriedad de la empresa en cuanto a sus obligaciones.

De la comparación de este índice con el plazo medio de cobranzas de créditos se llega a la conclusión de si se obtiene el dinero para pagar a los proveedores o si estos la exigen cuando no hay fondos disponibles para pagar. El empresario debería buscar que el plazo promedio de cuentas por cobrar sea inferior al plazo promedio de cuentas a pagar (que los clientes paguen en un plazo inferior al que la empresa se toma para pagar a sus acreedores).

f) **Ciclo operativo:** una vez calculados los plazos de duración de las distintas etapas que contiene el ciclo operativo normal, es posible estimar su duración total. El ciclo incluye dos flujos de transacciones:

- El de pago de los insumos adquiridos.
- El de producción - venta - cobranza.

La suma de los días de rotación de inventario más rotación de cobranzas menos los días de rotación de pagos nos muestra el manejo financiero, es decir:

$$\begin{aligned} &\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} \\ &+ \text{Rotación de Inventarios} \\ &- \text{Plazo Medio de Pago de Deudas} \end{aligned}$$

Si da positivo incide negativamente en la situación financiera que puede mostrarnos el índice de liquidez, por ejemplo tarda más en vender y cobrar que en pagar a los proveedores.

Si da negativo incide positivamente ya que tarda más en pagar que en vender y cobrar.

## **CAPITULO IV**

### **PROYECCIÓN DE CIFRAS CONTABLES**

**Sumario:** 1.- La información contable proyectada; 2.- Pautas, principios y objetivos de la elaboración de información proyectada; 3.- El proceso de elaboración de estados contables proyectados; 4.- Los presupuestos; 5.- Los métodos cualitativos y cuantitativos de pronósticos; 6.- Los estados contables proyectados.

#### **1.- La información contable proyectada**

Generalmente existe consenso, en que el objetivo de la contabilidad, es brindar información útil para la toma de decisiones. Los estados contables son los encargados de mostrar la composición del patrimonio del ente, la evolución de dicho patrimonio y los resultados que se produjeron a una determinada fecha.

Como ya dijimos la información que se suministra en los estados contables corresponde a un cierto período, el cual se refiere al pasado histórico del ente. Pero también es factible que se desee conocer la situación del ente en el futuro y esto nos llevaría a elaborar información contable proyectada, la que nos permitirá anticipar la ocurrencia de los hechos y adoptar las medidas necesarias tendientes al logro de los objetivos.

Sin embargo hay autores que consideran que la información proyectada responde a distintas variables, que en su mayoría están fuera del

control del ente y cuyo comportamiento puede llegar a ser incierto, lo que impide alcanzar el requisito de verificabilidad de la información contable como así también el de confiabilidad y utilidad. Por ello establecen la necesidad de separar los estados contables de las proyecciones de información contable y de esta manera se evite difundir datos de escasa confiabilidad.

Por otro lado están aquellos que piensan lo contrario. Dicen que si se desea aplicar el principio de verificabilidad, deberíamos esperar la ocurrencia de los hechos que se busca proyectar, pero, perderíamos de vista el objetivo de la información prospectiva que consiste en anticipar la ocurrencia de un hecho que afecte a la empresa. En cuanto a la utilidad, consideran que si hay gente que la requiere es porque seguramente le será útil y con respecto a la confiabilidad en la medida que exista un marco que regule su presentación esta se verá potenciada en cuanto a la confiabilidad.

Cuando se elabora información proyectada es necesario que se observen los siguientes aspectos:

- Los componentes de cada informe presentado deben estar relacionados con los objetivos que se pretenden cubrir con el informe elaborado.
- Que exista un horizonte de planeamiento hasta el cual se extiende la información elaborada.
- Que la información presentada sea necesaria para el momento en que es elaborada.
- Que exista periodicidad en la preparación de los informes.

## 2.- Pautas, principios y objetivos de la elaboración de información proyectada

Es necesario tener en cuenta que cuando se procede a elaborar información proyectada las proyecciones que se desarrollan deben realizarse

sobre bases sólidas, esto implica, que los parámetros que se utilizan, permitan generar informes con un alto grado de objetividad.

La información histórica del ente debería estar sujeta a un conjunto de ajustes que le permitan poder inferir más adecuadamente la probable evolución histórica.

El hecho de proyectar información nos obliga a definir una situación que puede estar basada en hechos ocurridos en el pasado y que al cierre del ejercicio no han concluido, o bien, pueden ser tratar de determinar hechos o sucesos que pueden ocurrir en el futuro dentro de un escenario posible.

Para ello son importantes los diferentes indicadores y distintos conjuntos de señales que se producen en el desarrollo de la actividad del ente.

Podemos dividir a estas señales e indicadores en dos grupos:

a) **Pautas específicas:** son aquellas que nos permiten explicar las causas generadores de incidencias positivas o negativas en el desenvolvimiento de la empresa. Se las clasifica en tres grupos que son los que se describen a continuación:

- Pautas de ajuste: que son aquellas que influyeron en la operatoria de la empresa en el pasado y se espera que no incidan en el futuro debido a que se las considera extraordinarias o no repetitivas. Pueden comprender hechos específicos o tendencias.

- Pautas de cambio: se trata de los cambios producidos en inversiones, en algunos métodos, en algunas tecnologías, en el mercado, en los servicios, etc. que posiblemente obliguen a la empresa a realizar un cambio en su operatoria normal.

- Pautas de crecimiento: comprenden las tendencias generales de los mercados en los que se desenvuelve la empresa.

b) **Pautas especiales:** el comportamiento en el futuro de la empresa no solo depende de las posibilidades y actitudes que tome el ente, esto se

debe a que el contexto en el cuál desarrolla sus actividades es un factor muy importante y debe ser tenido en cuenta. Esto implica que al proyectar el desenvolvimiento de la empresa en el futuro debe tenerse en cuenta el marco en que opera el ente y las variables macroeconómicas.

Entre las variables macroeconómicas podemos mencionar:

- Las tasas de inflación que se esperan.
- Tipos de cambios de monedas extranjeras con las que opere la empresa con mayor frecuencia.
- Tasas de interés para operaciones activas y para operaciones pasivas.
- Tarifas de combustibles, energía eléctrica y demás servicios públicos.
- Evolución de niveles de remuneración al personal según convenios.

¿Qué principios debe cumplir la información proyectada?

• **Utilidad:** el mencionado principio consiste en que la información que se ha proyectado le sirva a los usuarios externos para clarificar ideas y mejorar su capacidad en la toma de decisiones con respecto a la empresa que emite la información.

La aplicación de este principio es de fundamental importancia ya que nos permitirá definir qué tipo de información es útil para los usuarios.

• **Comparabilidad:** al realizar la presentación de estados contables proyectados, la forma de exposición, debe permitir la comparación con la información presentada en los estados contables anuales y con los estados contables emitidos por entidades que actúan en el mismo contexto que el ente emisor.

El objetivo que se persigue es evitarle al usuario la realización de tareas adicionales para comparar la información que le es suministrada.

Para esto sería conveniente que la exposición de la información proyectada no se aparte de los criterios que regulan la presentación de los estados contables.

- **Uniformidad:** los criterios de valuación y medición que se utilizan al realizar las diferentes proyecciones deben ser similares a los utilizados en el ejercicio que ha concluido.

Debe revelarse, en caso de que exista, el cambio de un criterio y además deben mostrarse los efectos que este produce.

- **Totalidad:** los informes proyectados deben tener el mismo origen que los demás informes contables.

Esto implica que el sistema de información contable funcione de manera integrada, como una base de datos única y que sea capaz de producir diversos tipos de informes.

- **Empresa en marcha:** la información proyectada que se presenta se basa en la idea de que se trata de una empresa que se encuentra funcionando y que tiene la capacidad necesaria para poder seguir operando en el futuro manteniendo las mismas condiciones que se daban al cierre del ejercicio.

- **Prudencia:** quien elabora los estados contables debe seleccionar con cuidado los indicadores e instrumentos utilizados para la proyección.

Ser prudentes implicaría seleccionar los indicadores que tengan mayor probabilidad de ocurrencia y no tener en cuenta a aquellos indicadores que se relacionen con situaciones que probablemente no vuelvan a repetirse.

- **Oportunidad:** este principio nos dice que la información que se entrega a los usuarios deberá suministrarse en el tiempo y el lugar conveniente para que pueda influir en la toma de decisiones. “La oportunidad se hace más

evidente en los casos que la entidad demanda una mayor afectación de fondos públicos en la financiación de sus proyectos.”<sup>14</sup>

- **Claridad:** se debe tener en cuenta que la información debe prepararse, utilizando un lenguaje preciso, se deben evitar ambigüedades y además debe ser inteligible y fácil de comprender por los usuarios que tengan conocimientos sobre temas de contabilidad o relacionados a ella.

- **Costo - Beneficio:** el hecho de tener que preparar la información proyectada implica incurrir en un costo para su obtención.

Si el costo que tiene el ente por producir la información proyectada excede el beneficio que puede presentar la emisión de dicha información no se justificaría su realización.

- **Confidencialidad:** la idea de este principio consiste básicamente en que en la información proyectada que presentan las entidades no debilita la competitividad de las empresas.

- **Devengado:** este principio implica que los resultados deben reconocerse en el momento en que se producen independientemente de lo que ocurra en el aspecto financiero.

En la proyección se reconocen los efectos económicos de los hechos que se espera que ocurran cuando se estima que se producirá su devengamiento.

Por último es importante mencionar que para la proyección de información contable no se aplica el principio de percibido debido a que este se vincula con hechos ocurridos y las proyecciones se refieren a hechos que se espera que ocurran en un futuro.

---

<sup>14</sup> VIEGAS, Juan Carlos, Los estados proyectados y su presentación acompañando a los estados contables de cierre de ejercicio, en revista Alta Gerencia. **s.d.**

¿Qué objetivos tiene la información proyectada?

- Poder brindar información contable sobre el ente, que se refiera al futuro y que sea confiable.
- Analizar los posibles escenarios futuros en donde deberá desenvolverse la empresa y planificar la conducta de la empresa en cada uno de ellos.
- Proyectar el desarrollo futuro del ente como una empresa en marcha.
- Acotar los parámetros para la determinación del valor recuperable de los activos.
- Brindar información confiable a directivos, síndicos y terceros que les permita conocer el manejo financiero previsto para la empresa y el nivel de las inmovilizaciones de capital.
- Analizar los resultados y la evolución de la empresa con parámetros similares a los utilizados para planificar y evaluar el proyecto de inversión.
- Mejorar los controles económicos y de legalidad previstos en las leyes de sociedades y de concursos.

3.- El proceso de elaboración de estados contables proyectados

Hemos visto que es necesario establecer pautas para la elaboración de las proyecciones, además, conocemos los objetivos que estas persiguen y los principios que debe cumplir la información contable proyectada.

Por lo expuesto hasta el momento en el presente trabajo, es posible afirmar, que al proyectar información contable, se busca conocer de qué manera se ven reflejados los hechos o sucesos futuros en la situación patrimonial de la empresa, y son los estados contables proyectados, los que nos permiten apreciar dicha situación.

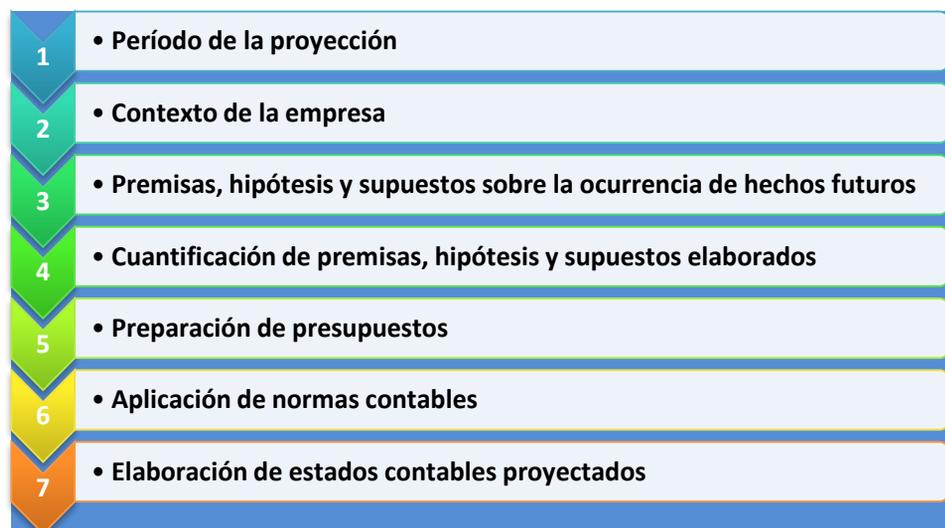
Podemos decir que los estados que se proyectan son: el de Situación Patrimonial, el de Resultados, el de Evolución del Patrimonio Neto y el de Origen y Aplicación de Fondos.

Además sabemos que para proyectar información hay que definir los objetivos y la forma de alcanzarlos, esto nos obliga a analizar detalladamente las diferentes herramientas aptas para proyectar.

Una herramienta muy utilizada es el sistema presupuestario integral, que tiene como propósito determinar las diferentes transacciones esperadas por la empresa y brindar información que servirá de base para la confección de los estados contables proyectados.

También ocupan un rol muy importante los métodos cualitativos y cuantitativos de pronósticos. Es decir juicios subjetivos, opiniones y estimaciones del personal a cargo de los sectores correspondientes y por otro lado técnicas estadísticas y matemáticas basadas en hechos históricos combinados sistemáticamente en forma predeterminada para obtener el estimado futuro.

Existe un cierto orden preestablecido que puede servir de guía para la preparación de proyecciones:



### **1. Definir el período que abarca la proyección:**

Es necesario, para comenzar a trabajar en la proyección, definir el tiempo que será abarcado por esta.

En los casos que existan normas que regulen la presentación de estados contables proyectados serán estas las encargadas de definir el periodo que estos deben abarcar.

En la Argentina, la Comisión Nacional de Valores ha dictado la Resolución 290<sup>15</sup>: la misma establece que la proyección debe abarcar como mínimo tres ejercicios y que la información debe presentarse en forma comparativa con los estados históricos.

Respecto a este tema el autor Viegas<sup>16</sup> propone presentar información proyectada hasta la fecha de la asamblea que trate el estado contable del ejercicio y presentar información contable proyectada hasta la finalización del próximo ejercicio.

Para nuestro trabajo consideramos que la información proyectada abarca el lapso que arranca desde la fecha de cierre de los estados contables hasta la finalización del próximo ejercicio, debido a que facilitaría la comparación, por parte de los usuarios (sobre todo los externos), entre las proyecciones realizadas por la empresa y los hechos ocurridos realmente.

### **2. Establecer el contexto en el que la empresa va a desarrollar su actividad:**

Sabemos que la empresa se desenvuelve dentro de un sistema económico del cual es parte integrante. Por lo tanto lo que afecte a dicho sistema también afectará al desenvolvimiento de la empresa.

Este hecho obliga a los integrantes del ente a imaginar el escenario en el cual la entidad ha de desenvolverse, y esto hace que se deba tener en

---

<sup>15</sup> Resolución General N° 290/97, Normas de la Comisión Nacional de Valores, nuevo texto 1997.

<sup>16</sup> VIEGAS, Juan Carlos, Los Modelos Contables y los Estados Contables Proyectados, 12º Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas.

cuenta que cuanto mayor es el grado de incertidumbre sobre la economía mayor será la tarea para establecer el mencionado marco.

La situación descrita en el párrafo anterior obliga a realizar pronósticos sobre los rubros que componen el presupuesto de la empresa, siendo necesario que los encargados de elaborar los presupuestos detecten, analicen y cuantifiquen las relaciones existentes entre el ente y la economía en la que este se desenvuelve. Estas relaciones pueden verse afectadas por variables macroeconómicas o microeconómicas; estamos hablando de los factores internos y externos que afectan la organización, lo cuales fueron desarrollados durante el capítulo dos.

### **3. Elaborar premisas, hipótesis y supuestos sobre la ocurrencia de hechos futuros que pueden afectar a la empresa:**

Sobre la base de las relaciones definidas en función a las variables desarrolladas en el punto anterior, se procede en la empresa a fijar las pautas, hipótesis y premisas sobre las cuales se han de sustentar la elaboración de los presupuestos que servirán para la elaboración de los estados contables proyectados.

Lo que se hace básicamente es determinar los problemas y oportunidades que tiene el ente en el período que se busca proyectar, luego se definen los objetivos y metas que la entidad persigue en el lapso que abarca la proyección y por ultimo se fijan las acciones, políticas, programas y prácticas necesarias para el cumplimiento de dichos objetivos.

### **4. Cuantificación de premisas, hipótesis y supuestos elaborados en el punto anterior:**

Las metas u objetivos deben ser expresadas en función de variables relevantes de la empresa, entre las que podemos mencionar, ventas, utilidades, costos, etc.

A su vez esta expresión está compuesta por una parte referida a los volúmenes y unidades físicas y otra parte referida a unidades monetarias.

La cuantificación consiste en determinar un volumen o cantidad de unidades físicas para expresar las premisas, hipótesis y supuestos elaborados y luego transformarlos a valores monetarios que servirán para elaborar los presupuestos y los estados contables proyectados, debemos aclarar, que ambos se realizan en forma simultanea.

### **5. Preparación de presupuestos y aplicación de técnicas estadísticas:**

Una vez que se cuenta con la cuantificación de los objetivos y metas de la empresa se procede a elaborar los presupuestos.

Se hace necesaria la existencia de un adecuado sistema contable para que sea eficiente el sistema presupuestario. Si bien el presupuesto no se contabiliza, su realización requiere de datos proyectados, para cuya obtención la contabilidad puede suministrar la base histórica necesaria.

Lopez Santiso y Panagi también hacen mención a la relación que existe entre presupuesto y contabilidad cuando afirman “las cifras del presupuesto, por áreas de responsabilidad, deben estar de acuerdo con la clasificación contable que sirve de base para el registro de la actividad real”.<sup>17</sup>

Como los presupuestos son utilizados para preparar estados contables proyectados se hace necesario que estos sean preparados de acuerdo con el plan de cuentas establecido para la contabilidad, ya que sino, sería necesario, adaptarlos a la contabilidad, lo que podría significar una importante pérdida de tiempo.

Los presupuestos que se pueden utilizar, en una empresa típica, para preparar los estados contables proyectados son los siguientes:

- Presupuesto de ventas.
- Presupuesto de Producción.
- Presupuesto de Compras.

---

<sup>17</sup> LÓPEZ SANTISO, Horacio; PANAGI, Luis Andrés: La actuación del contador público en la preparación y auditoría de presupuestos, en revista Administración de Empresas (Buenos Aires, 1970).

- Presupuesto de Mano de Obra directa.
- Presupuesto de Costos Indirectos de Fabricación.
- Presupuesto de Costos de Ventas.
- Presupuesto de Gastos de Comercialización.
- Presupuesto de Gastos de Administración.
- Presupuesto Económico.
- Presupuesto Financiero.
- Presupuesto de Inversiones.
- Presupuesto de Amortizaciones de Bienes de Uso.

Estos serán desarrollados con posterioridad.

**6.** Aplicación de las normas contables utilizadas para la preparación de los estados contables:

Los estados contables proyectados deben ser elaborados con las mismas normas contables que se utilizan para la preparación de los estados contables de cierre.

Esto es necesario para que se verifiquen las cualidades de comparabilidad que busca eliminarle al usuario la realización de tareas adicionales y de uniformidad que consiste en utilizar para las proyecciones los mismos criterios de valuación y medición con los que se elabora la información al cierre del ejercicio.

**7.** Elaboración de los estados contables proyectados:

Seria el resultado del proceso descrito, del cual obtenemos los cuatro estados contables básicos:

- Estado de Situación Patrimonial proyectado.
- Estado de Resultados Proyectado.
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto Proyectado.
- Estado de Origen y Aplicación de Fondos Proyectado.

#### 4.- Los presupuestos

Previamente habíamos enumerado los presupuestos que se utilizan para elaborar los estados contables proyectados. A continuación describiremos brevemente el contenido de cada uno de ellos.

##### ❖ Presupuesto de ventas

Constituye el punto de partida del proceso presupuestario que nos permitirá arribar a los estados contables proyectados.

El presupuesto de ventas está formado por:

- Las unidades que se proyecta vender.
- Los precios unitarios y las demás condiciones de venta que se esperan lograr.

El pronóstico de ventas debe ser efectuado en unidades físicas y en unidades monetarias; de él dependen, la estimación de costos de producción, gastos administrativos, gastos financieros y las proyecciones vinculadas al nivel de actividad esperado.

Para posibilitar una mejor comprensión del tema que estamos tratando lo dividiremos en dos partes:

a) Pronóstico de Ventas en unidades físicas: consiste en estimar la demanda en unidades de cada uno de los productos que elabora el ente para el período que abarca la proyección teniendo en cuenta los factores que pueden influir en la demanda de estos.

Para la estimación del volumen se pueden tomar las estimaciones sugeridas por vendedores o el análisis estadístico de las ventas históricas de un período pasado inmediato anterior.

La técnica más utilizada para calcular las ventas futuras sobre la base de datos históricos es la técnica de mínimos cuadrados.

Para los casos en que la demanda que ha sido proyectada supere la capacidad de planta de la empresa deberá reestimarse la proyección o

considerar la posibilidad de ampliar la capacidad instalada, está última decisión se vería reflejada en el presupuesto de inversiones.

Es necesario una vez que se determinó la proyección de ventas en unidades físicas establecer la política de stocks para abastecer en tiempo y forma al mercado.

Si se trata de empresas no industriales, los pronósticos de ventas, se referirán a actividades no comparables con la venta de bienes como por ejemplo la prestación de servicios.

b) Pronóstico de Ventas en unidades monetarias: una vez que se definieron las cantidades a vender, se debe proceder a la determinación de los precios de ventas de cada una de ellas.

Se deben considerar a los fines de cumplir con este propósito: las características de los mercados en los que opera la empresa, la influencia que pueden tener los volúmenes ofertados en la demanda y los precios que como consecuencia de las anteriores han de asignarse a los productos, financiación a los clientes, prestación de servicios adicionales, las campañas publicitarias.

Los siguientes aspectos también deben ser tenidos en cuenta al momento de realizar la proyección de los precios:

- La inflación prevista.
- Las disposiciones legales en vigencia.
- Restricciones comerciales.
- Estrategias de precios y grados de elasticidad.
- Capacidad de sustitución de bienes.
- Elasticidad precio de los bienes y gama de sustitutos.

❖ Presupuesto de producción

Se prepara sobre la base del pronóstico de ventas en unidades físicas, y nos brinda el volumen necesario de producción, que se necesita para poder realizar las ventas proyectadas.

Para la preparación del presupuesto de producción en una fábrica deberían determinarse:

- Políticas de niveles de producción.
- Nivel de utilización de la capacidad productiva en cada uno de los sectores de la planta.
- Niveles de inventarios para productos terminados y productos en elaboración.

El nivel de producción debe ser compatibilizado con la política de stocks establecida, esto lo vemos expresado en la siguiente ecuación:

$$\begin{array}{r} \text{Presupuesto de Ventas (las ventas del período proyectado)} \\ + \\ \text{Existencia Final Productos Terminados (balance proyectado)} \\ - \\ \text{Existencia Inicial Productos Terminados (balance histórico)} \end{array}$$

En el caso existir departamentos de producción, el presupuesto mencionado debería ser desglosado contemplando a cada uno de ellos y deberían ser contempladas las transformaciones entre diferentes tipos de unidad que puede existir entre ellos.

El presupuesto de producción será la base para la preparación de los presupuestos de: materia prima y materiales, presupuesto de mano de obra y presupuesto de carga fabril.

Si la empresa se dedica a la actividad comercial, el presupuesto de producción, no existiría.

❖ Presupuesto de compras

A partir de las necesidades de materiales para la producción proyectada y la existencia de materias primas y materiales que existen al comienzo de la proyección se elabora el presupuesto de compras.

Las compras que se han de realizar en el período proyectado se obtienen de la siguiente manera:

$$\begin{array}{c} \text{Demanda del Sector Producción (Presupuesto de Producción)} \\ + \\ \text{Existencia Final Materias Primas (balance proyectado)} \\ - \\ \text{Existencia Inicial Materia Prima (balance histórico)} \end{array}$$

La proyección de las compras también debe ser realizada en unidades monetarias, ya que forman parte de los egresos de fondos que se producen para pagar a los proveedores, y además nos sirve, para determinar las deudas existentes al final del período proyectado por compra de materias primas, esto se logra, teniendo en cuenta diferentes formas y plazos de financiación.

❖ Presupuesto de mano de obra directa

Para su elaboración se estima la cantidad de mano de obra directa necesaria para cumplir con la producción proyectada.

Nos permite conocer los egresos por el pago de jornales y cargas sociales.

Para su determinación deben tenerse en cuenta aspectos como:

- Proyección de horas necesarias para la producción de cada sección.

- Proyección de las horas de trabajo según los turnos en que se realiza la producción.
- Proyección de las horas extras y de las tarifas diferenciales que estas abarcarían.
- Las distintas categorías de jornales que pueden existir.
- Porcentajes que han de aplicarse a las cargas sociales.
- Proyección de la incorporación o reducción de personal (en cuyo caso deben considerarse las respectivas indemnizaciones).

❖ Presupuesto de costos indirectos de fabricación

En él se haya contemplada la carga fabril que demanda el proceso productivo e incluye las siguientes partidas: mano de obra indirecta, servicios auxiliares, supervisión, alquileres, mantenimiento y limpieza, energía eléctrica, combustibles, etc.

Con respecto a las amortizaciones, se debe aclarar, que solo es imputable la parte correspondiente a los bienes de uso que son utilizados en la producción.

Es importante dividir a la carga fabril en fija y variable, debido a que si se utiliza el costeo variable, la porción fija de la carga fabril no integra el costo de los productos vendidos.

❖ Presupuesto de costo de ventas

El presupuesto de costo de ventas dependerá del sistema de costeo que se adopte.

La Resolución Técnica 10 de la FACPCE establece que el costo de los productos vendidos debe basarse en el costeo por absorción que implica la inclusión de los costos fijos de producción dentro del costo de producción.

El problema que se presenta en la utilización de un sistema de costeo por absorción es el criterio que se utilizará para la asignación de los costos fijos a los diferentes productos.

Sin embargo algunas empresas prefieren utilizar el costeo variable, que se considera a los costos fijos de producción como cargas del período, ya que la determinación de la contribución marginal constituye una importante herramienta para la toma de decisiones.

Con respecto a esta cuestión si bien expresamos que los estados proyectados deberían prepararse de acuerdo a las normas contables con las que se preparan los estados históricos, lo que llevaría a aceptar el costeo por absorción, en este caso podría hacerse una excepción a este principio y aplicar el costeo variable debido a que permitiría conocer a los usuarios la pérdida o ganancia que brinda cada producto.

#### ❖ Presupuesto de gastos de comercialización

Lo conforman los costos que se producen como consecuencia de la distribución de los productos elaborados por la empresa, que abarcan, el lapso comprendido entre el ingreso al depósito de productos terminados hasta la percepción de la venta. Se los puede dividir en:

a) Variables: son aquellos que fluctúan de acuerdo al nivel de ventas. Entre los que podríamos incluir a las comisiones por ventas, los fletes por entrega de mercaderías, el impuesto a los ingresos brutos.

b) Fijos: son los que permanecen constantes ante variaciones en las ventas, podemos destacar entre ellos a los sueldos de administración de ventas, el alquiler de depósitos para los productos determinados.

#### ❖ Presupuesto de gastos de administración

Comprenden todos los gastos que no son gastos de producción y ni gastos de comercialización. En su mayoría son gastos fijos.

❖ Presupuesto económico

Surge de la combinación de los presupuestos de: ventas, producción, compras, mano de obra directa, costos de indirectos de fabricación, costo de ventas, gastos de comercialización y gastos de administración. En él quedan resumidos los ingresos, costos y gastos del período presupuestado. Su objetivo es brindar información sobre el resultado que se espera en el período presupuestado.

El importe que se obtiene como resultado es utilizado en la preparación del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

❖ Presupuesto financiero

Es elaborado sobre la base de las estimaciones de: ingresos de fondos, egresos de fondos y créditos obtenidos por la empresa para cubrir la diferencia negativa entre ingresos y egresos.

También recibe el nombre de flujo de fondos proyectado o *cash flow*. Con respecto a este último debemos aclarar que no se trata del estado de origen y aplicación de fondos proyectado.

Entre los ingresos que integran al presupuesto financiero podemos destacar a:

- Las cobranzas pronosticadas en función al presupuesto de ventas.
- Los créditos por venta que se estima que serán cancelados en el período proyectado.
- El cobro de comisiones.
- Ingresos de dinero por financiación externa o por venta de bienes de uso.

• Aportes de los socios que se ingresan en efectivo.

Algunos de los egresos que pueden destacarse son:

- Pagos a proveedores de bienes y servicios.

- Pagos de deudas por compra de bienes o la realización de servicios que serán realizados durante el ejercicio presupuestado.

- Pago de sueldos, jornales, retenciones y cargas sociales.

- Pago de seguros, despachos aduaneros y combustibles, en caso de que estos deban realizarse.

- Pago de alquileres.

- Pago de impuestos en función de las disposiciones legales existentes en materia de anticipos y plazos.

- Pagos originados en la cancelación de créditos que obtuvo la empresa (capital e intereses).

- Pago de dividendos, en caso de corresponder su distribución.

Los superávits o déficits de caja surgen de la diferencia entre ingresos y egresos del período proyectado.

Como alternativas de colocación de excedentes de fondos pueden considerarse:

- El pago de dividendos a los accionistas (debe registrarse como un egreso en el mes que se realiza).

- La colocación en el mercado financiero o en el mercado de capitales (debe registrarse como un egreso en el mes que se produce la colocación y como un ingreso cuando vence el plazo de la misma, registrando de corresponder, la renta producida).

- Nuevas inversiones

Para el caso de que exista déficit de caja se presentan las siguientes posibilidades:

- Una primera alternativa consiste en formular un cronograma de pagos diferente al originalmente previsto.

- Aportes de los propietarios o aportes de capital.

- Obtención de créditos financieros, que a diferencia de las dos anteriores, no depende de la voluntad del ente. En este caso es necesario

establecer el monto de fondos que será solicitado, el plazo necesario para cancelar la deuda, forma de pago de los intereses y costos en los que se incurrirá.

Entre las ventajas generadas por la utilización del presupuesto financiero observamos:

- 1) Sirve para conocer con anticipación los posibles excedentes o faltantes de fondos.
- 2) Nos muestra el saldo de disponibilidades durante el período proyectado, permitiendo un mejor manejo de los fondos.
- 3) Nos permite saber cuando le conviene a la empresa solicitar créditos y cuando es posible su devolución.
- 4) Sirve para la obtención de créditos.
- 5) Permite observar la liquidez de la empresa.

#### ❖ Presupuesto de inversiones

Integran este presupuesto las incorporaciones de activos fijos que serán utilizados por la empresa durante varios ejercicios. Generalmente implican importantes erogaciones de fondos lo que sumado a la extensión de los plazos hace que en su mayoría sean financiados con créditos a largo plazo.

Su vinculación con el presupuesto financiero se produce debido a las erogaciones de fondos, que pueden tener relación con inversiones que se proyectan en el período presupuestado o inversiones realizadas en otros períodos que aún no han sido totalmente canceladas.

Antes de realizar una inversión deberían analizarse las diferentes alternativas que pueden presentarse para asegurarse que la inversión posibilita un adecuado retorno sobre el capital invertido. Para ello se utiliza la técnica del flujo de fondos descontado, y dentro de la misma, las dos variantes adoptadas son: *VAN* (Valor Actual Neto) y *TIR* (Tasa interna de retorno).

Forman parte de los activos fijos en los cuales la empresa proyecta realizar sus inversiones:

- Bienes de uso: terrenos, edificios, maquinarias, instalaciones, muebles y útiles, rodados y obras en curso.
- Activos intangibles: gastos de investigación y desarrollo, costos de iniciación de actividades, patentes, marcas, etc.

Las inversiones en bienes de uso pueden dividirse en: expansión e instalación de nuevos equipos y maquinarias, y, en mantenimiento y sustitución de equipos y maquinarias en uso. No se toman como inversión las reparaciones ordinarias ya que estas forman parte de los costos fijos.

En el presupuesto de inversiones deben quedar bien diferenciados el momento de incorporación del bien al patrimonio de la empresa y el o los momentos en los que se producirán los pagos correspondientes.

#### ❖ Presupuesto de amortizaciones de bienes de uso

Se confecciona tomando los bienes de uso existentes a la fecha de cierre de los estados contables históricos, a los que se le agregan los bienes de uso que se planea incorporar durante el período proyectado.

Para su elaboración se consideran los siguientes elementos:

- Valor de origen de los bienes que integran el rubro. Para los bienes ya existentes se toman los valores que se detallan en los estados contables históricos y para los bienes que se adquieren el valor surge del presupuesto de inversiones.

- Vida útil de los bienes.
- El método de amortización que se utiliza para cada bien
- En caso de existir, el valor residual.

El presupuesto de amortización de bienes de uso forma parte del presupuesto económico y en caso de utilizar un sistema de costeo por

absorción surgen de este presupuesto las amortizaciones que se tomarán en cuenta para calcular los costos indirectos de fabricación.

#### 5.- Los métodos cualitativos y cuantitativos de pronósticos

La administración incluye como funciones esenciales: la previsión, la planificación, la coordinación y el control de las operaciones a fin de lograr los objetivos deseados.

Las predicciones y pronósticos constituyen los datos básicos para la planeación, ya que toda y cualquiera de las decisiones para el futuro se basan en alguna especie de predicción o pronóstico.

Por lo tanto, usaremos dos términos diferentes: predicción y pronósticos. Cuando se predice se está integrando una muy buena parte de la información subjetiva y objetiva disponibles, para hacer la mejor estimación posible del futuro. En cambio con la palabra pronóstico se designará una técnica estadística que permite estimar un evento futuro analizando para ello datos del pasado, los cuales se combinan sistemáticamente en forma predeterminada para obtener el estimado futuro.

El tratar de representar como una regla el comportamiento de datos pasados, es lo que se conoce como pronóstico objetivo o matemático, que resultan ser más exactos y valiosos que los intuitivos.

Podemos clasificar los métodos de pronósticos en:

a) **Métodos cualitativos.** Los métodos cualitativos de pronóstico se relacionan con la predicción, utilizan juicios administrativos, experiencias, datos relevantes y un modelo matemático implícito. Dado esto último, es común que dos personas distintas lleguen a pronósticos totalmente diferentes cuando utilizan métodos cualitativos.

Para algunas personas los pronósticos cualitativos deben utilizarse solamente como último recurso. Sin embargo los pronósticos cualitativos se

deben utilizar cuando los datos anteriores no constituyan indicadores confiables de las situaciones, futuras. Cuando esto sucede debe utilizarse el criterio personal antes de elaborar el pronóstico.

Los pronósticos cualitativos también se deben utilizar en la introducción de nuevos productos, situación en la que no existe una base de datos histórica. En este caso, es posible utilizar métodos cualitativos para desarrollar un pronóstico por analogía, o por el uso selectivo de la información que se obtenga de la investigación de mercado.

Los métodos cualitativos se utilizan típicamente para el pronóstico a mediano y largo plazo en el que se involucre el diseño del proceso o la capacidad de las instalaciones. Para estas decisiones, generalmente no se puede disponer de datos anteriores, o de lo contrario, de existir éstos, exhiben un patrón inestable.

Si bien en este capítulo no se hace una descripción detallada de los métodos cualitativos, sí se hace notar su utilidad en situaciones determinadas. A continuación se describen cuatro de los más conocidos métodos cualitativos:

- Delphi: es una predicción desarrollada por un panel de expertos que respondieron una serie de preguntas en rondas sucesivas. Las respuestas anónimas en el panel se retroalimentan en cada ronda. Es posible utilizar entre tres y seis rondas para obtener la convergencia de la predicción. Se utilizan para proyecciones a largo plazo para la capacidad o la planeación de las instalaciones o como proyecciones tecnológicas para evaluar el momento en que se pueden dar los cambios de tecnología.
- Encuestas de mercado: se utilizan paneles, cuestionarios, mercados de prueba o encuestas para recopilar datos sobre las condiciones de mercado.
- Analogía de los ciclos de vida: la predicción se basa en fases de introducción, crecimiento y saturación de productos similares.

- Juicio informado: un individuo o grupo pueden elaborar los pronósticos con base en la experiencia, en corazonadas o en hechos acerca de la situación.

b) **Métodos cuantitativos.** Los métodos cuantitativos incluyen métodos de series de tiempo y métodos causales.

- Series de tiempo: este modelo genera pronósticos mediante la extrapolación del comportamiento anterior de los valores de una variable que interese.

Los modelos de series de tiempo se refieren a la medición de una variable en el tiempo a intervalos espaciados uniformemente. El objetivo de la identificación de la información histórica es determinar un patrón en su comportamiento, que posibilite la proyección futura de la variable deseada.

En un análisis de series de tiempo pueden distinguirse cuatro componentes básicos que se refieren a una tendencia (cambio gradual de la serie de tiempo resultado de factores a largo plazo), a un factor cíclico (comportamiento periódico de una serie de tiempo), a fluctuaciones estacionales (variabilidad de los datos debido a influencias estacionales) y variaciones no sistemáticas (error aleatorio). Lo que se busca es identificar la magnitud y la forma de cada uno de los componentes basándose en los datos disponibles del pasado. Estos componentes (con excepción del componente aleatorio), se proyectan hacia el futuro. Si solo queda un componente aleatorio pequeño y el patrón persiste en el futuro, se obtendrá un pronóstico confiable.

Veamos ahora los modelos de series de tiempo:

I. Promedio móvil simple: es el método más sencillo para el pronóstico de series de tiempo. Para este se supone que la serie de tiempo solamente cuenta con un componente de nivel, además de un componente aleatorio. No se supone la existencia de patrones estacionales, tendencias o ciclos en los datos. se promedia un período que contiene varios puntos de datos, dividiendo

la suma de los valores de los puntos entre el número de puntos. Así, cada punto tiene la misma influencia.

II. Promedio móvil ponderado: permite la posibilidad de pesos desiguales para los datos; por lo tanto, el método de promedio móvil simple es un caso especial de promedio móvil ponderado en el que todos los pesos son iguales. Se seleccionan diferentes pesos para cada valor de datos y luego se calcula un promedio ponderado de valores de los “n” datos más recientes. Es por ello que ciertos puntos se ponderan más o menos que otros, según se considere conveniente de acuerdo con la experiencia.

III. Suavizamiento exponencial: es un método que utiliza un promedio de valores históricos de la serie de tiempo como pronóstico. La suavización exponencial es simple y requiere pocos datos, por lo que es un procedimiento económico y útil para empresas que elaboran muchos pronósticos cada período. Su fundamento es la sencilla idea de que es posible calcular un nuevo promedio a partir de otro antiguo y los datos observados recientemente. Los puntos de datos más recientes tienen mayor peso, este peso se reduce exponencialmente conforme los datos son más antiguos.

IV. Análisis de regresiones: ajusta una línea recta a datos pasados, por lo general relacionando el valor del dato con el tiempo. El método de ajuste más común es el de mínimos cuadrados.

- Pronósticos causales. Los métodos de pronóstico causales se basan en la suposición de que la variable que se está pronosticando exhibe una relación de causa y efecto con otra u otras variables. Éste método relaciona la variable que se está pronosticando con otras variables que se piensa la influyen o la explican.

Para usar un modelo causal, se requieren dos condiciones:

1. Una relación entre los valores de las variables, tales que una proporcione información sobre la otra u otras.

2. Los valores de una variable deben ser conocidos y estar disponibles para la predicción en el momento en que esta deba hacerse.

Los modelos de pronósticos causales son los siguientes:

I. Regresión: las técnicas de regresión cuantifican la asociación estadística entre dos o más variables. Esta técnica se utiliza para desarrollar una ecuación matemática que muestre cómo se relacionan las variables. El objetivo es determinar una línea que mejor se ajuste a un conjunto de puntos de datos que minimice las sumas de las distancias al cuadrado de los puntos de la línea. Esta línea se la conoce como la línea de regresión y su ecuación se denomina ecuación de regresión.

II. Modelo económico: es un sistema de ecuaciones interdependientes de regresión que describe algún sector de los ingresos económicos o de la actividad de las utilidades.

III. Modelo *input-output* (entradas-salidas): un método de pronóstico que describe los flujos de un sector de la economía a otro. Predice los insumos que se necesitan para producir los productos necesarios en otro sector.

IV. Modelo de simulación: simulación del sistema de distribuciones que describe los cambios en los ingresos y los flujos del producto en el transcurso del tiempo. Refleja los efectos de la tubería de distribución.

#### 6.- Los estados contables proyectados

Hasta aquí vimos las pautas, principios, objetivos y pasos para la elaboración de la información contable proyectada. Así también hablamos de los presupuestos como una herramienta imprescindible cuando queremos conocer la situación futura de la empresa. Uno de los productos que surge de proyectar información de tipo contable son los estados contables proyectados, que deberían elaborarse aplicando los mismos principios que se utilizan para la elaboración de los estados contables al cierre del ejercicio.

Hasta este momento no existe ninguna norma que establece la presentación de los estados contables proyectados, la excepción sería, la resolución 290 de la Comisión Nacional de Valores que establece pautas para quienes deseen presentar los mencionados estados, cuando solicitan su ingreso a la oferta pública.

A continuación conoceremos con detalle los objetivos y las diferentes posiciones sobre los Estados Contables Proyectados

#### a) **Estado de Situación Patrimonial Proyectado**

Surge de la unión de los saldos del Estado de Situación Patrimonial al cierre del ejercicio y la información presupuestada de Caja y Bancos; Inversiones, Créditos, Bienes de Cambio; Bienes de Uso; Cuentas a Pagar Comerciales; Otras Cuentas por pagar; Préstamos; Previsiones y del Estado de Resultados proyectado.

Para una mejor explicación lo dividiremos en tres partes:

##### i. Activo:

- Disponibilidades: el saldo de este rubro se obtiene de sumarle al saldo de cierre de Disponibilidades la diferencia entre los ingresos y los egresos proyectados que obtenemos del presupuesto financiero.

Forman parte de los ingresos: las ventas al contado, los cobros de créditos por ventas y créditos comerciales, la obtención de créditos, los aportes de capital (en caso de que hayan sido proyectados), la liquidación de inversiones transitorias, etc.

Podemos enumerar como egresos: compras al contado; pago a proveedores; cancelación de créditos obtenidos y de deudas; las erogaciones por gastos de fabricación, administración y comercialización; pagos realizados por la adquisición de bienes de uso; distribución de utilidades (siempre que se proyecte realizar tal distribución), etc.

- Inversiones: entre las más importantes podemos nombrar: plazos fijos, acciones, títulos públicos, fondos comunes de inversión, etc.

El saldo es la resultante de la sumatoria de: el saldo de este rubro al cierre del ejercicio, las inversiones que son liquidadas, las inversiones que se proyectan debido al excedente de fondos que surge del presupuesto financiero y los intereses devengados por las inversiones en el período proyectado.

- Créditos: se obtiene el importe proyectado sumando al saldo histórico las ventas proyectadas (surgen del presupuesto de ventas) y se le restan los ingresos por cobranza (extraídas del presupuesto financiero).

En el caso de existir intereses deben ser sumados los que han de devengarse en el período proyectado.

Se deben tener también en cuenta las provisiones por incobrabilidad.

- Bienes de Cambio: podemos dividirlo en:

1. Materias primas y materiales: materiales y materias primas al inicio sumada a las compras (del presupuesto de compra de materiales) y menos los materiales utilizados en la producción (surge del presupuesto de producción).

2. Productos terminados: productos terminados al inicio del ejercicio más los productos terminados durante el ejercicio (surge del presupuesto de producción) menos el costo de los productos vendidos (del presupuesto de costo de ventas)

- Bienes de Uso: está conformado por el saldo del rubro al cierre del ejercicio agregando las altas proyectadas (surgen del presupuesto de inversiones) y detrayendo las bajas proyectadas y las amortizaciones correspondientes (que surgen del presupuesto de amortizaciones).

- Bienes Intangibles: incluimos patentes, licencias, marcas y otros que se espera que generen ingresos futuros. Se les resta la correspondiente amortización que se calcula en función a su vida útil.

El saldo está determinado por la sumatoria de: intangibles al inicio más intangibles que se proyectan incorporar menos las correspondientes amortizaciones.

ii. Pasivo:

- Deudas: el rubro está compuesto por las deudas comerciales, deudas sociales, deudas fiscales y en caso de corresponder deudas por préstamos que solicita la empresa.

El saldo de este rubro lo obtendremos sumando a las deudas al cierre del ejercicio, las compras (presupuesto de compras), inversiones (presupuestos de inversiones), mano de obra (presupuesto de mano de obra), gastos de fabricación, administración y comercialización (presupuestos que llevan el mismo nombre) e intereses devengados por las deudas y a esta suma se le restan todos los egresos producidos por estos ítems que se obtienen del presupuesto financiero.

- Previsiones: aquí conociendo la política de provisiones que realiza la empresa, se constituyen las correspondientes provisiones. En este caso algunos autores consideran aconsejable mantener las provisiones existentes sin constituir nuevas provisiones sobre hechos de nula o escasa ocurrencia.

iii. Patrimonio Neto:

El patrimonio neto proyectado surge de la diferencia entre el activo proyectado y el pasivo proyectado.

Se debe analizar la existencia de aumentos de capital que decide la empresa en el ejercicio, analizar el posible pago de dividendos en efectivo, analizar si existen aportes pendientes de integración, ya que estos pueden incidir en la proyección.

Con respecto a la proyección de reservas es aconsejable respetar las disposiciones legales, estatutarias y las decisiones tomadas en asambleas.

### **b) Estado de Resultados Proyectado**

El mismo nace de la combinación de los distintos presupuestos que se utilizan para armar el presupuesto económico.

Los presupuestos que se utilizan para su confección son: el presupuesto de ventas, el presupuesto de producción, el presupuesto de compras, el presupuesto de mano de obra directa, el presupuesto de costo de ventas, el presupuesto de costos fijos de producción, el presupuesto de gastos de comercialización, el presupuesto de gastos de administración y el presupuesto de gastos financieros.

Antes de desarrollar un modelo específico de Estado de Resultados debemos aclarar que pueden existir diversos modelos en cuanto a su exposición, según la normativa en la que encuadre la empresa, y además también el modelo puede resultar diferente según el método de costeo de productos que decida utilizarse.

Según el costeo que se haga de los productos tenemos dos formas de presentar el estado de resultados:

Si utilizamos costeo variable: el costo de los productos estará formado por materia prima, mano de obra directa, carga fabril variable. La diferencia entre las ventas y el costo será denominada contribución marginal.

Si utilizamos costeo por absorción: el costo de los productos estará formado por la materia prima, la mano de obra directa, carga fabril fija y carga fabril variable. El resultado de restarle a las ventas el costo de la mercadería vendida será denominado utilidad bruta. Este sistema de costeo es el que establece la Resolución Técnica 10 de la FACPCE.

El modelo que proponemos en nuestro trabajo es el siguiente:

- Ventas: será el volumen de ventas que se obtiene del presupuesto de ventas por los precios que se han proyectado.

- Costo de Ventas: será el costo de ventas obtenido del presupuesto de costo de ventas que en caso de adoptarse el método del costeo por absorción incluye los costos fijos.

- Resultado Bruto: es la diferencia entre los dos primeros, en caso de que se utilice el costeo variable, se lo denomina contribución marginal.

- Gastos operativos: surgen de los costos fijos incluidos en los presupuestos de gastos de fabricación comercialización y administración y del presupuesto de amortizaciones de bienes de uso. En el caso de que se utilice el costeo por absorción parte de estos estarán incluidos en el costo de la mercadería vendida.

- Otros ingresos y egresos: son los resultados proyectados de actividades secundarias que realice el ente y que no están contemplados en los puntos anteriores.

- Resultados financieros y por tenencia: se pueden incluir entre ellos los generados por inversiones transitorias (surgirán del presupuesto financiero), los generados por diferencias de cambio (siempre que estas existan), los resultados por tenencia que fueron proyectados.

- Impuesto a las ganancias proyectado.

- Utilidad proyectada: Se trata del resultado que se obtiene en el período que abarca la proyección.

El resultado obtenido en el último renglón lo utilizamos para la elaboración del Estado de Evolución del Patrimonio Neto Proyectado.

### c) **Estado de Evolución del Patrimonio Neto Proyectado**

El mecanismo que en nuestra opinión es aconsejable seguir para su preparación es el siguiente:

1. Se parte de los saldos finales de las partidas que conforman el patrimonio neto al cierre del ejercicio, que serán, los saldos iniciales de período que se desea proyectar.

2. Se le suma los aportes y retiros previstos para el período que abarca la proyección, los mismos, pueden extraerse del presupuesto financiero.

3. Se le restan, en caso de existir, los dividendos que se distribuyen en efectivo, que también son obtenidos del presupuesto financiero.

4. Se le adiciona el resultado del ejercicio proyectado y luego quedan determinados los saldos proyectados del patrimonio neto.

Para la elaboración de este estado debemos tener en cuenta las disposiciones legales, estatutarias y las determinadas por las asambleas.

#### **d) Estado de Origen y Aplicación de Fondos Proyectado**

El estado que trataremos en este punto se compone de:

1. La variación neta, que surge de la diferencia entre el saldo de cierre de los fondos y el saldo de fondos proyectado

2. Las causas de la variación, entre las que tendremos orígenes y aplicaciones de fondos. Principalmente surgen del presupuesto financiero y entre ellas podemos destacar ventas cobradas, compras pagadas, aportes de propietarios, obtención de préstamos, cancelación de préstamos, etc.

El resultado de la sumatoria de todas las causas deberá coincidir con la variación neta, y con esto queda validado el saldo proyectado de fondos que obtenemos por diferencia.

## **APÉNDICE**

## **Caso Práctico: Kousal S.A**

En esta parte del trabajo aplicaremos lo visto hasta el momento a una empresa del medio con la finalidad de hacer un análisis financiero integral para luego poder estimar la situación de la misma hacia el próximo ejercicio.

Nuestro objetivo será, a partir de los elementos que explicamos con anterioridad, efectuar un análisis sobre la entidad aplicando la técnica de análisis horizontal-vertical, el uso de indicadores y ratios financieros y finalmente el desarrollo de una proyección de las cifras a futuro.

### **Descripción de la empresa:**

Kousal S.A es una empresa dedicada al rubro metalúrgico que desarrolla su actividad hace más de 40 años en la provincia de Tucumán, trabajando en la fabricación y reparación de equipos para la industria Minera, Petrolera, Metalúrgica, Azucarera, Papelera, Citrícola etc. radicadas en el Noroeste, Cuyo y Litoral Argentino como así también en Bolivia y Paraguay. La empresa tiene alrededor de 100 empleados capacitados en las diferentes áreas.



Las necesidades de los clientes llevaron a la empresa a iniciar en el año 2003 trabajos y desarrollos en el área eléctrica e instrumentación siendo actualmente una importante actividad de la empresa.



La industria requiere cambios permanentes para acompañar el crecimiento y mejora de la competitividad.

Este crecimiento debe estar acompañado por desarrollos de ingeniería que en muchos casos es aplicable a cada fábrica en particular.

La empresa dispone de una oficina de desarrollo de ingeniería, lo que significa un alto costo para las fábricas debido a que su especialidad es producir sus productos, de esta manera es fundamental apoyarlas con un servicio de ingeniería eficiente de manera que el cliente puede plantear sus problemas, sus ideas y Kousal S.A realiza ese desarrollo buscado.

Dispone de profesionales altamente capacitados para adaptarse a las diferentes industrias y sus inquietudes, dando así una entera satisfacción de las necesidades de clientes.

Además posee equipamiento para realizar:

- Mecanizados en general de piezas.
- Fabricación de equipos para la industria.
- Trabajos de calderería en acero al carbono e inoxidable.
- Reparaciones de equipos industriales.
- Fabricación y reparación de reductores de velocidad, cintas transportadoras, elevadores, tornillos transportadores, etc.

- Reparación y modernización de turbinas de vapor.
- Fabricación de tableros de protección y maniobra.
- Paneles de control.
- Diseños a medida.
- Automatización.

La industria está en continuo crecimiento y con cambios permanentes de manera que los montajes industriales forman parte de sus servicios, apoyando esta necesidad con personal capacitado y equipamiento para la realización de montajes tanto de equipos, piping, estructuras, de fabricación propia como aquellos adquiridos por nuestros clientes y que necesitan este servicio. Entre los montajes podemos mencionar:

- Molino Minera Alumbreira Limited.
- Molino Minera El Aguilar.
- Molino Minera Santa Cruz.
- Montaje varios de estructura y equipos.
- Montajes eléctricos.
- Tanques con sistema de agitación Industria Minera.

En las plantas industriales la salida de servicio de los equipos vitales del proceso productivo trae aparejados graves perjuicios económicos, no sólo por los costos reparativos sino fundamentalmente por las pérdidas de producción.

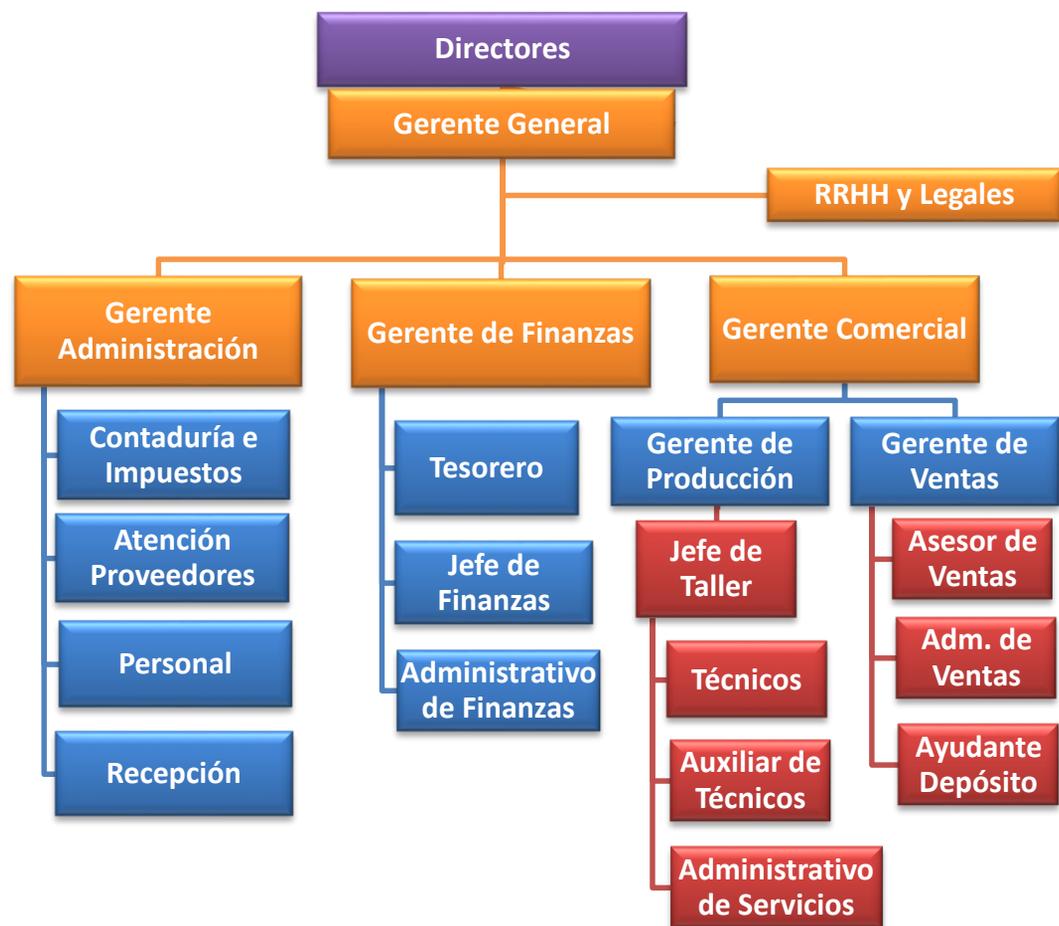
Las estadísticas demuestran que un porcentaje importante del costo de mantenimiento de una planta es atribuible a las reparaciones de equipos menores tales como bombas centrífugas, bombas alternativas, motores eléctricos, etc.

Estas realidades enmarcadas en el contexto de un mercado altamente competitivo hacen que el mantenimiento predictivo, como filosofía de mantenimiento, adquiera un lugar de primacía dentro de las empresas de avanzada. Para brindar su apoyo, Kousal S.A dispone de equipos para análisis

de vibraciones, alineador láser, y análisis de aceites en laboratorio. Cuenta con personal capacitado para realizar tareas de mantenimiento en las plantas industriales, de acuerdo a las necesidades.

El balanceo dinámico de los equipos, tanto in situ como en banco de balanceo, constituyen también una necesidad para el mantenimiento de los equipos rotativos, disponiendo de los elementos necesarios para ese trabajo.

Para tomar conocimiento de la estructura de la empresa presentamos un organigrama:



A continuación presentamos los estados contables de Kousal S.A.

**KOUSAL S.A.**  
**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Marzo de 2016**  
**Comparativo con el ejercicio anterior**  
**(expresado en moneda homogénea)**

**ACTIVO**

	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>		
Caja y Bancos (Nota 2.1)	815.518,00	468.248,12
Créditos por Ventas (Nota 2.2)	4.788.223,70	4.350.362,94
Otros Créditos (Nota 2.3)	1.380.860,52	980.907,84
Bienes de Cambio (Nota 1.2 y 2.4)	2.842.360,71	1.453.474,13
Inversiones (Nota 2.5)	-.-	-.-
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>9.826.962,93</u></b>	<b><u>7.252.993,03</u></b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>		
Inversiones (Nota 2.5.2)	-.-	-
Bienes de Uso (Anexo I y Nota 1.3)	430.338,12	317.633,94
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>430.338,12</u></b>	<b><u>317.633,94</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>	<b><u>7.570.626,97</u></b>

**PASIVO**

**PASIVO CORRIENTE**

Cuentas por Pagar (Nota 2.6)	3.025.067,63	936.309,67
Remuneraciones y Cargas Sociales (Nota 2.7)	906.377,55	286.175,01
Préstamos (Nota 2.8.1)	284.638,84	1.262.155,46
Cargas Fiscales (Nota 2.9)	564.169,17	450.291,98
Otras deudas (Nota 2.10)	1.307.391,57	899.563,61
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b><u>6.087.644,76</u></b>	<b><u>3.834.495,73</u></b>

**PASIVO NO CORRIENTE**

Préstamos (Nota 2.8.2)	234.766,03	451.723,90
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>234.766,03</u></b>	<b><u>451.723,90</u></b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>6.322.410,79</u></b>	<b><u>4.286.219,63</u></b>

(Según Estado Respectivo)	3.934.890,26	3.284.407,34
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>	<b><u>7.570.626,97</u></b>

**KOUSAL S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Marzo de 2016**  
**Comparativo con el ejercicio anterior**  
**(expresado en moneda homogénea)**

	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>
Ingresos por Reparaciones y Servicios	27.570.278,87	18.435.463,49
Costo de Explotación (s/Anexo II)	<u>(23.249.315,67)</u>	<u>(15.245.192,72)</u>
Utilidad Bruta	4.320.963,20	3.190.270,77
Gastos de Comercialización (s/Anexo III)	(1.207.403,63)	(608.015,84)
Gastos de Administración (s/Anexo III)	(1.116.398,13)	(861.110,04)
Resultados Financieros (Nota 2.11)	(974.652,46)	(927.889,17)
Otros Ingresos y Egresos (Nota 2.12)	-.-	(12.225,17)
Impuestos a las Ganancias	(364.697,42)	(280.216,17)
Resultado del Ejercicio - Ganancia	<u><b>657.811,56</b></u>	<u><b>500.814,38</b></u>

**KOUSAL S.A.**  
**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO**  
 Por el ejercicio finalizado el 31 de Marzo de 2016  
 Comparativo con el ejercicio anterior  
 (expresado en moneda homogénea)

Concepto	Aportes de los propietarios			Reserva Legal	Reserva Revalúo Técnico	Resultados No Asignados	Total Patrim. Neto	Total Patrim. Neto Ej. Ant.
	Capital Social	Ajuste de Capital	Total					
Saldo al inicio del ejercicio AREA (Nota 3)	10.375,00	23.318,25	33.693,25	29.166,72	--	3.221.547,38 (7.328,65)	3.284.407,35 (7.328,65)	2.783.592,97
Distribución de Dividendos en Efectivo						--	--	--
Resultado del ejercicio - Ganancia						657.811,56	657.811,56	500.814,38
Saldo al cierre del ejercicio	--	23.318,25	33.693,25	29.166,72	--	3.872.030,29	3.934.890,26	3.284.407,34

**KOUSAL S.A.**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**Por el ejercicio finalizado el 31 de Marzo de 2016**  
**Comparativo con el ejercicio anterior**  
**(expresado en moneda homogénea)**

	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>
<b><u>Variaciones de los Fondos:</u></b>		
Fondos al inicio del Ejercicio	468.248,12	2.149.848,55
Aumento (Disminución) de Efectivo del Ejercicio	<u>347.269,88</u>	<u>(1.681.600,43)</u>
Fondos al cierre del Ejercicio	<u>815.518,00</u>	<u>468.248,12</u>
<b><u>Causas de las Variaciones de los Fondos:</u></b>		
<u>Actividades Operativas</u>		
Cobranza de Ventas Netas	27.132.418,11	15.718.551,15
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(12.686.554,13)	(7.721.500,94)
Pago de impuestos	(2.932.695,93)	(723.880,29)
Pago de Remuneraciones y Cargas Sociales	(9.232.595,38)	(7.523.164,49)
Pago de dividendos a accionistas	--	--
Pago de honorarios directores		
Flujo neto de efectivo obtenido (aplicado) de las act. operativas	<u>2.280.572,68</u>	<u>(249.994,57)</u>
<u>Actividades de Inversión</u>		
Ingreso neto por recupero de inversiones	--	--
Constitución de Plazo Fijo	--	--
Pagos por adquisición de Bienes de Uso	(296.380,09)	162.895,91
Flujo neto de efectivo obtenido (aplicado) a las act. de inversión	<u>(296.380,09)</u>	<u>162.895,91</u>
<u>Actividades de Financiación</u>		
Financiación de terceros	--	--
Adelantos en Cta.Ctes	(1.851,37)	(235.871,98)
Préstamos Bancarios obtenidos	1.241.096,75	980.000,00
Pago Préstamos Bancarios	(2.876.168,08)	(2.338.629,78)
Fluje neto de efectivo obtenido (aplicado) en las act. de financiación	<u>(1.636.922,70)</u>	<u>(1.594.501,76)</u>
Aumento (Disminución) de Efectivo del Ejercicio	<u>347.269,88</u>	<u>(1.681.600,43)</u>

Como punto de partida y para ayudarnos a conocer la entidad analizaremos la situación política-financiera y el contexto económico en el ejercicio comprendido entre el 01/04/2015 - 31/03/2016.

Durante el ejercicio 2016 la empresa continúa prestando servicios a industrias no tradicionales, este es un mercado que le ha dado satisfacciones razonables, por lo cual lo va a seguir investigando.

A pesar del crecimiento de los costos de estructura, el ente ha logrado aumentar la utilidad en relación al ejercicio anterior. El nivel alcanzado, es satisfactorio considerando la actual situación económica del país y de la región en particular.

La entidad pone énfasis en el control de calidad de los procesos, en la búsqueda de eficiencia permanente, manteniendo una atención acorde con la demanda de sus servicios por parte de la cartera de clientes.

El contexto económico con indicadores de alta inflación, aconseja prudencia en las inversiones de riesgo, es por eso que siguiendo la línea conservadora que siempre ha caracterizado a la empresa, se ha planificado un crecimiento sostenible en el tiempo, sin perder de vista las variables económicas que indica la realidad económica.

La presión fiscal que recae en sus operaciones representa un componente significativo en sus composiciones de costos.

Kousal S.A sigue en la búsqueda de clientes que exportan gran parte de lo que producen o que producen bienes o servicios que se comercializan con garantías de consumos y precios.

Siguiendo con el orden preestablecido en los capítulos anteriores podemos comenzar con nuestro análisis financiero. Ahora veremos el análisis vertical y horizontal aplicado a los estados contables de Kousal S.A.

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL - ANALISIS VERTICAL**

**ACTIVO**

	<b><u>31/03/2016</u></b>	<b><u>Análisis Vertical</u></b>
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>		
Caja y Bancos (Nota 2.1)	815.518,00	7,95%
Créditos por Ventas (Nota 2.2)	4.788.223,70	46,68%
Otros Créditos (Nota 2.3)	1.380.860,52	13,46%
Bienes de Cambio (Nota 1.2 y 2.4)	2.842.360,71	27,71%
Inversiones (Nota 2.5)	--	--
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>9.826.962,93</u></b>	<b><u>95,80%</u></b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>		
Inversiones (Nota 2.5.2)	--	--
Bienes de Uso (Anexo I y Nota 1.3)	430.338,12	4,20%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>430.338,12</u></b>	<b><u>4,20%</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>	<b><u>100,00%</u></b>

**PASIVO**

**PASIVO CORRIENTE**

Cuentas por Pagar (Nota 2.6)	3.025.067,63	47,85%
Remuneraciones y Cargas Sociales (Nota 2.7)	906.377,55	14,34%
Préstamos (Nota 2.8.1)	284.638,84	4,50%
Cargas Fiscales (Nota 2.9)	564.169,17	8,92%
Otras deudas (Nota 2.10)	1.307.391,57	20,68%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b><u>6.087.644,76</u></b>	<b><u>96,29%</u></b>

**PASIVO NO CORRIENTE**

Préstamos (Nota 2.8.2)	234.766,03	3,71%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>234.766,03</u></b>	<b><u>3,71%</u></b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>6.322.410,79</u></b>	<b><u>100,00%</u></b>

**PATRIMONIO NETO**

(Según Estado Respectivo)	3.934.890,26	100,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>3.934.890,26</u></b>	<b><u>100,00%</u></b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>	<b><u>100,00%</u></b>

Del análisis vertical del ESP se puede observar:

- El activo corriente tiene una participación del 95,80% en el total del activo, mientras que la pequeña porción restante 4,20% está compuesta por los bienes de uso que forman parte del ente, es decir el activo no corriente.

- El rubro crédito por ventas es de relevante importancia en el activo corriente, esto se debe principalmente a que la empresa no percibe de forma inmediata todo lo que debería cobrar por los servicios prestados. Sin embargo siempre se deberá guardar un equilibrio entre lo que la empresa recibe y lo que gasta, para evitar tener problemas de liquidez los cuales tendrían que ser financiados con endeudamiento interno o externo. Costo que debe evitarse llevando una política de cartera adecuada.

- Otro rubro de destacada participación sobre el activo corriente, son los bienes de cambio, esto se debe a la necesidad de la empresa de contar con stock permanente para poder afrontar todas las exigencias requeridas por sus clientes.

- Respecto al pasivo corriente es decir las obligaciones que deben afrontarse durante los próximos 12 meses estas representan el 96,29% del pasivo total, lo que refleja con claridad que la dirección de la empresa no tiene perspectiva de endeudarse a largo plazo. No obstante para afrontar estas deudas deberá encontrarse respaldada por una liquidez apropiada.

- A su vez las cuentas por pagar representan un 47,85% del pasivo corriente, situación que demuestra que la mayor parte de su pasivo corriente se origina en deudas de corto plazo con sus proveedores, es decir que la empresa se endeuda para poder contar con los inventarios necesarios pero esta situación deberá tenerse en cuenta para manejar un capital de trabajo adecuado.

- Por último los préstamos representan un 4,5% de los pasivos corrientes y un 100% en los pasivos no corrientes. Se deberá realizar una evaluación del costo de los pasivos financieros para decidir si al ente le resulta conveniente incrementar su deuda financiera o dejar de recurrir a esta fuente de financiamiento.

**ESTADO DE RESULTADOS - ANALISIS VERTICAL**

	<b><u>31/03/2016</u></b>	<b><u>Análisis Vertical</u></b>
<b>Ingresos por Reparaciones y Servicios</b>	27.570.278,87	100,00%
<b>Costo de Explotación (s/Anexo II)</b>	<u>(23.249.315,67)</u>	<u>84,33%</u>
<b>Utilidad Bruta</b>	4.320.963,20	15,67%
<b>Gastos de Comercialización (s/Anexo III)</b>	(1.207.403,63)	4,38%
<b>Gastos de Administración (s/Anexo III)</b>	(1.116.398,13)	4,05%
<b>Resultados Financieros (Nota 2.11)</b>	(974.652,46)	3,54%
<b>Otros Ingresos y Egresos (Nota 2.12)</b>	-.-	-.-
<b>Impuestos a las Ganancias</b>	(364.697,42)	1,32%
<b>Resultado del Ejercicio - Ganancia</b>	<b><u>657.811,56</u></b>	<b><u>2,39%</u></b>

Del análisis vertical del Estado de Resultados podemos observar:

- El costo de ventas representa el 84,33% de los ingresos que se originan por reparaciones y servicios, lo que nos brinda una utilidad bruta de 15,67%.
- Se puede notar con claridad que los resultados financieros tienen una participación mínima de un 3,54% con respecto a las ventas, mientras que los otros ingresos y egresos directamente no tienen influencia alguna.
- El resultado del ejercicio se encuentra representado por un 2,39% de los ingresos por reparaciones y servicios.

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL - ANALISIS HORIZONTAL**

**ACTIVO**

	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>	<u>Δ Absoluta</u>	<u>Δ Relativa</u>
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>				
Caja y Bancos (Nota 2.1)	815.518,00	468.248,12	347.269,88	74,16%
Créditos por Ventas (Nota 2.2)	4.788.223,70	4.350.362,94	437.860,76	10,06%
Otros Créditos (Nota 2.3)	1.380.860,52	980.907,84	399.952,68	40,77%
Bienes de Cambio (Nota 1.2 y 2.4)	2.842.360,71	1.453.474,13	1.388.886,58	95,56%
Inversiones (Nota 2.5)	--	--	--	--
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>9.826.962,93</u></b>	<b><u>7.252.993,03</u></b>	<b><u>2.573.969,90</u></b>	<b><u>35,49%</u></b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>				
Inversiones (Nota 2.5.2)	--	--	--	--
Bienes de Uso (Anexo I y Nota 1.3)	430.338,12	317.633,94	112.704,18	35,48%
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>430.338,12</u></b>	<b><u>317.633,94</u></b>	<b><u>112.704,18</u></b>	<b><u>35,48%</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>	<b><u>7.570.626,97</u></b>	<b><u>2.686.674,08</u></b>	<b><u>35,49%</u></b>

**PASIVO**

**PASIVO CORRIENTE**

Cuentas por Pagar (Nota 2.6)	3.025.067,63	936.309,67	2.088.757,96	223,08%
Remuneraciones y Cargas Sociales (Nota 2.7)	906.377,55	286.175,01	620.202,54	216,72%
Préstamos (Nota 2.8.1)	284.638,84	1.262.155,46	-977.516,62	-77,45%
Cargas Fiscales (Nota 2.9)	564.169,17	450.291,98	113.877,19	25,29%
Otras deudas (Nota 2.10)	1.307.391,57	899.563,61	407.827,96	45,34%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b><u>6.087.644,76</u></b>	<b><u>3.834.495,73</u></b>	<b><u>2.253.149,02</u></b>	<b><u>58,76%</u></b>

**PASIVO NO CORRIENTE**

Préstamos (Nota 2.8.2)	234.766,03	451.723,90	-216.957,87	-48,03%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>234.766,03</u></b>	<b><u>451.723,90</u></b>	<b><u>-216.957,87</u></b>	<b><u>-48,03%</u></b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>6.322.410,79</u></b>	<b><u>4.286.219,63</u></b>	<b><u>2.036.191,15</u></b>	<b><u>47,51%</u></b>

**PATRIMONIO NETO**

(Según Estado Respectivo)	3.934.890,26	3.284.407,34	650.482,92	19,81%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>3.934.890,26</u></b>	<b><u>3.284.407,34</u></b>	<b><u>650.482,92</u></b>	<b><u>19,81%</u></b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>	<b><u>7.570.626,97</u></b>	<b><u>2.686.674,08</u></b>	<b><u>35,49%</u></b>

Del análisis horizontal del ESP podemos observar:

- El rubro caja y bancos sufrió una importante variación 74,16% con respecto al periodo anterior lo que podría llegar a representar una nueva política de la empresa con respecto al manejo de efectivo. También podría considerarse que esto se produce debido a la necesidad del ente de incrementar su liquidez para cancelar las obligaciones de corto plazo o pasivo corriente que la misma posee. Esta teoría también puede verse reflejada al tener en cuenta que los créditos por ventas sufrieron una variación entre periodos de un 10,06% lo que no sería muy representativo. Para poder completar el análisis con un mayor grado de detalle se deberá recurrir indefectiblemente al estado de flujo de efectivo.

- El rubro que más se incrementó entre ambos periodos fueron los bienes de cambio, los cuales aumentaron un 95,56% lo que muestra la intención de la empresa de elevar sus inventarios considerablemente, a lo cual se debe prestar suma atención ya que la empresa también brinda servicios de reparación y mantenimiento y no sería óptimo que los niveles de inventario se mantuvieran en cifras elevadas.

- Las inversiones no sufrieron variación alguna, lo que denota que el ente no tuvo el propósito de realizar inversiones ni de corto ni de largo plazo.

- Dentro del pasivo, el rubro que mayor incremento tuvo fueron las cuentas por pagar que se incrementaron en un 223,08% , debido al aumento de precios sufrido en la entidad respecto de sus proveedores así como también la mayor actividad comercial de KOUSAL S.A, lo que puede observarse en el importante aumento que tuvieron sus ingresos anuales.

- Otro rubro que sufrió una variación considerable fueron las remuneraciones y cargas sociales. El aumento del 216,72% está centrado principalmente en los aumentos y las reformas brindados por los convenios colectivos de trabajo sumado a un incremento de la necesidad de mano de obra del ente para poder cumplir con su política de expansión en el mercado.

• También debemos resaltar que dentro del pasivo no corriente los préstamos sufrieron una variación negativa del 48,03% lo que marca la intención del ente de dejar de recurrir a una fuente de financiación externa para buscar financiarse por otros medios.

**ESTADO DE RESULTADOS - ANALISIS HORIZONTAL**

	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>	<u>Δ Absoluta</u>	<u>Δ Relativa</u>
Ingresos por Reparaciones y Servicios	27.570.278,87	18.435.463,49	9.134.815,38	49,55%
Costo de Explotación (s/Anexo II)	<u>(23.249.315,67)</u>	<u>(15.245.192,72)</u>	<u>(8.004.122,95)</u>	<u>52,50%</u>
Utilidad Bruta	4.320.963,20	3.190.270,77	1.130.692,43	35,44%
Gastos de Comercialización (s/Anexo III)	(1.207.403,63)	(608.015,84)	(599.387,79)	98,58%
Gastos de Administración (s/Anexo III)	(1.116.398,13)	(861.110,04)	(255.288,09)	29,65%
Resultados Financieros (Nota 2.11)	(974.652,46)	(927.889,17)	(46.763,29)	5,04%
Otros Ingresos y Egresos (Nota 2.12)	--	(12.225,17)	12.225,17	-100,00%
Impuestos a las Ganancias	(364.697,42)	(280.216,17)	(84.481,25)	30,15%
Resultado del Ejercicio - Ganancia	<u><b>657.811,56</b></u>	<u><b>500.814,38</b></u>	<u><b>156.997,18</b></u>	<u><b>31,35%</b></u>

• Los ingresos por reparaciones y servicios aumentaron un 49,5% y los costos un 52,50%, a pesar de esto la utilidad bruta se ve incrementada en un 35,44% con respecto al año anterior.

• Los gastos de comercialización aumentaron prácticamente un 100%. El incremento está representado principalmente por el crecimiento de las ventas, lo que trajo aparejado una elevada carga fiscal por parte de los

impuestos que gravan las ventas. También aumentaron los gastos de administración aunque en menor medida.

- La variación del 100% de los ingresos y egresos no operativos se debe a la venta de un rodado propiedad de la empresa en el ejercicio 2015. La empresa decidió vender una camioneta por desperfectos técnicos de fábrica. La operación fue registrada en ese período teniendo en cuenta el costo de incorporación deducidas las depreciaciones, arrojando un resultado negativo por haberlo realizado a un valor inferior a su valor residual contable. Durante el ejercicio 2016 la empresa no efectuó ventas de bienes de uso.

- Como consecuencia del aumento de sus utilidades, la empresa también debió soportar una mayor presión fiscal por parte del impuesto a las ganancias, el cual incrementó un 30,15%.

A continuación procederemos a reordenar el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados para efectuar el análisis financiero.

En primer lugar calcularemos el Pasivo Financiero y lo identificaremos con la sigla **D\***.

### Pasivos Financieros

$$D^* = SI + \underline{\text{VARIACIONES}} \text{ PONDERADAS POR EL TIEMPO}$$



(Préstamo Recibido - Pago de Cuotas)

$$SI = 1.713.879,36$$

$$D^* = \underline{\underline{519.341,68}}$$

<b>Préstamo 1 Banco Macro</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
09/04/2015	Cancelación Cuota 9	113.174,98	113.174,98 x 11/12 = 103.743,73
09/05/2015	Cancelación Cuota 10	110.129,46	110.129,46 x 10/12 = 91.774,55
09/06/2015	Cancelación Cuota 11	109.063,73	109.063,73 x 9/12 = 81.797,80
09/07/2015	Cancelación Cuota 12	107.136,84	107.136,84 x 8/12 = 71.424,56

<b>Préstamo 2 Banco Macro</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
05/04/2015	Cancelación Cuota 2	107.818,13	108.606,89 x 11/12 = 98.833,29
05/05/2015	Cancelación Cuota 3	107.411,19	107.411,39 x 10/12 = 89.509,33
05/06/2015	Cancelación Cuota 4	107.634,44	107.834,44 x 9/12 = 80.725,83
05/07/2015	Cancelación Cuota 5	108.164,96	108.164,96 x 8/12 = 72.109,97
05/08/2015	Cancelación Cuota 6	108.341,30	108.341,30 x 7/12 = 63.199,09
05/09/2015	Cancelación Cuota 7	109.701,96	109.701,96 x 6/12 = 54.850,98
05/10/2015	Cancelación Cuota 8	106.101,85	106.101,85 x 5/12 = 44.209,11
05/11/2015	Cancelación Cuota 9	113.295,12	113.595,12 x 4/12 = 37.765,04
05/12/2015	Cancelación Cuota 10	111.749,06	111.749,06 x 3/12 = 27.937,26
05/01/2016	Cancelación Cuota 11	111.657,98	111.657,98 x 2/12 = 18.609,66
05/02/2016	Cancelación Cuota 12	109.685,26	109.685,26 x 1/12 = 9.140,44

<b>Préstamo Banco Santander Río</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
16/04/2015	Cancelación Cuota 2	108.151,99	108.451,99 x 11/12 = 99.139,33
16/05/2015	Cancelación Cuota 3	107.258,20	107.258,20 x 10/12 = 89.381,83
16/06/2015	Cancelación Cuota 4	107.280,65	107.680,65 x 9/12 = 80.460,48
16/07/2015	Cancelación Cuota 5	108.010,69	108.010,69 x 8/12 = 72.007,13
16/08/2015	Cancelación Cuota 6	108.186,78	108.186,78 x 7/12 = 63.108,95
16/09/2015	Cancelación Cuota 7	109.545,50	109.545,50 x 6/12 = 54.772,75
16/10/2015	Cancelación Cuota 8	105.550,52	105.950,52 x 5/12 = 43.979,39
16/11/2015	Cancelación Cuota 9	111.433,11	113.433,11 x 4/12 = 37.144,37
16/12/2015	Cancelación Cuota 10	110.588,25	112.588,25 x 3/12 = 27.647,06
16/01/2016	Cancelación Cuota 11	111.498,73	111.498,73 x 2/12 = 18.583,12
16/02/2016	Cancelación Cuota 12	109.528,82	109.528,82 x 1/12 = 9.127,40

<b>Préstamo Banco Nación</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
10/04/2015	Obtención de Préstamo	420.275,00	420.275 x 11/12 = 385.252,08
15/06/2015	Cancelación Cuota 1	58.691,68	58.691,68 x 9/12 = 44.018,76
15/09/2015	Cancelación Cuota 2	58.691,68	58.691,68 x 6/12 = 29.345,84
15/12/2015	Cancelación Cuota 3	58.691,68	58.691,68 x 3/12 = 14.672,92
15/03/2016	Cancelación Cuota 4	58.691,68	58.691,68 x 15/360 = 2.445,49

<b>Préstamo Banco Hipotecario</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
20/07/2015	Obtención de Préstamo	121.670,00	121.670 x 8/12 = 81.113,33
20/08/2015	Cancelación Cuota 1	12.467,71	12.467,71 x 7/12 = 7.272,83
20/09/2015	Cancelación Cuota 2	12.467,71	12.467,71 x 6/12 = 6.233,85
20/10/2015	Cancelación Cuota 3	12.467,71	12.467,71 x 5/12 = 5.194,88
20/11/2015	Cancelación Cuota 4	12.467,71	12.467,71 x 4/12 = 4.155,90
20/12/2015	Cancelación Cuota 5	12.467,71	12.467,71 x 3/12 = 3.116,93
20/01/2016	Cancelación Cuota 6	12.467,71	12.467,71 x 2/12 = 2.077,95
20/02/2016	Cancelación Cuota 7	12.467,71	12.467,71 x 1/12 = 1.038,98
20/03/2016	Cancelación Cuota 8	12.467,71	12.467,71 x 10/360 = 346,33

Ahora vamos a calcular el Patrimonio Neto y lo identificaremos con la sigla **C\***.

**Patrimonio Neto**

**C\* = SI + VARIACIONES PONDERADAS POR EL TIEMPO**

$$C^* = \underline{3.934.890,26}$$

**PN cierre = PN inicio +/- AREA + Aportes - Retiros +/- Re Ejercicio**

<b>Patrimonio Neto Inicio</b>	3.284.407,34
<b>AREA</b>	(7.328,65)
<b>Aportes</b>	-
<b>Retiros</b>	-
<b>Resultado del Ejercicio</b>	657.811,56

Dado que durante el ejercicio 2016 no hubo aportes ni retiros, no hay variaciones a ponderar.

Kousal S.A no posee activos no operativos al 31/03/2016, por lo que el **Ann\*** (Activo No Operativo) es igual a cero.

Con los cálculos anteriores podemos despejar de la ecuación el Activo Operativo (**Aon\***) para obtenerlo por diferencia.

**Activo Operativo**

$$Aon^* + Ann^* = D^* + C^*$$



$$Aon^* = D^* + C^* - Ann^*$$

$$Aon^* = 4.454.231,94$$

De los cálculos efectuados tenemos:



Luego de adecuar el Estado de Situación Patrimonial, procedemos a reacomodar el Estado de Resultados.

**Estado de Resultados para análisis**

<b>Ventas</b>	27.570.278,87
<b>CMV</b>	(23.249.315,67)
<b><u>Costos y Gastos Operativos</u></b>	
<b>Gastos de Comercialización</b>	(1.207.403,63)
<b>Gastos de Administración</b>	(1.116.398,13)
<b>Otros Egresos Operativos</b>	(736.541,48)
<b>Resultado Operativo ( Ro )</b>	1.260.619,96
<b>Resultado No Operativo ( Rno )</b>	-
<b>Resultado de los Activos Netos ( R )</b>	1.260.619,96
<b>Resultado Financiero ( I )</b>	(238.110,98)
<b>Resultado Neto antes de Impuestos ( U )</b>	1.022.508,98
<b>Impuesto a las Ganacias</b>	(364.697,42)
<b>Resultado Neto después de Impuestos</b>	657.811,56

❖ Indicadores Financieros

Índices de liquidez

Dentro de los indicadores financieros, el primer índice que calcularemos es el índice de liquidez corriente o relación corriente:

$$\text{Relación Corriente} = \frac{9.826.962,93}{6.087.644,76} = 1,61$$

El cual nos da un resultado de 1,61. Por lo pronto se entiende que la liquidez de la empresa es buena sin embargo deberá centrarse en la velocidad con que la empresa convierte sus inventarios en efectivo o dinero líquido para afrontar la exigibilidad determinada para sus pasivos corrientes.

Otro índice que necesariamente debe tener en cuenta la entidad es:

$$\text{Capital de Trabajo} = 9.826.962,93 - 6.087.644,76 = 3.739.318,17$$

Del resultado de este índice podemos concluir que la empresa tiene una reserva líquida, es decir tiene capacidad para afrontar sus pasivos de vencimientos próximos.

$$\text{Prueba Acida} = \frac{9.826.962,93 - 2.842.360,71}{6.087.644,76} = 1,15$$

Al igual que los indicadores anteriores no tiene validez por sí mismo y debe ser complementado con el ciclo de conversión de los activos operacionales.

$$\text{Flujos de Fondos} = \frac{815.518,00}{6.087.644,76} = 0,13$$

❖ Indicadores Patrimoniales

$$\text{Razón Deuda-Capital} = \frac{4.961.070,25}{3.934.890,26} = 1,26$$

Este ratio nos brinda un resultado de 1,26, el cociente obtenido refleja que las deudas a corto plazo ascienden a 1,26 veces el patrimonio neto, lo cual es un número importante si se considera que las deudas a corto plazo deben ser lo más bajo posible para que no asfixien a la empresa. La situación empeora en Kousal, ya que el pasivo corriente representa el 96,28% del pasivo total y en el último año tuvieron un significativo aumento.

$$\text{Razón Deuda-Capital} = \frac{343.244,97}{3.934.890,26} = 0,09$$

La razón deuda capital de largo plazo nos muestra que el 0,09 o 9% del patrimonio de la entidad está comprometido con acreedores que hicieron préstamos de largo plazo a la empresa. A pesar de ser un porcentaje aceptable, sería recomendable que la empresa incrementase este valor trasladando la deuda de corto plazo a largo plazo para aumentar el capital de trabajo de la empresa.

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \frac{5.304.315,21}{3.934.890,26} = 1,35$$

El endeudamiento de terceros constituido en el pasivo total representa 1,35 veces el patrimonio neto de la empresa, lo que quiere decir que la financiación de los activos es soportada principalmente por los acreedores o terceros ajenos a la empresa.

$$\text{Solvencia} = \frac{3.934.890,26}{5.304.315,21} = 0,74$$

El índice de solvencia es igual a 0,74, lo que implicaría el desequilibrio del ente, pero este índice debe ser vinculado a la capacidad de pago del ente respecto de sus pasivos de corto plazo.

Otro índice es el grado de inmovilización y los valores obtenidos al respecto son:

$$\text{Grado de Inmovilización} = \frac{430.338,12}{3.934.890,26} = 0,11$$

Este ratio entrega un resultado de 11% lo que sugiere una baja utilización o afectación de bienes de uso o activo fijo.

$$\text{Financiación de Inmovilizaciones} = \frac{6.322.410,79 + 3.934.890,26}{430.338,12} = 23,84$$

Esta relación nos indica que 23,84 veces el capital propio mas el capital de terceros financia la inversión fija o activo no corriente.

#### ❖ Índices de Rentabilidad

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio Neto (u A.I)} = \frac{1.022.508,98}{3.934.890,26} = 26\%$$

El ente muestra una rentabilidad del capital antes de impuestos del 26%, el cual es sensiblemente bajo ya que este ratio cuanto mayor sea es un mejor indicador.

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio Neto (u D.I)} = \frac{657.811,56}{3.934.890,26} = 17\%$$

Como podemos ver después de considerar el efecto del impuesto a las ganancias, la rentabilidad del capital disminuye nueve puntos, llevando el porcentaje al 17%.

$$\text{Rentabilidad Operativa (r}_o\text{)} = \frac{1.260.619,96}{4.454.231,94} = 28\%$$

La rentabilidad operativa del 28% es la principal causa de la cifra del retorno del patrimonio neto. Al comparar la rentabilidad operativa con el costo del pasivo financiero (46%) podemos concluir que la empresa no está siendo eficiente en el uso de sus activos debido al elevado costo de la financiación externa.

$$\text{Margen} = \frac{1.260.619,96}{27.570.278,87} = 5\%$$

$$\text{Rotación Aon} = \frac{27.570.278,87}{4.454.231,94} = 6,19$$

La rentabilidad operativa se encuentra explicada por un margen relativamente chico del 5% y un nivel de rotación bajo (6,19) del activo operativo neto, dando como resultado la cifra del retorno del activo operativo neto.

$$\text{Rentabilidad No Operativa (r}_n\text{)} = \frac{0,00}{0,00} = 0\%$$

La empresa no posee inversión en activo no operativo, por lo cual no está diversificada y destina el 100% de su capital a las actividades operativas.

$$\text{Costo Financiero (i)} = \frac{238.110,98}{519.341,68} = 46\%$$

La empresa se encuentra fuertemente endeudada y vemos que el costo del pasivo financiero es excesivamente alto, muy superior a la rentabilidad operativa, por lo que la empresa deberá analizar la posibilidad de acceder a financiación propia evitando las tasas de interés tan elevadas.

❖ Indicadores Operativos

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{23.249.315,67}{(2.842.360,71 + 1.453.474,13)/2} = 10,8241$$

El ente tiene una rotación de inventarios de 10,82 veces, lo que quiere decir que la empresa rota sus inventarios cada 34 días, lo cual es muy recomendable ya que la empresa evita todo tipo de costos de almacenamiento que existirían en caso de tener una rotación baja.

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{27.570.278,87}{10.257.301,05} = 2,6879$$

Este cociente nos remarca que la empresa fue capaz de generar ventas anuales iguales a 2,68 veces el monto que la misma tiene invertido en activos.

$$\text{Rotación de Cobranzas} = \frac{27.570.278,87}{(4.788.223,70 + 4.350.362,94)/2} = 6,03$$

Este ratio muestra las cobranzas rotan 6 veces al año, es decir las cuentas por cobrar necesitan 60 días para convertirse en efectivo.

$$\text{Rotación de Pagos} = \frac{24.638.202,25}{(3.025.067,63 + 936.309,67)/2} = 12,4$$

Este índice nos muestra que las cuentas por pagar rotan 12 veces al año, es decir que la empresa demora 29 días en pagar sus deudas. Por lo tanto comparando este índice con la rotación de cobranzas podemos concluir que la empresa no logra anticipar los fondos necesarios para poder cancelar sus compromisos con proveedores, ya que el plazo promedio de cobro es 60 días. Es decir que los proveedores exigen el pago cuando no existen fondos disponibles. La dirección del ente debe revisar esta situación y tratar de lograr que los clientes paguen en un plazo inferior al que la empresa se toma para pagar a sus acreedores.

<b>Ciclo Operativo = 6,03 + 10,8241 - 12,4 = 4,4</b>
--

El ciclo operativo nos brinda un resultado positivo esto quiere decir que influye negativamente, ya que el ente tarda más en vender y cobrar que en pagar a sus proveedores.

Habiendo analizado los índices financieros podemos comenzar con la proyección de las cifras contables de Kousal S.A para el ejercicio 2017.

Como ya vimos en el capítulo anterior, los presupuestos sirven de base para las estimaciones, pero no siempre constituyen la herramienta más adecuada, ya que tratándose nuestra empresa objeto de análisis de una prestadora de servicios, la tarea tiene mayor complejidad. Intentar elaborar un presupuesto de ventas pronosticando las unidades a vender no es el camino adecuado cuando estamos frente a este tipo de empresa.

Creemos que recurrir a métodos matemáticos y estadísticos nos va a permitir llegar a buen puerto.

El punto de partida será el estado de resultados, más precisamente el monto de ventas. Lo primero que haremos será recabar información de los ingresos obtenidos por la empresa por ventas y reparaciones en períodos de tiempo pasados y analizaremos la tendencia. Nuestra serie de tiempo serán los datos obtenidos específicamente del estado de resultados y de los registros que lleva el área de ventas y el área de impuestos.

Debido a fluctuaciones aleatorias que puedan tener los ingresos de la empresa decidimos efectuar un análisis de regresión utilizando el método de mínimos cuadrados, el cual requiere de registros históricos que sean consistentes, reales y precisos. Este método nos permite proyectar las ventas de futuros períodos con base a ventas de gestiones pasadas. Se dice que es el procedimiento más objetivo para ajustar una recta a un conjunto de datos presentados en un diagrama de dispersión.

Los datos son utilizados con el fin de sacar el total de las desviaciones elevadas al cuadrado a un valor mínimo y así poder determinar los coeficientes “a” y “b”, que son conocidos como coeficientes de regresión, donde X es la variable independiente (tiempo) e Y es la variable dependiente (pronóstico de la demanda).

El método de mínimos cuadrados ajusta la información a una recta que sea representativa de cada uno de los puntos. Esta recta tendrá la forma  $y = a + bx$ ; donde a es la porción fija y b la pendiente. Para encontrar el valor de los parámetros a y b se aplican las siguientes fórmulas:

$$a = \frac{\Sigma y - b \Sigma x}{N} \quad b = \frac{N \Sigma xy - \Sigma x \Sigma y}{N \Sigma x^2 - (\Sigma x)^2}$$

El cuadro siguiente nos muestra un detalle mensual de los ingresos por ventas y reparaciones de los últimos cinco ejercicios declarados por la empresa:

**Histórico de Ventas**

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2013	Ejercicio 2014	Ejercicio 2015	Ejercicio 2016
Mes	Ventas y Servicios	Ventas y Servicios	Ventas y Servicios	Ventas y Servicios	Ventas y Servicios
<b>Abril</b>	505.161,72	937.995,42	1.148.982,54	1.103.127,09	1.938.431,55
<b>Mayo</b>	659.782,81	945.140,57	1.212.690,39	1.219.775,73	2.851.855,23
<b>Junio</b>	977.842,45	954.970,87	1.461.670,14	1.272.433,35	3.472.785,54
<b>Julio</b>	807.296,40	1.017.035,25	1.271.110,05	1.556.776,95	2.750.188,21
<b>Agosto</b>	895.541,43	830.734,80	1.509.981,78	1.118.745,05	1.954.215,03
<b>Septiembre</b>	842.137,53	893.754,35	1.463.671,86	1.417.934,31	2.032.912,38
<b>Octubre</b>	872.461,96	994.930,07	1.619.247,31	1.954.080,82	1.780.366,81
<b>Noviembre</b>	871.333,79	1.401.502,48	1.187.309,05	1.637.605,20	2.195.290,05
<b>Diciembre</b>	870.826,18	1.694.931,21	802.670,34	1.778.425,46	2.566.661,40
<b>Enero</b>	671.044,40	1.401.981,41	732.326,70	1.395.393,37	1.889.500,20
<b>Febrero</b>	749.768,50	984.445,66	976.453,21	1.693.754,16	1.666.032,69
<b>Marzo</b>	935.221,38	912.346,04	816.338,47	2.287.412,01	2.472.039,78
<b>Total</b>	<b>9.658.418,55</b>	<b>12.969.768,13</b>	<b>14.202.451,84</b>	<b>18.435.463,49</b>	<b>27.570.278,87</b>

Ahora ordenamos los valores para poder aplicar las fórmulas vistas:

Ejercicio	x (años)	y (Ingresos Totales)	x <sup>2</sup>	(x)(y)
2012	1	9.658.418,55	1	9.658.418,55
2013	2	12.969.768,13	4	25.939.536,25
2014	3	14.202.451,84	9	42.607.355,53
2015	4	18.435.463,49	16	73.741.853,95
2016	5	27.570.278,87	25	137.851.394,35
Total	15	82.836.380,88	55	289.798.558,62

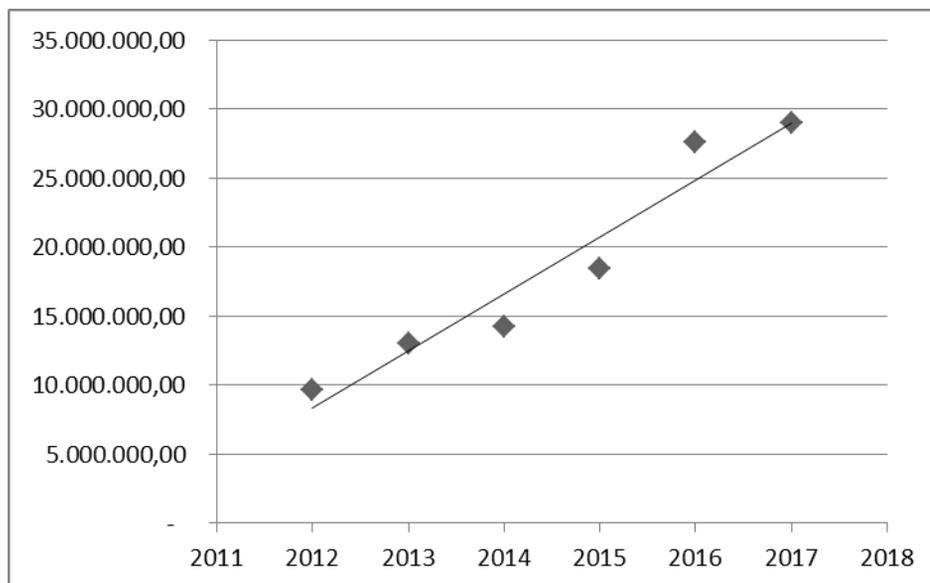
Aplicando las fórmulas tenemos:

$$a = 4.180.451,38 \quad b = 4.128.941,60$$

Con lo cual la recta ajustada por mínimos cuadrados es:

$$y = 4.180.451,38 + 4.128.941,60 x$$

La gráfica de la función sería:



A continuación reemplazamos en la fórmula el número de ejercicio que estamos proyectando, en este caso sería el sexto ejercicio:

$$y(6) = 4.180.451,38 + (4.128.941,60 * 6)$$

$$y(6) = 28.954.100,97$$

Por lo tanto estimamos que el monto de ingresos por ventas y reparaciones para el ejercicio 2017 será de \$ 28.954.100,97, lo que representa un incremento del 5,02% en relación a los ingresos obtenidos en el ejercicio anterior.

Siguiendo el orden descendente del estado de resultados, pasamos a proyectar el costo de explotación. Para realizar esta tarea lo que haremos será utilizar el método de pronóstico causal basándonos en la idea que los costos se encuentran explicados por las ventas.

Primero presentamos el costo de explotación y los márgenes de utilidad bruta de los últimos cinco ejercicios:

<b>Ejercicio</b>	<b>Ventas y Servicios</b>	<b>Costo de Explotación</b>	<b>Margen de Utilidad</b>	<b>Margen Utilidad/ventas</b>
<b>2012</b>	9.658.418,55	8.172.120,23	1.486.298,32	15%
<b>2013</b>	12.969.768,13	10.915.684,28	2.054.083,85	16%
<b>2014</b>	14.202.451,84	11.720.368,04	2.482.083,80	17%
<b>2015</b>	18.435.463,49	15.245.192,72	3.190.270,77	17%
<b>2016</b>	27.570.278,87	23.249.315,67	4.320.963,20	16%

Como podemos observar los márgenes de utilidad sobre ventas a lo largo de los ejercicios son prácticamente iguales, lo que nos podría indicar que para el ejercicio siguiente continuará esta tendencia.

Ahora calculamos el costo de explotación en función a ventas históricas y las proyectadas para el ejercicio 2017.

Para un cálculo simplificado utilizaremos las herramientas que nos provee *Microsoft Excel*, que se caracteriza por ser un software de hojas de

cálculo utilizado en tareas financieras y contables que es de aplicación para cualquier fórmula matemática y lógica. En este caso utilizaremos una fórmula estadística denominada “*Pronóstico*”. Esta fórmula calcula o pronostica un valor futuro a través de los valores existentes. La predicción del valor es un valor “*y*” teniendo en cuenta un valor “*x*”. Los valores conocidos son valores “*x*” y valores “*y*” existentes, y el nuevo valor se pronostica utilizando regresión lineal. Nos brinda los siguientes resultados:

<b>Ventas y Servicios</b>	<b>Costo de Explotación</b>	<b>Margen de Utilidad</b>	<b>Margen Utilidad/ventas</b>
28.954.100,97	24.301.559,15	4.652.541,82	16%

Estimamos que el costo de explotación para el ejercicio 2017 será \$ 24.301.559,15 lo que implica un incremento de 4,53% en relación al ejercicio 2016. Además se observa que la relación margen de utilidad sobre ventas permanece constante.

Para la proyección de los gastos de administración y comercialización utilizaremos los índices de precios internos al por mayor (IPIM) que nos brinda el INDEC.<sup>18</sup>

A continuación presentamos un fragmento de la tabla del índice de precios internos al por mayor:

---

<sup>18</sup> Consultas a bases de información, en Internet: [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar) (agosto de 2016).

Indices de precios internos al por mayor (IPIM) base 1993 = 100, desde 2013 en adelante  
Series del SIPM base 1993 = 100

Año y mes	Índice de precios internos al por mayor (IPIM)				
	Nivel general	Productos nacionales			Productos Importados
		Total	Primarios	Manufacturados y Energía eléctrica	
Ene	577,58	584,79	717,96	549,64	485,74
Feb	583,68	590,74	725,41	555,19	493,93
Mar	589,56	596,82	734,51	560,47	497,17
Abr	595,22	602,27	738,80	566,22	505,59
May	602,70	609,93	741,64	575,16	510,70
Jun	610,81	618,49	749,02	584,03	513,10
Jul	617,73	625,43	756,58	590,80	519,82
Ago	624,72	632,13	769,58	595,84	530,40
Sep	631,55	638,79	780,57	601,37	539,38
Oct	638,75	645,96	794,18	606,83	547,03
Nov	646,52	653,47	812,90	611,39	558,00
Dic	656,17	662,59	817,87	621,60	574,48
<b>2014</b>					
Ene	688,67	694,87	883,28	645,13	609,75
Feb	723,94	728,40	934,45	674,01	667,10
Mar	741,56	746,27	948,71	692,83	681,65
Abr	754,31	759,20	953,27	707,97	692,10
May	768,40	774,48	975,28	721,47	691,07
Jun	779,97	786,63	991,98	732,41	695,31
Jul	790,47	797,73	1.002,71	743,62	698,04
Ago	803,37	810,66	1.026,28	753,74	710,59
Set	816,18	823,71	1.038,54	766,99	720,40
Oct	826,18	833,60	1.043,21	778,27	731,78
Nov	833,72	841,47	1.055,41	784,99	735,07
Dic	841,66	850,13	1.065,82	793,19	733,81
<b>2015</b>					
Ene	843,35	851,60	1.060,53	796,45	738,27
Feb	845,45	853,29	1.051,00	801,10	745,66
Mar	853,74	861,95	1.047,18	813,06	749,28
Abr	860,10	868,94	1.046,88	821,97	747,60
May	872,85	882,17	1.063,81	834,22	754,21
Jun	884,33	893,59	1.062,65	848,97	766,43
Jul	897,04	907,03	1.087,22	859,46	770,02
Ago	909,85	920,23	1.104,51	871,58	777,83
Sep	922,14	933,26	1.113,84	885,59	780,65
Oct*	930,69	941,86	1.115,77	895,95	788,60

La tabla del INDEC nos aporta datos de índices hasta el mes de octubre 2015, por lo que tendremos la tarea de estimar los índices para llegar al mes de marzo 2017. Utilizaremos la fórmula de “tendencia” de *Microsoft Excel*. Los datos a ponderar serán los índices del nivel general de precios del período enero 2015 - octubre 2015. De allí la fórmula nos devuelve lo siguiente:

**Proyección de índices de precios noviembre 2015 - marzo 2017**

<b>Nº de período</b>	<b>Mes</b>	<b>Índice</b>
1	ene-15	843,35
2	feb-15	845,45
3	mar-15	853,74
4	abr-15	860,10
5	may-15	872,85
6	jun-15	884,33
7	jul-15	897,04
8	ago-15	909,85
9	sep-15	922,14
10	oct-15	930,69
11	nov-15	939,48
12	dic-15	949,94
13	ene-16	960,40
14	feb-16	970,86
15	mar-16	981,31
16	abr-16	991,77
17	may-16	1.002,23
18	jun-16	1.012,69
19	jul-16	1.023,15
20	ago-16	1.033,61
21	sep-16	1.044,07
22	oct-16	1.054,53
23	nov-16	1.064,99
24	dic-16	1.075,45
25	ene-17	1.085,91
26	feb-17	1.096,36
27	mar-17	1.106,82

Con estos índices actualizamos el importe de gastos de comercialización y administración que surgen del anexo de gastos del balance 2016 con la siguiente fórmula:

$$\text{Gastos según Anexo Balance 2016} \times \frac{\text{IPIM mar-17}}{\text{IPIM mar-16}}$$

<b><u>Gastos de Administración</u></b>			
1.116.398,13	x	$\frac{1106,82}{981,31}$	= <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">1.259.183,41</span>
<b><u>Gastos de Comercialización</u></b>			
1.207.403,63	x	$\frac{1106,82}{981,31}$	= <span style="border: 1px solid black; padding: 2px;">1.361.828,34</span>

Como se puede apreciar los gastos de administración y comercialización se incrementaron un 12,79%, por lo tanto suponemos que la empresa continuará afrontando la presión impositiva derivada de las cargas fiscales que gravan la actividad como así también sus costos fijos operativos.

Los resultados financieros son los siguientes en nuestro camino hacia la proyección del ER. Lo primero es entender cómo están formados: se trata de comisiones bancarias e intereses por préstamos.

Para estimar las comisiones bancarias vamos a actualizar el monto del ejercicio anterior teniendo en cuenta las nuevas disposiciones del Banco Central de la República Argentina en cuanto a tasas, comisiones y gastos por mantenimiento de cuentas. La comunicación del BCRA dice: “Establecer que se admitirá un incremento acumulado entre el 1/01/2016 y el 1/09/2016 de hasta el 20% en el monto en cada una de las comisiones que los sujetos obligados perciben de los usuarios de servicios financieros, siempre que los aumentos sean notificados con 60 días corridos de anticipación contados a partir de la fecha de difusión de esta comunicación...”<sup>19</sup>.

De las notas a los estados contables obtenemos el total de comisiones devengadas por la empresa en el ejercicio 2016:

---

<sup>19</sup> Comunicación “A” 5928, Banco Central de la República Argentina (21 de marzo de 2016), Punto 11, (sic.).

<b>Comisiones Bancarias Ej. 2016</b>	<b>294.093,27</b>
--------------------------------------	-------------------

Ahora vamos a actualizar este monto considerando que los bancos van a incrementar un 20% (incremento porcentual máximo admitido) las comisiones y gastos por mantenimiento. Lo que nos permite estimar que:

<b>Comisiones Bancarias Ej. 2017</b>	<b>352.911,92</b>
--------------------------------------	-------------------

Lo que sigue será calcular cuánto será el monto de intereses que la empresa devengará en el próximo ejercicio. Primero debemos conocer sus pasivos financieros al 31/03/2016

<b>Entidad</b>	<b>Banco Nación</b>
<b>Capital</b>	<b>420.275,00</b>
<b>Cuotas Trimestrales</b>	<b>12</b>
<b>TNA</b>	<b>36%</b>
<b>Tasa Trimestral</b>	<b>9%</b>
<b>Valor de Cuota</b>	<b>58.691,68</b>

Ejercicio	Fecha Vencimiento	nº de cuota	Importe de Cuota	Capital	Interés	Saldo
<b>2016</b>	15/06/2015	1	58.691,68	20.866,93	37.824,75	399.408,07
	15/09/2015	2	58.691,68	22.744,95	35.946,73	376.663,12
	15/12/2015	3	58.691,68	24.792,00	33.899,68	351.871,12
	15/03/2016	4	58.691,68	27.023,28	31.668,40	324.847,84
<b>2017</b>	15/06/2016	5	58.691,68	29.455,38	29.236,31	295.392,46
	15/09/2016	6	58.691,68	32.106,36	26.585,32	263.286,10
	15/12/2016	7	58.691,68	34.995,93	23.695,75	228.290,17
	15/03/2017	8	58.691,68	38.145,57	20.546,12	190.144,60
<b>2018</b>	15/06/2017	9	58.691,68	41.578,67	17.113,01	148.565,94
	15/09/2017	10	58.691,68	45.320,75	13.370,93	103.245,19
	15/12/2017	11	58.691,68	49.399,61	9.292,07	53.845,58
	15/03/2018	12	58.691,68	53.845,58	4.846,10	0,00
<b>Total</b>			<b>704.300,17</b>	<b>420.275,00</b>	<b>284.025,17</b>	

<b>Entidad</b>	Banco Hipotecario
<b>Capital</b>	121.670,00
<b>Cuotas Mensuales</b>	12
<b>TNA</b>	40%
<b>Tasa Mensual</b>	3%
<b>Valor de la Cuota</b>	12.467,71

Ejercicio	Fecha Vencimiento	nº de cuota	Importe de Cuota	Capital	Interés	Saldo
2016	20/08/2015	1	12.467,71	8.412,04	4.055,67	113.257,96
	20/09/2015	2	12.467,71	8.692,44	3.775,27	104.565,52
	20/10/2015	3	12.467,71	8.982,19	3.485,52	95.583,33
	20/11/2015	4	12.467,71	9.281,59	3.186,11	86.301,74
	20/12/2015	5	12.467,71	9.590,98	2.876,72	76.710,76
	20/01/2016	6	12.467,71	9.910,68	2.557,03	66.800,08
	20/02/2016	7	12.467,71	10.241,04	2.226,67	56.559,04
	20/03/2016	8	12.467,71	10.582,40	1.885,30	45.976,64
2017	20/04/2016	9	12.467,71	10.935,15	1.532,55	35.041,49
	20/05/2016	10	12.467,71	11.299,66	1.168,05	23.741,83
	20/06/2016	11	12.467,71	11.676,31	791,39	12.065,52
	20/07/2016	12	12.467,71	12.065,52	402,18	0,00
	<b>Total</b>		<b>149.612,46</b>	<b>121.670,00</b>	<b>27.942,46</b>	

En el ejercicio 2016 la empresa cancela todas las líneas de créditos existentes a la fecha. Durante este período accede a dos nuevos créditos. Por un lado un préstamo del Banco Nación a una tasa del 36% anual pagadero en 12 cuotas trimestrales que se amortizan mediante el sistema de amortización francés. Por otro lado toma un crédito en el Banco Hipotecario a cancelar en 12 cuotas mensuales e iguales a una tasa del 40% anual.

Como se puede apreciar, para el préstamo del Banco Nación se espera el pago de las cuatro cuotas trimestrales; por lo tanto las cuatro cuotas restantes (previstas para el ejercicio 2018) constituirán la deuda por pasivos financieros al 31 de marzo de 2017.

A la fecha de cierre del ejercicio proyectado el segundo préstamo estaría cancelado en su totalidad.

Del primer cuadro (préstamo Banco Nación) podemos ver que los intereses a devengar serán los de la cuota cinco a la ocho adicionando el proporcional a quince días para llegar a la fecha de cierre de ejercicio. Con respecto al préstamo del Banco Hipotecario, será el interés proporcional a veinte días de la cuota nueve más los intereses de las cuotas diez a doce.

**Intereses a devengar préstamo Banco Nación**

<b>Ejercicio 2017</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>nº de cuota</b>	<b>Interés</b>
	15/06/2016	5	29.236,31
	15/09/2016	6	26.585,32
	15/12/2016	7	23.695,75
	15/03/2017	8	20.546,12
<b>Proporcional 15 días</b>	31/03/2017	9	2.852,17
	<b>Total</b>		<b>102.915,66</b>

**Intereses a devengar préstamo Banco Hipotecario**

<b>Ejercicio 2017</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>nº de cuota</b>	<b>Interés</b>
<b>Proporcional 20 días</b>	20/04/2016	9	1.021,70
	20/05/2016	10	1.168,05
	20/06/2016	11	791,39
	20/07/2016	12	402,18
	<b>Total</b>		<b>3.383,33</b>

El siguiente renglón del estado de resultados está representado por los resultados no operativos, es decir “otros ingresos y egresos”. Como ya explicamos el resultado del ejercicio 2015 se debió a la enajenación de un bien de uso y durante el ejercicio 2016 no realizaron operaciones de esta índole.

Tratándose de una empresa que habitualmente no vende sus bienes de uso estimamos que continuará con esta política de mantener la propiedad de sus bienes de uso incluso aquellos que se han amortizado totalmente.

El impuesto a las ganancias será calculado con la alícuota del 35% (alícuota máxima para sociedades de capital) <sup>20</sup> considerando los ajustes impositivos que deben practicarse a los saldos contables según lo establece la ley de impuesto a las ganancias. De allí tenemos lo siguiente:

**Determinación del Impuesto a las Ganancias**

<b>Resultado contable antes de impuestos</b>	1.572.319,16
<b>(más)</b>	
<b>Diferencia de amortización rodados</b>	71.000,00
<b>(más)</b>	
<b>Impuestos Bienes Personales Socios</b>	24.560,00
<hr/>	
<b>Ganancia Imponible</b>	1.667.879,16
<b>(por alícuota)</b>	35%
<hr/>	
<b>Impuesto a las Ganancias</b>	583.757,70

La ley de ganancias establece un tope máximo para la deducción de amortizaciones correspondientes a automóviles en la medida que no sean el objeto principal de la actividad gravada.<sup>21</sup>

<b>Automóvil</b>	
Valor Origen	375.000,00
Amortización contable	75.000,00
Tope amortización IG	4.000,00
Diferencia de amortización	71.000,00

Por otro lado esta ley prohíbe la deducción de los impuestos pagados por la sociedad a cargo de los socios.

<sup>20</sup> Artículo 69 Ley de Impuesto a las Ganancias (Nº 20628 t.o.1997).

<sup>21</sup> Artículo 88 inc. "I" Ley de Impuesto a las Ganancias (Nº 20628 t.o.1997).

A partir del análisis efectuado estamos en condiciones de presentar el estado de resultados proyectado de Kousal S.A para el ejercicio 2017:

**Estado de Resultados Proyectado Ejercicio 2017**

	<b><u>31/03/2017</u></b>	<b><u>31/03/2016</u></b>
<b>Ingresos por Reparaciones y Servicios</b>	28.954.100,97	27.570.278,87
<b>Costo de Explotación</b>	<u>(24.301.559,15)</u>	<u>(23.249.315,67)</u>
<b>Utilidad Bruta</b>	4.652.541,82	4.320.963,20
<b>Gastos de Comercialización</b>	(1.361.828,34)	(1.207.403,63)
<b>Gastos de Administración</b>	(1.259.183,41)	(1.116.398,13)
<b>Resultados Financieros</b>	(459.210,91)	(974.652,46)
<b>Otros Ingresos y Egresos</b>	--	--
<b>Impuestos a las Ganancias</b>	(583.757,70)	(364.697,42)
<b>Resultado del Ejercicio - Ganancia</b>	<b><u>988.561,45</u></b>	<b><u>657.811,56</u></b>

En miras al próximo ejercicio económico de Kousal S.A, se incrementarán sus ingresos pero lógicamente lo harán sus costos de producción, a pesar de ello la utilidad bruta crecerá pero no es esta la que explica el importante incremento en la utilidad neta del período. Son los resultados financieros los que se estima tengan una importante disminución. Con una variación negativa del 52,88% en relación al ejercicio anterior, a primera vista, pareciera haberse adoptado la política correcta para lograr maximizar utilidades. Sin embargo no debemos precipitarnos en nuestro análisis a futuro. Veamos ahora las cifras proyectadas del estado de situación patrimonial.

La empresa cuenta con ciertos rubros cuyo valor se genera espontáneamente a partir del nivel de actividad (ventas) y la rotación que estos

observan. Así estos rubros serán proyectados en el balance en función de la antigüedad que han mostrado en el pasado, salvo se estimen cambios drásticos en la política de cobranzas o de pago, lo que implicaría la necesidad de modificaciones.

Necesitamos hacer uso, nuevamente, de los índices financieros que describimos en el capítulo III para proyectar los rubros de generación espontánea. Para ello vamos a despejar de las fórmulas de rotación correspondiente el valor del rubro en cuestión.

Vamos a utilizar los datos del balance 2016 y los índices calculados anteriormente:

$$\text{Rotación de los inventarios} = \frac{\text{CMV}}{\text{Inventarios}}$$

Costo de explotación	23.249.315,67
Existencia inicial bienes de cambio	1.453.474,13
Existencia final bienes de cambio	2.842.360,71

$$\text{Rotación de los inventarios} = \frac{23.249.315,67}{2.147.917,42} \boxed{10,8} \text{ veces} \rightarrow \boxed{34} \text{ días}$$

Despejando de la fórmula anterior obtenemos el valor de inventarios para el ejercicio 2017:

$$\text{Inventarios} = \frac{\text{Costo de explotación estimado}}{\text{Rotación estimada de inventarios}}$$

Costo de explotación estimado	24.301.559,15
Rotación estimada de inventarios	10,8

$$\text{Inventarios} = \frac{24.301.559,15}{10,8} \boxed{2.245.130,26}$$

Efectuamos el mismo procedimiento para las cuentas por cobrar:

$$\text{Rotación de cobranzas} = \frac{\text{Ventas anuales}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Ventas anuales	27.570.278,87
Créditos por ventas al inicio	4.350.362,94
Créditos por ventas al cierre	4.788.223,70

$$\text{Rotación de cobranzas} = \frac{27.570.278,87}{4.569.293,32} \boxed{6} \text{ veces} \rightarrow \boxed{60} \text{ días}$$

Despejamos y obtenemos las cuentas a cobrar proyectadas:

$$\text{Cuentas a cobrar} = \frac{\text{Ventas anuales estimadas}}{\text{Rotación de cobranzas estimada}}$$

Ventas anuales estimadas 28.954.100,97  
Rotación de cobranzas estimada 6

$$\text{Cuentas a cobrar} = \frac{28.954.100,97}{6} \boxed{4.798.637,72}$$

Nuestro último rubro de generación espontánea serán las cuentas por pagar. Aplicando las fórmulas obtenemos:

$$\text{Rotación de pagos} = \frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas a pagar}}$$

Compras 24.638.202,25  
Deudas comerciales al inicio 936.309,67  
Deudas comerciales al cierre 3.025.067,63

$$\text{Rotación de pagos} = \frac{24.638.202,25}{1.980.688,65} \boxed{12,4} \text{ veces} \rightarrow \boxed{29} \text{ días}$$

Ahora despejamos los términos:

$$\text{Cuentas a pagar} = \frac{\text{Compras estimadas}}{\text{Rotación de pagos estimada}}$$

El valor de la rotación de pagos lo conocemos del ejercicio anterior y lo consideramos constante para el cálculo pero no conocemos las compras estimadas. Para ello realizamos el siguiente cálculo:

$$\text{CMV estimado} = \text{E.Inicial Ej. 2017 (E.Final Ej.2016)} + \text{Compras estimadas} - \text{Existencia final estimada}$$

Despejamos las compras estimadas:

**Compras estimadas = CMV estimado - Existencia inicial (E.Final Ej.2016) + Existencia final estimada**

<b>CMV estimado</b>	24.301.559,15
<b>Existencia inicial Ej.2017 (E.Final Ej.2016)</b>	2.842.360,71
<b>Existencia final estimada</b>	2.245.130,26
<b>Compras estimadas =</b>	<b>23.704.328,71</b>

Con el valor de las compras podemos reemplazar en la fórmula y obtener las cuentas por pagar proyectadas:

<b>Compras estimadas</b>	23.704.328,71
<b>Rotación de pagos estimada</b>	12,4
<b>Cuentas a pagar =</b>	$\frac{23.704.328,71}{12,4}$
	<b>1.905.613,66</b>

En nuestra tarea por intentar presentar un balance futuro de la empresa nos encontramos con algunos rubros que presentan un mayor desafío para el proyectista. Es el caso de los créditos fiscales, los cuales están expuestos en “otros créditos”.

Para estimar el saldo del rubro primero debemos explicar cómo se compone el mismo. Por un lado está formado por un crédito que tiene la sociedad con la Dirección General de Rentas de Tucumán debido al volumen de retenciones de ingresos brutos sufridas por encontrarse inscripta en este tributo. La empresa ya presentó diversos reclamos ante la dirección pidiendo una solicitud de no retención y/o percepción.

En los últimos períodos fiscales el saldo a favor por retenciones acumuladas ha ido incrementándose a razón de un 15% anual. Si bien este saldo nunca será recuperado, la intención de los administradores de la sociedad es evitar que siga aumentando. A pesar de los esfuerzos no han obtenido respuesta. Por lo tanto consideramos que el crédito fiscal aumentará en el porcentaje observado:

	<u>2016</u>	<u>2017</u>
<b>Saldo a Favor de IIBB</b>	<b>1.313.351,09</b>	<b>1.510.353,75</b>

Por otro lado el rubro de otros créditos contiene los primeros siete anticipos de impuestos a las ganancias que pagará la empresa hasta el 31/03/2017. Para el cálculo de los anticipos se tendrá en cuenta el impuesto determinado del período anterior menos las retenciones de ganancias del mismo período. El primer anticipo será el 25% de aquél valor y el 75% restante será dividido en nueve anticipos iguales y consecutivos.

	<b>Impuesto a las Ganancias 2016</b>	<b>364.697,42</b>	
<b>(menos) Retenciones Impuesto a las Ganacias</b>	<b>101.335,84</b>	<b>101.335,84</b>	
	<b>Total de Anticipos Impuesto a las Ganancias</b>	<b>263.361,58</b>	
<b>Anticipos Impuesto a las Ganancias</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>	<b>Importe</b>	<b>Pagado al 31/03/2017</b>
1º	18/09/2016	65.840,40	} 197.521,19
2º	18/10/2016	21.946,80	
3º	18/11/2016	21.946,80	
4º	18/12/2016	21.946,80	
5º	18/01/2017	21.946,80	
6º	18/02/2017	21.946,80	
7º	18/03/2017	21.946,80	
8º	18/04/2017	21.946,80	
9º	18/05/2017	21.946,80	
10º	18/06/2017	21.946,80	
<b>Total</b>		<b>263.361,58</b>	

Vamos a continuar con el rubro de los activos fijos, es decir los bienes de uso que posee la empresa. En virtud del crecimiento que se estima tengan los ingresos para el próximo ejercicio creemos no será necesario aumentar la capacidad de la empresa para alcanzar dicho nivel. Por lo tanto haremos nuestra proyección considerando que no habrá adquisiciones de bienes de uso. En virtud de la política de la empresa de no enajenación de activos fijos, las bajas tampoco tendrán incidencia en la estimación.

La información de bienes de uso la obtenemos del Anexo de Bienes de Uso del balance 2016:

Rubros	Valor Origen	Amortizaciones			Valor Residual
		Acumuladas al Inicio	Del Ejercicio	Acumuladas al Cierre	
Máquinas y Equipos	2.465.454,61	2.315.948,13	34.790,90	2.350.739,03	114.715,58
Muebles y Útiles	76.204,84	76.001,44	203,20	76.204,64	0,20
Rodados y Automotores	1.033.829,38	578.534,37	146.425,79	724.960,16	308.869,22
Herramientas	46.992,28	46.992,28	-.	46.992,28	-.
Tractores	55.542,40	55.542,40	-.	55.542,40	-.
Equipos Radioeléctricos	24.395,03	15.385,89	2.256,02	17.641,91	6.753,12
Equipos de Cómputos	125.525,49	125.525,49	-.	125.525,49	-.
<b>TOTALES</b>	<b>3.827.944,03</b>	<b>3.213.930,00</b>	<b>183.675,91</b>	<b>3.397.605,90</b>	<b>430.338,12</b>

Para la proyección recurrimos a una herramienta utilizada en procedimientos de auditoria como prueba sustantiva de validación de saldos.

Estamos hablando de: la prueba global de amortizaciones y la prueba global de valor residual.

**Prueba Global de Amortización**

	<b>Amortización del ejercicio 2016</b>	183.675,91
<b>(menos)</b>	<b>Amortización de las bajas del ejercicio 2017</b>	-.
<b>(menos)</b>	<b>Amortización de bienes de vida útil extinguida en ejercicio 2016</b>	(8.912,31)
<b>(más)</b>	<b>Amortización de altas del ejercicio 2017</b>	-.
	<b>Amortización del ejercicio 2017</b>	<b>174.763,60</b>

**Prueba Global de Valor Residual**

	<b>Valor Residual del ejercicio 2016</b>	430.338,12
<b>(más)</b>	<b>Altas estimadas del ejercicio 2017</b>	.-
<b>(menos)</b>	<b>Bajas estimadas del ejercicio 2017</b>	.-
<b>(menos)</b>	<b>Amortización del ejercicio 2017</b>	(174.763,60)
	<b>Valor residual contable al 31/03/2017</b>	<b>255.574,53</b>

Nuestro siguiente rubro serán los pasivos sociales, es decir las remuneraciones y cargas sociales. Es imprescindible contar con índices que nos permitan actualizar los salarios para plantear un escenario lo más cercano a la realidad económica.

El INDEC tiene una sección en la cual presenta los datos del índice de salarios, que permite estimar las variaciones de los salarios, tanto del sector público como del privado (registrado y no registrado) en cada mes.

A continuación presentamos un fragmento de la tabla del índice de salarios:

**Índices de Salarios (IS) desde Enero 2013 en adelante. Valores al último día de cada mes. Se agregan datos parciales del índice de salarios Noviembre 2015-Junio 2016**

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
ene-13	118,46	122,43	111,14	117,21	0,62
feb-13	119,39	123,88	111,32	118,03	0,70
mar-13	120,97	126,84	117,52	121,07	2,58
abr-13	122,96	130,84	120,49	123,67	2,15
may-13	128,98	132,56	123,85	128,24	3,69
jun-13	132,43	134,93	125,07	130,91	2,08
jul-13	135,81	137,40	127,68	133,93	2,31
ago-13	138,38	138,75	130,94	136,47	1,90
sep-13	140,71	142,11	135,91	139,68	2,35
oct-13	142,50	145,42	136,90	141,52	1,32
nov-13	145,71	153,36	137,69	144,91	2,39
dic-13	147,14	155,35	139,84	146,63	1,19
ene-14	148,88	159,30	143,16	149,17	1,73
feb-14	151,17	162,77	147,98	152,34	2,12
mar-14	153,69	170,41	154,34	156,76	2,91
abr-14	163,76	175,84	158,73	164,52	4,95
may-14	167,58	187,45	162,51	169,68	3,14
jun-14	171,12	194,39	169,67	174,77	3,00
jul-14	178,19	200,87	173,05	180,76	3,43
ago-14	182,03	198,73	181,88	184,89	2,28
sep-14	186,50	200,44	182,98	187,98	1,67
oct-14	189,91	204,50	184,15	190,92	1,56
nov-14	192,22	213,07	185,43	194,04	1,64
dic-14	193,48	217,52	187,23	195,99	1,01
ene-15	195,83	224,77	191,97	199,83	1,96
feb-15	197,36	226,77	194,36	201,67	0,92
mar-15	200,60	230,17	209,32	208,04	3,16
abr-15	203,14	230,28	214,73	210,92	1,39
may-15	212,06	236,40	214,95	217,05	2,90
jun-15	219,59	246,95	224,16	225,55	3,92
jul-15	227,88	258,08	229,26	233,49	3,52
ago-15	233,82	261,67	237,60	239,65	2,64
sep-15	237,46	268,20	242,10	244,02	1,82
oct-15	240,61	272,41	243,90	247,00	1,22
nov-15	247,05		247,24		
dic-15	251,63		250,16		
ene-16	256,68		251,05		
feb-16	260,28		253,96		
mar-16	262,70		271,53		
abr-16	279,31		273,02		
may-16	288,49		282,22		
jun-16	293,05		289,25		

<sup>22</sup> Consultas a bases de información, en Internet: [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar).

La tabla nos brinda información hasta el mes de junio de 2016, por lo que debemos estimar los índices para llegar a marzo 2017. Utilizaremos la fórmula de “*tendencia*” de *Microsoft Excel*. Los datos a ponderar serán los índices del sector privado registrado del período septiembre 2015- junio 2016. De allí la fórmula nos devuelve lo siguiente:

**Proyección de índices de salarios julio 2016 - marzo 2017**

Nº de período	Mes	Índice
1	sep-15	237,46
2	oct-15	240,61
3	nov-15	247,05
4	dic-15	251,63
5	ene-16	256,68
6	feb-16	260,28
7	mar-16	262,70
8	abr-16	279,31
9	may-16	288,49
10	jun-16	293,05
11	jul-16	296,18
12	ago-16	302,45
13	sep-16	308,71
14	oct-16	314,98
15	nov-16	321,24
16	dic-16	327,50
17	ene-17	333,77
18	feb-17	340,03
19	mar-17	346,30

Con estos índices actualizamos el saldo de remuneraciones y cargas sociales del estado de situación patrimonial del balance 2016 con la siguiente fórmula:

<b>Saldo de Remuneraciones y Cargas Sociales según Balance 2016</b>	<b>x</b>	<b><math>\frac{\text{Índice de Salario mar-17}}{\text{Índice de Salario mar-16}}</math></b>
<b>906.377,55</b>	<b>x</b>	<b><math>\frac{346,30}{262,70}</math></b> = <b>1.194.797,79</b>

Cuando analizamos los resultados financieros del estado de resultados proyectado estimamos los intereses que devengará la empresa durante el próximo ejercicio.

En aquél momento dijimos que la deuda por pasivos financieros al 31 de marzo de 2017 estará determinada por las cuotas impagas del préstamo del banco Nación, ya que el crédito del banco Hipotecario se habría cancelado en su totalidad. Así la deuda ascenderá a \$ 234.766,72 (últimas cuatro cuotas del crédito del banco Nación).

Siguiendo los rubros del balance general nos encontramos con las cargas fiscales. Este rubro estará compuesto por la provisión del impuesto a las ganancias. Estimamos que el impuesto a las ganancias determinado será \$ 583.757,70, por lo que la provisión y por lo tanto el rubro del estado de situación patrimonial indicará este importe.

Para el caso del rubro “otras deudas”, el mismo se compone de honorarios que paga la sociedad a directores y un préstamo de uno de los socios. Estimamos que el saldo permanecerá igual para el próximo ejercicio conociendo que la empresa paga cada año el mismo importe por honorarios a directores, es decir \$12.500 por cada uno, siendo tres los que conforman el directorio de la sociedad (\$ 37.500). Por otro lado tenemos el préstamo otorgado por uno de los socios por un importe total de \$ 1.269.891,57, deuda esta que permanece constante sin devengar intereses desde hace ya dos ejercicios atrás.

El último rubro de nuestra proyección será el de “Caja y Bancos”, el que será obtenido por diferencia utilizando la ecuación patrimonial fundamental. Decidimos hacerlo de esta manera ya que se trata de estimar el posible flujo de fondos al cierre del período proyectado. Una tarea realmente complicada incluso valiéndose de las herramientas de presupuestos (presupuesto financiero).

A continuación presentamos el estado de situación patrimonial proyectado para ejercicio 2017:

<b><u>Estado de Situación Patrimonial Proyectado Ejercicio 2017</u></b>		
<b><u>ACTIVO</u></b>	<b><u>31/03/2017</u></b>	<b><u>31/03/2016</u></b>
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>		
Caja y Bancos	1.142.561,71	815.518,00
Créditos por Ventas	4.798.637,72	4.788.223,70
Otros Créditos	1.707.874,94	1.380.860,52
Bienes de Cambio	2.245.130,26	2.842.360,71
Inversiones	-.-	-.-
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>9.894.204,63</u></b>	<b><u>9.826.962,93</u></b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>		
Inversiones	-.-	-.-
Bienes de Uso	255.574,53	430.338,12
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>255.574,53</u></b>	<b><u>430.338,12</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>10.149.779,16</u></b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>
<b><u>PASIVO</u></b>		
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>		
Cuentas por Pagar	1.905.613,66	3.025.067,63
Remuneraciones y Cargas Sociales	1.194.797,79	906.377,55
Préstamos	234.766,72	284.638,84
Cargas Fiscales	583.757,70	564.169,17
Otras deudas	1.307.391,57	1.307.391,57
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b><u>5.226.327,45</u></b>	<b><u>6.087.644,76</u></b>
<b><u>PASIVO NO CORRIENTE</u></b>		
Préstamos	-.-	234.766,03
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>-.-</u></b>	<b><u>234.766,03</u></b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>5.226.327</u></b>	<b><u>6.322.410,79</u></b>
<b><u>PATRIMONIO NETO</u></b>		
(Según Estado Respectivo)	4.923.451,71	3.934.890,26
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>4.923.451,71</u></b>	<b><u>3.934.890,26</u></b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b><u>10.149.779,16</u></b>	<b><u>10.257.301,05</u></b>

Para terminar con nuestro análisis de estados contables vamos a reacomodar nuevamente el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, ahora proyectados, para efectuar un análisis financiero comparativo entre ambos ejercicios.

**Pasivos Financieros**

**D\* = SI + VARIACIONES PONDERADAS POR EL TIEMPO**

**SI = 519.404,87**

**D\* = 377.213,36**

<b>Préstamo Banco Nación</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
15/06/2016	Cancelación Cuota 5	58.691,68	58.691,68 x 9/12 = 44.018,76
15/09/2016	Cancelación Cuota 6	58.691,68	58.691,68 x 6/12 = 29.345,84
15/12/2016	Cancelación Cuota 7	58.691,68	58.691,68 x 3/12 = 14.672,92
15/03/2017	Cancelación Cuota 8	58.691,68	58.691,68 x 10/360 = 14.672,92

<b>Préstamo Banco Hipotecario</b>			
<b>Fecha</b>	<b>Variación</b>	<b>Importe</b>	<b>Variaciones ponderadas</b>
20/04/2016	Cancelación Cuota 9	12.467,71	12.467,71 x 11/12 = 11.428,73
20/05/2016	Cancelación Cuota 10	12.467,71	12.467,71 x 10/12 = 10.389,75
20/06/2016	Cancelación Cuota 11	12.467,71	12.467,71 x 9/12 = 9.350,78
20/07/2016	Cancelación Cuota 12	12.467,71	12.467,71 x 8/12 = 8.311,80

**Patrimonio Neto**

**C\* = SI + VARIACIONES PONDERADAS POR EL TIEMPO**

**C\* = 4.923.451,71**

**PN cierre = PN inicio +/- AREA + Aportes - Retiros +/- Re Ejercicio**

<b>Patrimonio Neto Inicio</b>	3.934.890,26
<b>AREA</b>	-
<b>Aportes</b>	-
<b>Retiros</b>	-
<b>Resultado del Ejercicio</b>	988.561,45

**Activo Operativo**

$$Aon^* + Ann^* = D^* + C^*$$



$$Aon^* = D^* + C^* - Ann^*$$

$$Aon^* = \underline{\underline{5.300.665,07}}$$

Índice	2017	2016
Relación Corriente	1,8931	1,6142
Capital de Trabajo	4.667.877,18	3.739.318,17
Prueba Ácida	1,4636	1,1473
Flujos de Fondos	0,2186	0,1340
Razón Deuda de Corto Plazo - Capital	1,1490	1,2608
Razón Deuda de Largo Plazo - Capital	0,02	0,0872
Nivel de Endeudamiento	1,1728	1,3480
Solvencia	0,8526	0,7418
Grado de Inmovilización	0,0519	0,1094
Financiación de Inmovilizaciones	39,7136	23,8354
Rentabilidad del Patrimonio Neto (u A.I)	32%	26%
Rentabilidad del Patrimonio Neto (u D.I)	20%	17%
Rentabilidad Operativa (r <sub>o</sub> )	32%	28%
Margen	6%	5%
Rotación Aon	5,46	6,19
Rentabilidad No Operativa (rn)	0%	0%
Costo del Pasivo Financiero	28%	46%

La rentabilidad del Patrimonio Neto antes y después de impuestos aumentaría principalmente por la disminución del costo de los pasivos financieros. Si bien el efecto del impuesto tendrá un mayor impacto en las ganancias, será proporcionalmente menor en relación a la disminución de costos por apalancamiento.

La rotación de los activos operativos se modificará como consecuencia de la variación en el flujo de ventas y el margen se incrementará, generando un fuerte aumento en la rentabilidad operativa en cuatro puntos, lo que estaría indicándonos un manejo más eficiente de los recursos operativos de la empresa a futuro.

En el caso del pasivo financiero, de acuerdo a la nueva política de la empresa de restricción a la financiación externa, la tasa de interés nominal promedio tendería a disminuir casi un 65%, logrando una mezcla óptima de apalancamiento financiero.

En nuestro ejemplo, la empresa no tiene diversificada su actividad, por lo que no presenta resultados no operativos y no tendrá ningún cambio.

De acuerdo a nuestras estimaciones los índices de solvencia, endeudamiento, liquidez y prueba ácida nos muestran la capacidad de la empresa de generar disponibilidad de fondos a futuro para afrontar el pago de sus obligaciones y tener un excedente que podrá ser destinado a la realización de actividades de inversión tendientes a maximizar utilidades diversificando así sus negocios.

## **CONCLUSIÓN**

El correspondiente trabajo de seminario consistió principalmente en dos técnicas que consideramos fundamentales para poder entender y analizar situaciones presentes y futuras del ente bajo análisis, estas técnicas son: el análisis financiero y la proyección de estados contables, las cuales en nuestro caso fueron aplicadas a KOUSAL S.A.

En primer lugar desarrollamos el marco teórico necesario, el cual se encuentra basado en las resoluciones técnicas para así poder comprender como realizar de manera correcta el análisis financiero de estados contables. Se utilizó el análisis vertical y horizontal en los estados contables básicos de la empresa bajo estudio para posteriormente finalizar con el cálculo de los reconocidos indicadores financieros.

Se buscó poner en evidencia el hecho de que para un adecuado análisis de la información contable, es necesario, que dicha información sea lo más cercana posible a la realidad, y que el valor de la tarea del analista se resume al enfoque que realiza del problema o de la situación de la empresa, la manera que selecciona los aspectos relevantes y evalúa su significado. El ejecutivo financiero se convierte en un tomador de decisiones sobre aspectos tales como: dónde obtener los recursos, en qué invertir, cuales son las utilidades de la empresa, cuando y como deben pagarse las fuentes de financiamiento, y la elección que debe realizarse sobre la reinversión o no de

utilidades. Los indicadores financieros son los principales parámetros en los cuales se apoyara el ejecutivo financiero a la hora de tomar sus decisiones.

En segundo lugar se realizó una proyección del estado de situación patrimonial y el estado de resultados de KOUSAL S.A para el ejercicio económico 2017. Las técnicas de pronósticos son una herramienta indispensable para la planeación macro y microeconómica. Un gerente sabe que su obligación es la toma de decisiones con consecuencias futuras y por lo tanto debe elaborar estimativos de lo que sucederá en el futuro.

Tal como sucede en toda proyección es imposible obtener un grado de certeza absoluto en el análisis efectuado, ya que existen diversos factores tanto internos como externos que se modifican constantemente, por lo que la proyección se convierte en un análisis que busca tener el mayor grado de precisión posible, pero siempre considerando que el margen de error nunca estará reducido a cero sino a niveles aceptablemente bajos. Las proyecciones financieras constituyen un elemento de gran valía para determinar si el ente requiere un financiamiento externo o no.

Al realizar la proyección sobre KOUSAL podemos concluir que los principales objetivos serán: como dijimos anteriormente, reducir la incertidumbre, planificar acciones anticipando conductas futuras, verificar la situación de la empresa bajo la hipótesis de empresa en marcha, analizar los resultados y la evolución que podría llegar a tener el ente.

Desde nuestro punto de vista consideramos que es un análisis prospectivo que debería realizarse de manera obligatoria pero tampoco se debe pasar por alto los costos que puede ocasionar su desarrollo, por lo que siempre deberá estar presente la relación costo-beneficio.

## ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

### a. General

✚ BIONDI, Mario, Introducción y análisis de los estados contables, 5ª edición, Editorial Macchi, (Buenos Aires, 1996).

✚ DUMRAUF, Guillermo, Finanzas Corporativas I, 2ª edición, Editorial Alfaomega.

✚ FOWLER NEWTON, Enrique, Análisis de estados contables, Editorial La Ley, (Buenos Aires, 2002).

✚ LOPEZ SANTISO, Horacio, PANAGI, Luis Andrés, La actuación del contador público en la preparación y auditoria de presupuestos. Revista administración de empresas. Tomo 1.

✚ MYERS, Stewart, BREALEY, Richard, Principios de finanzas corporativas, 9ª edición.

✚ S.A ROSS, R.W WESTERFIELD y J. JAFFRE, Finanzas Corporativas 7ª edición. Capítulos: 2 y apéndice 2a, 3; 4; 5; 6; 14; 26; 27; 28.

b. Especial

✚ OSTENGO, Carlos Héctor, MARCHESE, Domingo, La información proyectada. Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas (San Miguel de Tucumán, 1996)

✚ VIEGAS, Juan Carlos, Los modelos contables y los estados contables proyectados, 12º Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas.

c. Otras Publicaciones

✚ Resoluciones Técnicas (FACPCE) N° 8, 15 y 37.

✚ Artículo 63; 64; 65 y 66 Ley General de Sociedades (N° 19550 t.o.1984).

✚ Artículo 1º Resolución General N° 4/2009 Inspección General de Justicia, modificación de la Resolución General N° 6/2006.

✚ Comunicación "A" 5928, Banco Central de la República Argentina (21 de marzo de 2016), Punto 11, (sic.).

✚ Artículo 69 y 88 Ley de Impuesto a las Ganancias (N° 20628 t.o.1997)

✚ Consultas en base a internet: <http://www.indec.gov.ar/>

## **ÍNDICE**

	<u>Págs.</u>
Prólogo.....	1

### **CAPITULO I**

#### **ANÁLISIS FINANCIERO Y ESTADOS CONTABLES**

1.- Análisis Financiero de EECC.....	3
2.- Naturaleza de los EECC.....	5
3.- Estado de Situación Patrimonial.....	6
4.- Estado de Resultados.....	9
5.- Estado de Evolución del PN.....	11
6.- Estado de Flujo de Efectivo.....	12
7.- Información Complementaria.....	13

### **CAPITULO II**

#### **ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE**

1.- Conceptualización y objetivos.....	22
2.- Factores internos y externos que afectan la organización.....	23
3.- Análisis e interpretación de la información de EECC.....	33
4.- Análisis Foda.....	44

**CAPITULO III**  
**EVALUACIÓN FINANCIERA**

1.- Introducción.....	47
2.- Proceso de análisis financiero.....	48
3.- Análisis vertical y horizontal.....	50
4.- Los indicadores financieros.....	57
5.- Reordenamiento de la información para análisis.....	58
6.- Interpretación y análisis de indicadores.....	65

**CAPITULO IV**  
**PROYECCIÓN DE CIFRAS CONTABLES**

1.- La información contable proyectada.....	83
2.- Pautas, principios y objetivos de la elaboración de la información contable proyectada.....	84
3.- El proceso de elaboración de EECC proyectados.....	89
4.- Los presupuestos.....	95
5.- Los métodos cuantitativos y cualitativos de pronósticos.....	105
6.- Los estados contables proyectados.....	109

Apéndice.....	116
Conclusión.....	167
Índice bibliográfico.....	169
Índice.....	171