



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

# ANÁLISIS FINANCIERO DE ESTADOS CONTABLES

Autores: Farhat, Patricio Miguel

Laplaud Salmeron, María Inés

Director: Besso de Comba, Adriana

**2017**

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

## **RESUMEN**

Al iniciar el presente trabajo nos planteamos la necesidad de explicar la importancia del análisis de los estados contables para la evaluación del desempeño de una organización y la posterior toma de decisiones por sus diferentes usuarios.

A través del análisis de estados financieros se puede evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer mejores estimaciones. Es por eso que se desarrollan conceptos contables, para luego aplicarlos a partir de los estados contables de la empresa MIPA S.A.

En primera medida empezamos por definir Estados Contables, conceptualizar el Análisis de Estados Contables y las diferentes herramientas para llevar a cabo dicho análisis. Este proceso requiere tanto el conocimiento profundo de los estados contables del ente, como así también las características del micro y macro entorno en que la empresa MIPA S.A. desarrolla sus actividades.

En consecuencia el paso siguiente es conocer la empresa elegida, una importante concesionaria de autos de Tucumán cuyas actividades son: venta de autos 0 km, autos usados y repuestos y la prestación de servicios post venta. Informados ya sobre su historia, misión, visión y sector del mercado que abarca, procedemos a calcular sus indicadores financieros.

Del análisis de dichos indicadores concluimos que las decisiones administrativas tomadas hace algunos años no son acertadas, a pesar de que la tendencia marca un sentido creciente para los próximos años.

## **PRÓLOGO**

Este trabajo ha sido elaborado para ser presentado como trabajo final de la asignatura Seminario de la carrera de Contador Público Nacional de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Tucumán.

Con respecto a la elección del tema a desarrollar, buscamos abarcar una temática que sea representativa de nuestra carrera y además que sea de interés actual. Luego de indagar en varios ámbitos decidimos elegir una empresa relacionada a la actividad de venta de automóviles en la provincia de Tucumán, debido a la dinámica constante que hay en el rubro. Se trata de la empresa “MIPA S.A.” una empresa interesante, con varias actividades, y con una administración que le hace frente a la situación económica actual.

Una vez reunidos con todo el material que nos fue posible recaudar de la organización seleccionada, comenzamos por desarrollar los conceptos teóricos, definimos que son los Estados Contables, su análisis y los indicadores financieros.

Seguidamente aplicamos todos los conceptos teóricos, analizamos los resultados obtenidos, arribamos a la conclusión de cierre de este trabajo, esperando pueda ser útil para la administración del ente.

No queríamos dejar de agradecer a la C.P.N Adriana Besso de Comba, profesora de la asignatura “Análisis Financiero de los Estados Contables” y “Contabilidad II” en la mencionada facultad, por su predisposición y tiempo dedicado brindando sus conocimientos y orientándonos en el desarrollo del trabajo.

## **CAPÍTULO I**

### **ESTADOS CONTABLES**

**Sumario:** 1.- Concepto de Estados Contables; 2.- Definición según Normas Técnicas; 3.- Objetivos de los Estados Contables; 4.- Clasificación de los Estados Contables según RT 37; 5.- Composición de los Estados Contables según RT 8; 6.- Requisitos de la información contenida en los estados contables según RT 16; 7.- Análisis e interpretación de la información de los Estados Contables.

#### **1.- Concepto de Estados Contables**

Los Estados Contables, también denominados estados financieros, son documentos e información que prepara y presenta la administración al terminar el ejercicio económico, con el fin de conocer la situación económica-patrimonial y los resultados obtenidos en un ejercicio determinado.

Los estados contables sirven de base para preparar un informe periódico sobre los progresos de la administración y los resultados obtenidos a lo largo del periodo bajo análisis.

La información que presentan los Estados contables es utilizada por diferentes personas integrantes de la organización, y su utilidad radica en que proporcionan elementos de juicio para el análisis de diferentes cursos de acción en cuanto a la toma de decisiones en los distintos aspectos relacionados con el futuro de la organización.

## **2.- Definición según Normas Técnicas**

La Resolución Técnica N° 37 de la FACPCE incluye un Glosario en su parte final en el cual define que los estados contables: “Son la presentación estructurada de información contable histórica, que incluye notas explicativas y anexos, cuya finalidad es la de informar sobre los recursos económicos y las obligaciones de una entidad en un momento determinado o sobre los cambios registrados en ellos en un periodo de tiempo, de conformidad con un marco de información contable. Las notas explicativas normalmente incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. El término “estados contables” normalmente se refiere a un conjunto completo de estados contables establecido por los requerimientos del marco de información contable aplicable, pero también puede referirse a un solo estado contable.”

La mayoría de estos documentos constituye el producto final de la contabilidad y son elaborados de acuerdo a marcos de información aplicables, normas contables o normas de información financiera.

Los estados contables son las herramientas más importantes con las que cuentan las organizaciones para evaluar la situación en la que se encuentran.

## **3.- Objetivos de los Estados Contables**

El objetivo de los Estados Contables es proveer información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera en el periodo que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas.

La situación y evolución patrimonial de un ente interesa a diversas personas que tienen necesidades de información diferentes o que no coinciden en su totalidad. Entre los usuarios de dicha información encontramos a:

- Inversores actuales (accionistas y socios) y potenciales, interesados en el riesgo inherente a su inversión, en la probabilidad de que la empresa pague dividendos y en otros datos necesarios para tomar decisiones de comprar, retener o vender sus participaciones;

- Los empleados, interesados en evaluar la estabilidad y rentabilidad de sus empleadores, así como su capacidad para afrontar obligaciones laborales y previsionales;
- Acreedores actuales y potenciales, interesados en evaluar si el ente podrá pagar sus obligaciones cuando ellas venzan;
- Clientes, especialmente cuando tienen algún tipo de dependencia comercial del ente, en cuyo caso tienen interés de evaluar su estabilidad y rentabilidad;
- El Estado, tanto en lo que se refiere a sus necesidades de información para determinar los tributos, para fines de política fiscal y social como para la preparación de estadísticas globales sobre el funcionamiento de la economía.

#### **4.- Clasificación de Estados Contables según resolución técnica N° 37**

Los diferentes estados contables que son definidos en la Resolución Técnica N° 37<sup>(1)</sup> de la FACPCE son los siguientes:

-Estados contables comparativos: información comparativa consistente en importes e información a revelar del periodo anterior que se incluyen a efectos de comparación con los estados contables del periodo actual, y a los que, si han sido auditados, el auditor hará referencia en su opinión. El grado de información de estos estados contables comparativos es comparable al de los estados contables del periodo actual.

-Estados contables con cifras correspondientes de periodos anteriores: Información comparativa consistente en importes e información revelada del periodo anterior que se incluyen como parte integrante de los estados contables del periodo actual, con el objetivo de que se interpreten exclusivamente en relación con los importes e información revelada del periodo actual (denominados “cifras del periodo

---

<sup>(1)</sup> Resolución Técnica N°37-Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, Glosario de Términos, pág.44.

actual”). El grado de detalle de los importes y de las revelaciones comparativas depende principalmente de su relevancia respecto a las cifras del periodo actual.

-Estados contables con fines específicos: Estados contables preparados de conformidad con un marco de información con fines específicos. Están destinados a cumplir un objetivo puntual. Por lo general están destinados a determinados usuarios.

-Estados contables con fines generales: Son estados contables preparados de conformidad con normas contables profesionales vigentes o de acuerdo con un marco de información distinto al establecido en dichas normas, en caso de que disposiciones legales o reglamentarias así lo requirieran.

-Estados contables resumidos: Información contable derivada de los estados contables completos pero que contiene menos detalle que dichos estados contables, aunque todavía supone una presentación estructurada congruente con la presentada en los estados contables completos sobre los recursos económicos y las obligaciones de una entidad en un momento determinado o de los cambios producidos en ellos en un periodo de tiempo.

## **5.- Composición de los Estados Contables según Resolución Técnica N° 8**

Los Estados Contables básicos están compuestos por el Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución de Patrimonio Neto y Estado de Flujo de Efectivo. Además, estos se encuentran acompañados por Notas y Anexos, que tienen como finalidad una mejor interpretación por parte de los usuarios de la información.

- **Estado de situación Patrimonial**

Concepto: *A 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>(2)</sup>

El balance general incluye los siguientes conceptos:

---

<sup>(2)</sup> Resolución Técnica N°8-FACPCE, Capítulo III.

a) Activo:

1. Caja y Bancos: Incluye el dinero en efectivo en caja y bancos del país y del exterior y otros valores de poder cancelatorio y liquidez similar.

2. Inversiones: Son las realizadas con el ánimo de obtener una renta u otro beneficio, explícito o implícito, y que no forman parte de los activos dedicados a la actividad principal del ente, y las colocaciones efectuadas en otros entes. Incluyen entre otras: títulos valores - depósitos a plazo fijo en entidades financieras – préstamos. Las llaves de negocios (positivas o negativas) que resulten de la adquisición de acciones en otras sociedades, se incluyen en este rubro formando parte de la inversión. En la información complementaria se detallará su composición.

3. Créditos: Son derechos que el ente posee contra terceros para percibir sumas de dinero u otros bienes o servicios (siempre que no respondan a las características de otro rubro del activo).

4. Bienes de cambio: Son los bienes destinados a la venta en el curso habitual de la actividad del ente o que se encuentran en proceso de producción para dicha venta o que resultan generalmente consumidos en la producción de los bienes o servicios que se destinan a la venta, así como los anticipos a proveedores por las compras de estos bienes.

5. Bienes de uso: Son aquellos bienes tangibles destinados a ser utilizados en la actividad principal del ente y no a la venta habitual, incluyendo a los que están en construcción, tránsito o montaje y los anticipos a proveedores por compras de estos bienes. Los bienes, distintos a Propiedades de Inversión, afectados a locación o arrendamiento se incluyen en Inversiones, excepto en el caso de entes cuya actividad principal sea la mencionada.

6. Propiedades de Inversión: Son los bienes inmuebles (terrenos o edificios) destinados a obtener renta (locación o arrendamiento) o acrecentamiento de su valor, con independencia de si esa actividad constituye o no alguna de las actividades principales del ente.

7. Activos intangibles: Son aquellos representativos de franquicias, privilegios u otros similares, incluyendo los anticipos por su adquisición, que no son bienes tangibles ni derechos contra terceros, y que expresan un valor cuya existencia depende de la posibilidad futura de producir ingresos. Incluyen, entre otros, los siguientes: Derechos de propiedad intelectual - Patentes, marcas, licencias, etc. - Gastos de organización y pre operativos – Gastos de desarrollo.

8. Otros activos: Se incluyen en esta categoría los activos no encuadrados específicamente en ninguna de las anteriores. Ejemplo de ellos son los activos no corrientes mantenidos para la venta y los bienes de uso desafectados.

9. Llave de negocio: Se incluye en este rubro la llave de negocio (positiva o negativa) que resulte de la incorporación de activos y pasivos producto de una combinación de negocios. En el estado de situación patrimonial consolidado se incorporan en este rubro, las llaves de negocio correspondientes a las inversiones en sociedades en las que se posea control o control conjunto, que hayan sido consolidadas línea por línea en forma total o proporcional. Deben discriminarse las llaves de negocio correspondientes a cada combinación de negocios. El total del rubro (positivo o negativo) debe presentarse a continuación de los activos (corrientes o no corrientes, según corresponda) y restando o sumando del total de éstos.

b) Pasivo:

1. Deudas: Son aquellas obligaciones ciertas, determinadas o determinables. Se informarán por separado (y como pasivo no corriente) los saldos pasivos netos por impuestos diferidos.

2. Previsiones: Son aquellas partidas que, a la fecha a la que se refieren los estados contables, representan importes estimados para hacer frente a situaciones contingentes que probablemente originen obligaciones para el ente. En las provisiones, las estimaciones incluyen el monto probable de la obligación contingente y la posibilidad de su concreción.

- c) Participaciones de accionistas no controlantes en los patrimonios de las empresas controladas (sólo en el estado de situación patrimonial o balance general consolidado):

En el estado de situación consolidado, la porción del patrimonio neto de las sociedades controladas que sea de propiedad de terceros ajenos al grupo económico debe ser expuesta como un capítulo adicional entre el pasivo y el patrimonio neto, denominado “participación de terceros en sociedades controladas”.

- d) Patrimonio Neto: Se expone en una línea y se referencia al estado de evolución del patrimonio neto.

Los activos y pasivos se clasifican en **corrientes** y **no corrientes** en base al plazo de un año, computado desde la fecha de cierre del período al que se refieren los estados contables.

1. **Activos corrientes**: Los activos se clasifican en corrientes si se espera que se convertirán en dinero o equivalente en el plazo de un año, computado desde la fecha de cierre del período al que se refieren los estados contables, o si ya lo son a esta fecha. Por lo tanto, se consideran corrientes:

a. Los saldos de libre disponibilidad en caja y bancos al cierre del período contable.

b. Otros activos, cuya conversión en dinero o su equivalente se estima que se producirá dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre del período al que corresponden los estados contables.

c. Los bienes consumibles y derechos que evitarán erogaciones en los doce meses siguientes a la fecha indicada en el párrafo anterior, siempre que, por su naturaleza, no implicaron una futura apropiación a activos inmovilizados.

d. Los activos que por disposiciones contractuales o análogas deben destinarse a cancelar pasivos corrientes.

2. **Activos no corrientes**: Comprenden a todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, de acuerdo con lo indicado en el punto anterior.

3. **Pasivos corrientes**: Se consideran como tales:

a. Los exigibles al cierre del período contable.

b. Aquellos cuyo vencimiento o exigibilidad se producirá en los doce meses siguientes a la fecha de cierre del período al que correspondieran los estados contables.

c. Las provisiones constituidas para afrontar obligaciones eventuales que pudiesen convertirse en obligaciones ciertas y exigibles dentro del período indicado en el punto anterior.

4. **Pasivos no corrientes**: Comprenden a todos los que no puedan ser clasificados como corrientes, de acuerdo con lo indicado en el punto anterior.

- **Estados de Resultados**:

*Concepto: Suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al período.*<sup>(3)</sup>

Las partidas de resultados se clasifican en resultados ordinarios y resultados extraordinarios.

A. **Resultados ordinarios**: Son todos los resultados del ente acaecidos durante el ejercicio, excepto los resultados extraordinarios. Deben distinguirse:

1. **Ventas netas de bienes y servicios**: Las ventas se exponen en el cuerpo del estado, netas de devoluciones y bonificaciones. Con los reintegros y desgravaciones se procederá así:

a) si sólo dependen de las ventas, se sumarán a ellas;

b) si dependen tanto de las ventas como de su costo, se los imputará según su efecto sobre cada uno, a menos que tal discriminación no sea posible, en cuyo caso los reintegros y desgravaciones se expondrán por separado después del costo de lo vendido y formando parte del resultado bruto.

---

<sup>(3)</sup> Ibíd., Capítulo IV.

2. Costo de los bienes vendidos y servicios prestados: Es el conjunto de los costos medidos en valores corrientes del mes en que se reconocen, atribuibles a la producción o adquisición de los bienes o a la generación de los servicios cuya venta da origen al concepto de ventas netas de bienes y servicios.

3. Resultado bruto sobre ventas: Es el neto entre los dos conceptos anteriores.

4. Resultado por valuación de bienes de cambio a su valor neto de realización: Son los resultados atribuibles a la actividad principal del ente, provenientes de la valuación a valores netos de realización de los bienes de cambio que sean bienes de cambio fungibles, con mercado transparente y que puedan ser comercializados sin esfuerzo significativo; bienes de cambio sobre los que se hayan recibido anticipos que fijan precio y las condiciones contractuales de la operación aseguren la efectiva concreción de la venta y de la ganancia; o bienes de cambio en producción o construcción mediante un proceso prolongado.

5. Gastos de comercialización: Son los realizados por el ente en relación directa con la venta y distribución de sus productos o de los servicios que presta.

6. Gastos de administración: Comprende los gastos realizados por el ente en razón de sus actividades, pero que no son atribuibles a las funciones de compra, producción, comercialización, investigación y desarrollo y financiación de bienes o servicios.

7. Otros gastos: Incluye otros gastos operativos no tipificados en las líneas anteriores (ejemplos: los ocasionados por improductividades físicas o capacidad ociosa de la planta, la depreciación de activos intangibles, etc.).

8. Resultado de inversiones en entes relacionados: Comprende los ingresos y gastos generados por inversiones en sociedades sobre las que se ejerce control, control conjunto o influencia significativa, o en negocios conjuntos. La depreciación de la llave de negocio originada por las inversiones en entes relacionados, se expondrá en este rubro.

9. Depreciación de la llave de negocio en los estados contables consolidados: La depreciación de la llave de negocio en los entes relacionados se expondrá, en el estado de resultados consolidado, en este rubro.

10. Resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda): Cuando los componentes financieros implícitos contenidos en las partidas de resultados hayan sido debidamente segregados o no sean significativos, se recomienda presentar en el cuerpo del estado o en la información complementaria:

a) la exposición de los resultados financieros y de tenencia en términos reales;

b) la presentación separada de los generados por el activo y los causados por el pasivo;

c) la identificación de sus rubros de origen;

d) la enunciación de su naturaleza (intereses, diferencias de cambio, resultados por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda, etc.). Cuando los componentes financieros implícitos contenidos en las partidas de resultados no hayan sido debidamente segregados y sean significativos, los resultados financieros y de tenencia deberán presentarse sin desagregación alguna.

11. Otros ingresos y egresos: Comprenden todos los resultados del ente generados por actividades secundarias y los no contemplados en los conceptos anteriores, con excepción de los resultados financieros y por tenencia, del impuesto a las ganancias y, en el estado de resultados consolidado, de la participación minoritaria en los resultados de sociedades controladas.

12. Impuesto a las ganancias: Se expone el impuesto correspondiente a las operaciones ordinarias.

13. Participación minoritaria sobre resultados: En el estado de resultados consolidado, comprende la participación sobre los resultados de las sociedades controladas, de los accionistas minoritarios ajenos al grupo económico. Se expone neta del efecto del impuesto a las ganancias.

**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.

Los resultados extraordinarios pueden:

1) exponerse en un renglón del estado de resultados netos del efecto del impuesto a las ganancias, discriminando en la información complementaria a las principales partidas.

2) detallar las principales partidas (incluyendo el impuesto a las ganancias) en dicho estado. En ambos casos, las partidas deben discriminarse de idéntica forma a la descrita para los resultados ordinarios.

- **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>

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

A. Aportes de los propietarios

1. Capital Suscripto: Se expone discriminando el valor nominal del capital de su ajuste para reflejar el efecto de los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

2. Aportes irrevocables: Son aquellos que cumplen con las condiciones para futuras suscripciones de acciones que:

- hayan sido efectivamente integrados.

- surjan de acuerdo escrito entre aportante y órgano de administración del ente.

- hayan sido aprobado por la asamblea de accionistas u órgano equivalente

3. Prima de emisión: Se expone por su valor re expresado.

---

<sup>(4)</sup> Ibíd., Capítulo V.

## B. Resultados Acumulados

1. Ganancias reservadas: Son aquellas ganancias retenidas en el ente por explícita voluntad social o por disposiciones legales, estatutarias u otras. La composición de este rubro debe informarse adecuadamente.

2. Resultados diferidos: Son aquellos resultados que, de acuerdo con lo establecido por las normas contables profesionales, se imputan directamente a rubros específicos del patrimonio neto, manteniéndose en dichos rubros hasta que por la aplicación de las citadas normas deban o puedan imputarse a resultados del ejercicio o a resultados no asignados, según lo dispuesto para cada caso.

3. Resultados no asignados: Son aquellas ganancias o pérdidas acumuladas sin asignación específica.

Para cada rubro integrante del patrimonio neto se expone la siguiente información:

- a). El saldo inicial del período, que debe coincidir con el saldo final reexpresado del ejercicio anterior.
- b). Las variaciones del período.
- c). El saldo final del período.

Para el total del patrimonio neto también se expone la información detallada en el párrafo anterior, sólo que en forma comparativa con la del ejercicio precedente.

- **Estado de Flujo de efectivo:**

Concepto: *Este estado debe informar la variación en la suma de los siguientes componentes patrimoniales:*

- 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.<sup>(5)</sup>*

---

<sup>(5)</sup> Ibíd., Capítulo VI.

Para que una inversión pueda ser considerada un equivalente de efectivo debe ser de alta liquidez, fácilmente convertible en importes conocidos de efectivo y sujeta a riesgos insignificantes de cambios de valor. Una inversión sólo podrá considerarse como equivalente de efectivo, cuando tenga un plazo corto de vencimiento (ejemplo: tres meses o menos desde su fecha de adquisición). En la información complementaria se deberá exponer la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes considerados en el estado de flujo de efectivo y las partidas correspondientes informadas en el estado de situación patrimonial.

A. Estructura:

1. Variación del monto: Debe exponerse la variación neta acaecida en el efectivo y sus equivalentes.

2. Causas de variación: Las causas de variación del efectivo y sus equivalentes se exponen por separado para los tres tipos de actividades caracterizados en la siguiente sección.

3. Tipificación de las actividades:

a. Actividades operativas: Son 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.

El efecto de estas actividades podrá exponerse por el método directo (que es el recomendado) o por el indirecto.

El método directo expone las principales clases de entradas y salidas brutas en efectivo y sus equivalentes, que aumentaron o disminuyeron a éstos, brindando así mayor información que el método indirecto para estimar los flujos de efectivo y sus equivalentes futuros.

El método indirecto expone el resultado ordinario y el extraordinario de acuerdo con el estado pertinente, a los que se suma o deduce, las partidas de ajuste

necesarias para arribar al flujo neto de efectivo y sus equivalentes, proveniente de las actividades operativas. Tales partidas son, conceptualmente:

- las que integran el resultado del período corriente pero nunca afectarán al efectivo y sus equivalentes (por ejemplo, las depreciaciones de los bienes de uso);

- las que integran el resultado del período corriente pero afectarán al efectivo y sus equivalentes en un período posterior (por ejemplo, las ventas devengadas pendientes de cobro);

- las que integraron el resultado de un período anterior pero afectaron al efectivo y sus equivalentes en el período corriente (por ejemplo, las cobranzas efectuadas en el período corriente de ventas devengadas en el período anterior);

- las que integran el resultado del período corriente pero cuyos flujos de efectivo y sus equivalentes pertenecen a actividades de inversión o de financiación. Estas partidas de ajuste podrán exponerse en el cuerpo del estado o en información complementaria. Las partidas de ajuste indicadas en los incisos b) y c) anteriores, podrán reemplazarse por la variación producida durante el período correspondiente en el saldo de cada rubro patrimonial relacionado con las actividades operativas (ejemplo: créditos por ventas).

b. 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, excepto las mantenidas con fines de negociación habitual. Los flujos de efectivo y sus equivalentes, por actividades de inversión relacionadas con la adquisición o la enajenación de sociedades controladas o de otras unidades de negocio deben presentarse separadamente.

c. Actividades de financiación: Corresponden a los movimientos de efectivo y sus equivalentes resultantes de transacciones con los propietarios del capital o con los proveedores de préstamos.

- **Información Complementaria:**

*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>

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

Los datos sobre la composición y evolución de los rubros son, entre otros, los siguientes:

**-Bienes de cambio**

Descripción de la naturaleza de los activos que integran el rubro referido (Por ejemplo: materias primas, producción en proceso, productos terminados, anticipos a proveedores de bienes de cambio).

**-Bienes de uso**

Naturaleza, saldos iniciales, adiciones, revaluaciones, bajas, depreciaciones, desvalorizaciones por disminuciones de los valores recuperables, recuperos de ellas, ajustes y saldos finales de los grupos de activos que integran el rubro, separadamente para los valores originales y la depreciación acumulada. Dentro de cada uno de los grupos de activos, se individualizarán los importes correspondientes a los bienes incorporados mediante arrendamientos financieros.

**-Inversiones permanentes**

Participaciones permanentes en otros entes con indicación de su denominación, su actividad, los porcentajes de participación en el capital y en los votos posibles y la valuación contable de las inversiones

**-Activos intangibles**

Naturaleza, saldos iniciales, adiciones, bajas, depreciaciones, desvalorizaciones por disminuciones de los valores recuperables, recuperos de ellas, ajustes y saldos finales de los grupos de activos que integran el rubro, en forma separada para los valores originales y la depreciación acumulada.

**-Costo de los bienes vendidos y servicios prestados**

---

<sup>(6)</sup> Ibíd., Capítulo VII.

Información sobre la determinación del costo de venta, exponiendo los costos de producción o adquisición en función de la naturaleza de sus componentes.

### **Resultados extraordinarios**

Deben informarse:

- a) sus causas e importes brutos;
- b) el impuesto a las ganancias atribuible a ellos;
- c) en los estados consolidados, la participación de los accionistas minoritarios sobre dichos resultados.

## **6.- Requisitos de la información contenida en los Estados Contables según resolución técnica N°16<sup>(7)</sup>**

Para cumplir con su finalidad, la información contenida en los estados contables debe reunir determinados requisitos, los que deben ser considerados en su conjunto y buscando un equilibrio entre ellos, mediante la aplicación del criterio profesional. Los atributos, que la información contenida en los estados contables debería reunir para ser útil a sus usuarios son los siguientes:

Pertinencia: la información debe ser apta para satisfacer las necesidades de los usuarios. Esto ocurre cuando la información tiene un valor confirmatorio o un valor predictivo para los usuarios. La información debe ser precisa y correcta.

Confiabilidad: La información debe ser creíble para sus usuarios, de manera que estos de manera que se tomen las decisiones con seguridad confiando en la información analizada. Para que la información sea confiable, debe reunir los requisitos:

-Aproximación a la realidad: para ser creíbles, los estados contables deben presentar descripciones y mediciones que guarden correspondencia razonable con los fenómenos que pretenden describir, por lo cual no deben estar afectados por errores u omisiones significativos que tiendan a interpretar de otra manera la lectura. Para que la información se aproxime a la realidad debe ser esencial, neutral e íntegra.

---

<sup>(7)</sup> Resolución Técnica N°16 – FACPCE, punto 3.

-Verificabilidad: la información debe poder verificarse, tener un origen cierto, comprobable por cualquier persona con pericia suficiente.

Sistematicidad: la información contable suministrada debe estar orgánicamente ordenada.

Comparabilidad: la información contenida en los estados contables de un ente debe ser susceptible de comparación con otras informaciones del ente de distintos periodos u otros entes. Es importante que los estados contables se expresen en una unidad de medida homogénea, con criterios coherentes y preparados con la misma base.

Claridad: la información debe ser preparada utilizando un lenguaje preciso, inteligible y fácil de comprender por los usuarios que estén dispuestos a estudiarla diligentemente y que tengan un conocimiento razonable de las actividades económicas, del mundo de los negocios y de la terminología propia de los estados contables.

Es importante tener en cuenta, para cumplir con estos requisitos, dos elementos importantes: oportunidad y la relación costo-beneficio.

Oportunidad: la información debe suministrarse en el momento y tiempo conveniente para los usuarios, de modo que sirva para la toma de decisiones.

Relación costo-beneficio: la obtención de la información siempre tiene un costo, el cual no debe superar los beneficios obtenidos por parte de ella.

## **7.- Análisis e interpretación de la información en los Estados Contables**

Si bien la información contenida en los Estados Contables se encuentra compuesta en su gran mayoría por datos numéricos, el análisis y su interpretación pueden variar de acuerdo a distintos criterios subjetivos que influyan en los usuarios.

El análisis financiero sirve como un examen objetivo que se utiliza como punto de partida para proporcionar referencia acerca de los hechos concernientes a una empresa.

La interpretación debe entenderse como la apreciación relativa de conceptos y cifras del contenido de los Estados Financieros, basado en el análisis y la comparación. Consiste en una serie de juicios personales relativos al contenido de los estados financieros.

## **CAPÍTULO II**

### **ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES**

**Sumario:** 1.- Concepto de Análisis de Estados Contables; 2.- Objetivos; 3.- Tipos de Análisis; 4.- Técnica y Procedimientos de Análisis

#### **1.- Concepto de Análisis de Estados Contables**

El análisis de estados contables es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición económica y financiera, presente y pasada, de una empresa y los resultados de sus operaciones. Su objetivo primario es establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros, y forma parte de los procesos de toma de decisiones de los diversos usuarios de éstas.

Los estados contables y otras informaciones relacionadas con ellos, se analizan para obtener mediciones y relaciones que sean útiles para la toma de decisiones. Por ejemplo la relación actual o potencial entre el tercero interesado en el análisis y el ente emisor de los estados contables sería:

- Proveedor: vender a crédito.
- Acreedores financieros: prestar dinero; refinanciar una deuda existente.
- Cliente: firmar un contrato de provisión permanente de bienes o servicios.

- Inversor: comprar, retener o vender acciones o títulos de deuda (bonos del emisor).
- Accionista mayoritario: confirmar o despedir a los administradores.
- Competidor: proponer una fusión.
- Órgano estatal de fiscalización: determinar si el emisor ha dado cumplimiento a las normas legales que dispusieren el mantenimiento de determinadas relaciones entre los importes del activo, del pasivo o del patrimonio. Aplicar sanciones.
- Órgano estatal de recaudación impositiva y previsional: identificar situaciones sospechosas, y en su caso iniciar o ampliar una inspección.
- Auditor de estados contables: identificar aspectos a los que deba otorgarse una atención especial cuando se determinen la naturaleza, el alcance y la oportunidad de otros procedimientos de auditoría.
- Calificador de riesgo: emitir una calificación del riesgo que asumirían quienes invirtiesen en acciones o bonos del emisor.

También podrían efectuarse análisis de estados contables con otros propósitos (periodístico, de investigación, de capacitación, etc.).

El estudio de estados contables como parte de un proceso decisorio requiere la realización sucesiva de las siguientes tareas generales:

- a. Leer los estados contables;
- b. Interpretar la información contenida en ellos;
- c. Analizarlos mediante el cálculo de indicadores;
- d. Relacionarlos con otras informaciones a las que se tenga acceso

incluyendo las referidas:

- a los mismos estados contables, que pueden encontrarse en la información adicional de ellos, en los comunicados de prensa relacionados y en las memorias y otros informes de los administradores del ente emisor;

- al contexto en el cual actúa dicho ente.

e. Interpretar y analizar el conjunto de datos disponibles.

La información referida al contexto en el cual actúa el ente puede referirse a cuestiones macroeconómicas no controlables por el emisor de los estados contables, como tasas de inflación, variaciones de los tipos de cambio, tasas de interés, disponibilidad de crédito, condiciones recesivas o expansivas de los mercados, cambios en los precios de bienes con cotización, cambios en la legislación, etc.

La disponibilidad de tal información depende fundamentalmente de las exigencias que contengan las Normas Contables aplicables y de las decisiones que haya tomado el emisor en cuanto a la inclusión de información no requerida por las Normas Contables.

Si la información cuyo detalle interesa no apareciese en los estados contables, lo más que un analista externo podría hacer es solicitarla, quedando su posible logro supeditado a su capacidad de negociación.

## **2.-Objetivos**

El objetivo de realizar un análisis de los Estados Contables es diagnosticar la situación económica-financiera de la empresa; esto surge de la utilización de relaciones cuantitativas, comparaciones con estándares generalizadas, revelando la estructura económica-financiera de la empresa.

El objetivo del análisis de los estados financieros es simplificar las cifras y sus relaciones y hacer factible las comparaciones para facilitar su interpretación.

Entre los objetivos más usuales podemos encontrar:

-el análisis para control de gestión, que puede ser a nivel de dirección (para determinar la eficiencia de la empresa en general), a nivel operativo (para medir la eficiencia de los diferentes sectores dentro de la empresa) y a nivel objetivo (determinar la eficiencia en el logro de un objetivo específico o en particular);

-el análisis de la financiación de la empresa: para evaluar la administración de los recursos con que cuenta la empresa, si se financió con recursos propios o utilizó su propio capital, analizando las conveniencias;

-análisis global de la situación de la empresa: este análisis trata de emitir un diagnóstico que le permitirá tomar los cursos de acción o decisiones estratégicas, poniendo en evidencia cuales son los puntos fuertes y débiles de la empresa y así elaborar las perspectivas futuras de la empresa.

### **3.- Tipos de análisis**

Habitualmente, los tipos de análisis suelen clasificarse de acuerdo a quien lo realiza: en interno y externo.

El análisis de estados contables es **interno** cuando es practicado por integrantes de la administración del ente emisor de los estados contables o del grupo económico al cual pertenece, generalmente como parte de las tareas encaminadas a la evaluación de la eficacia y eficiencia del ente; cuenta no sólo con los estados contables y la memoria, en su caso, sino que dispone de información y documentación interna de la empresa cuyo acceso, generalmente, no está disponible para el analista externo

El análisis de estados contables es **externo** en los demás casos. Sin embargo pueden darse circunstancias que permitan a un analista externo el acceso a información interna. Por ejemplo cuando el análisis es efectuado por el auditor de los estados contables; por un inspector de un ente estatal, de un mercado de valores o de una bolsa de comercio; o por un contador público independiente contratado.

Un factor clave en el desarrollo de los distintos tipos de análisis es la realización permanente de comparaciones. Los datos tomados de manera absoluta no aportan información significativa para la toma de decisiones, por ello es imprescindible relacionarlos, compararlos con otros datos.

Las comparaciones entre datos correspondientes a un ente determinado podrían hacerse:

- a. Con otros datos de los mismos estados contables;
- b. Con datos de estados contables anteriores; o
- c. Con datos surgidos de otras comparaciones,

Y dar lugar a la obtención de nuevos datos expresados como valores absolutos o como cocientes.

Así es como se llevan a cabo también el análisis estático, que es el que trabaja con variables claves dentro de un periodo específico, y análisis dinámico, que es el que compara el comportamiento de las variables claves a través del tiempo.

Por último debe efectuarse el análisis más importante que es aquel que consiste en la comparación con la competencia y con la empresa líder del sector. Surgen así comparaciones de datos obtenidos de estados contables de distintas empresas, con propósitos como los siguientes:

- Cuando producen bienes o servicios similares, calcular sus participaciones relativas en el correspondiente mercado;
- Determinar cuáles son más solventes o más rentables, como paso previo a decisiones de compra o venta de acciones o bonos con cotización.

#### **4.- Técnica y Procedimientos de Análisis**

Para la Real Academia Española:

Técnica: (...) 5. Conjunto de procedimientos y recursos de que se sirve una ciencia o un arte. <sup>(8)</sup>

Procedimiento: ...|| 2. Método de ejecutar algunas cosas. <sup>(9)</sup>

Por lo tanto, la técnica de análisis de estados contables es el conjunto de procedimientos utilizados en esta actividad. La tarea incluye estos pasos:

---

<sup>(8)</sup> Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española, vigésima segunda edición, Madrid, 2001.

<sup>(9)</sup> Ibíd.

a) Lectura crítica de los estados contables y de la información relacionada con ellos para:

- 1) Tomar conocimiento de su contenido;
- 2) Evaluar su representatividad , integridad y confiabilidad;

b) Lectura de los informes de auditores o revisores independientes de los mismos estados contables para determinar si hay problemas que enerven su confiabilidad;

c) Modificación (extracontable) del contenido de los estados, en el caso de que éstos hubiesen sido preparados de acuerdo con criterios que el analista considera inadecuados;

d) Resumen y vuelco de los datos relevantes a elementos que faciliten las tareas posteriores, como bases de datos computadorizadas y hojas de cálculo electrónicas;

e) Comparaciones entre datos absolutos:

- 1) Tomados de los estados contables a una misma fecha;
- 2) Tomando de estados contables sucesivos;
- 3) Surgidos de las comparaciones anteriores;
- 4) Del ente emisor y de otros;

f) A partir de las comparaciones recién referidas, cálculo de variaciones absolutas;

g) Calculo de razones (cocientes) directas o porcentuales entre:

- 1) Datos absolutos;
- 2) Las variaciones absolutas con respecto a alguna cifra base relacionada.

h) Comparaciones entre razones sucesivas;

i) Cálculo de otras razones directas o porcentuales sobre la base de los datos obtenidos en el paso anterior;

j) Si se tuviese acceso a los pertinentes datos presupuestados, cálculo de:

1) Variaciones entre las cifras presupuestadas y las reales;

2) Razones correspondientes a tales variaciones;

3) Variaciones entre las razones presupuestadas y sus correlatos reales;

4) Razones resultantes de considerar las variaciones recién mencionadas;

k) Si se lo considerase útil y se dispusiera de la información necesaria, comparación de las razones calculadas con:

1) Estándares que se consideren adecuados;

2) Relaciones surgidas del análisis de estados con entes con similar actividad;

3) Promedios de razones de los entes antes referidos;

l) Consideración y estudio de la información que, no estando contenida en los estados contables ni en los informes independientes sobre ellos, pueda ayudar a interpretar sus datos y las variaciones y razones calculadas;

m) Evaluación de la suficiencia de las conclusiones obtenidas, en función de las expectativas que presumiblemente tienen los usuarios del informe a ser emitido a la finalización de la tarea;

n) Si las conclusiones se considerasen insuficientes:

1) Identificación de los tipos, las fuentes y el costo de obtención de las informaciones adicionales a las que podría recurrirse para su mejoramiento;

2) Evaluación de la relación entre la mejora que podría lograrse en las conclusiones y el costo de obtener la información adicional y la postergación de la emisión del informe.

o) En el caso de justificarse:

1) Obtención de la información adicional del caso;

2) Aplicación de los procedimientos que correspondan;

3) Volver a evaluar la suficiencia de las conclusiones.

p) En el caso de considerarse que las conclusiones son suficientes o que la ampliación del estudio es injustificable, redacción del correspondiente informe.

## **CAPÍTULO III**

### **HERRAMIENTAS DE ANALISIS**

**Sumario:** 1.- Herramientas de Análisis de Estados Contable; 2.- Análisis Vertical; 3.- Análisis Horizontal; 4.- Objetivos del Análisis Vertical y Horizontal; 5.- Indicadores o Razones financieras;

#### **Herramientas Estáticas**

##### **1.- Herramientas de Análisis de Estados Contables**

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.

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 diagnóstico integral que permita conocer la rentabilidad, solvencia y capacidad de crecimiento de la empresa.

Para interpretar la actividad empresarial se utilizan una serie de instrumentos y técnicas que se agrupan en ratios, porcentajes, coeficientes e índices. Se entiende por:

**RATIO:** a la relación entre un valor con respecto a otro tomado como base; ratio son número de veces.

**INDICE**: 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 período a analizar, el de la empresa líder o el medio del sector. También es conocido como el cociente de dos valores absolutos.

Los ratios permiten homogeneizar los datos de una empresa correspondientes a un período para ser comparados con los de otros períodos (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.

Los tipos de análisis que se pueden realizar son el análisis horizontal, vertical y análisis de los índices o indicadores, que se describirán a continuación. Los mismos permitirán detectar insuficiencia de disponibilidades, inversiones excesivas (en Activo no corriente, en bienes de cambio, cuentas a cobrar, entre otros), excesivo endeudamiento, inadecuadas relaciones entre activo y pasivo corriente, o en la relación de capital de trabajo con los ingresos de ventas.

## **2.- Análisis Vertical**

Es el más difundido de los análisis y se practica en un año determinado, es decir con los estados contables de un solo período. Es una herramienta que ayuda a conocer la participación interna de cada rubro dentro de los estados contables.

El análisis del balance general asigna las relaciones que cada rubro aporta al total del activo y del pasivo, más el patrimonio neto. Es decir, el total del activo será cien, y cada rubro tendrá su porcentaje dividiendo, por ejemplo, sobre el total del activo y multiplicando el cociente por cien. Así, sucesivamente se determinará la participación de cada rubro que conforma el activo y el pasivo más el patrimonio neto.

El análisis del estado de resultados o cuadro demostrativo de ganancias y pérdidas es algo distinto. En efecto, al rubro ventas brutas se le asigna un valor cien; cada rubro representará el porcentaje en relación con las ventas.

Este tipo de análisis es muy utilizado para comparar los datos con estándares pre-establecidos como así también 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. La comparación de los porcentajes reales con los estándares u objetivos señalados permitirá evaluar parte de la gestión empresarial.

### **3.- Análisis Horizontal**

Permite hacer proyecciones. Se comparan sucesivamente varios estados contables y la evolución de los rubros de un año con respecto a otro.

Pueden hacerse con un año base, en cuyo caso se toma un año como tal, el más antiguo, y los posteriores se analizan con respecto a él, para determinar los incrementos o disminuciones sufridas por los rubros.

Este análisis horizontal puede confeccionarse sin año base; en este caso simplemente se van determinando los incrementos o disminuciones sufridas por cada rubro con respecto al año anterior.

Se emplea también, para evaluar las tendencias de las cuentas, individualmente consideradas, durante varios períodos. Es un análisis dinámico debido a que muestra el cambio, en valores o porcentajes, de una cuenta.

Luego se debe proceder a determinar las causas de esas variaciones y las posibles consecuencias derivadas de las mismas. Analizando la evolución de los rubros del estado de Situación Patrimonial y del Estado de Resultados permite realizar proyecciones y fijar tendencias para ejercicios sucesivos.

### **4.- Objetivos del Análisis Vertical y Horizontal**

Los objetivos del análisis vertical y horizontal son dar a conocer:

- La evolución de cada rubro del Estado de Situación Patrimonial y de Resultados.

- Participación de capital de trabajo y los activos fijos en la inversión total de la empresa.
- Participación de propietarios y terceros en la financiación del total de inversión.
- Utilización de fuentes de financiación.
- Participación en resultados extraordinarios.
- Políticas de endeudamiento.
- Participación en costos fijos y variables
- Porcentajes de utilidad bruta y neta sobre las ventas.
- Incidencia de gastos administrativos, comerciales y financieros.

## **Herramientas Dinámicas**

### **5.- Indicadores o Razones Financieras**

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 comprada con alguna referencia puede estar señalando una desviación, sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas.

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

Los resultados obtenidos por si solos no tienen mayor significado, sólo cuando se relacionan con otros y son comparados con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector.

Los Estados Contables por si solos no proporcionan información sobre el desempeño de la organización, pero se pueden reordenar, relacionando la información

contenida en ellos y convertirla en razones financieras capaces de proporcionar información acerca de las áreas más importantes del desempeño financiero.

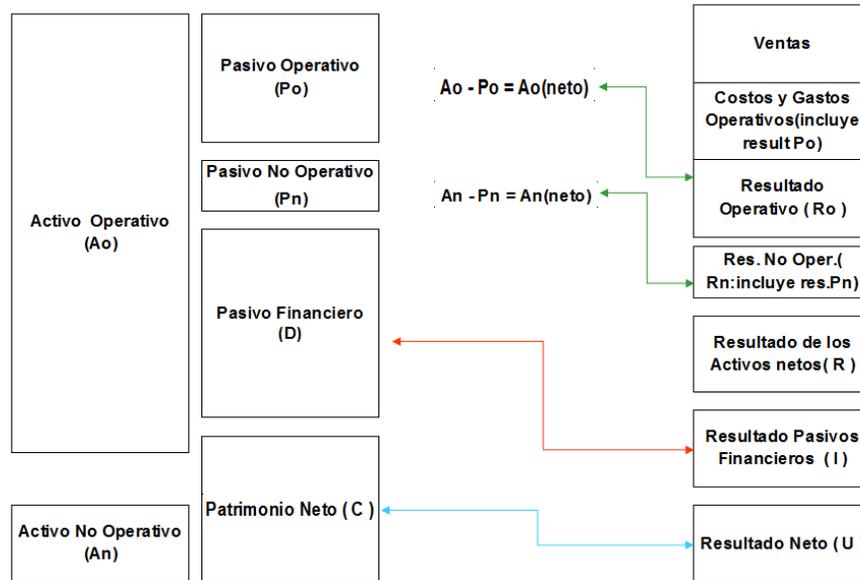
El reordenamiento de la información contable es un procedimiento que se suele utilizar para efectuar el análisis financiero en virtud de que la estructura de exposición de los estados contables que se utiliza en Argentina es poco útil para llevar a cabo el primero. Por eso es necesario reordenar las cifras para obtener totales que aporten un mayor valor al análisis.

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL CLASICO**

<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>PASIVOS CORRIENTES</b>
	<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>

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

## Esquema contable para análisis



Los **activos operativos** son los que se requieren para el desenvolvimiento de los negocios de la empresa.

Los **pasivos operativos** son los compromisos directamente relacionados con los negocios. Existen por el hecho de desarrollar las actividades operativas.

En activos y pasivos operativos se incluyen todos los Activos y Pasivos de la actividad principal del Ente, por ejemplo activos corrientes, bienes de uso, deudas comerciales, sociales, fiscales. Los activos operativos y pasivos operativos generan **resultados operativos**.

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, normalmente incluimos aquí las inversiones a corto plazo (cuando no se necesitan para la gestión operativa) y a largo plazo.

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** depende de cómo la empresa quiere o puede financiar los recursos que utiliza. La empresa puede decidir no financiarse con deudas, sino solo con capital propio, y entonces no existirá pasivo financiero.

Reordenar el estado de resultados implica clasificar sus componentes de manera homogénea con los subtotales 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 lo tanto ambos deben ordenarse de un modo compatible.

Los principales aspectos que requiere 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. Esta 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.

Con los estados contables reordenadas, se desarrolla un modelo simple de análisis basado en cifras contables y en el cálculo de indicadores, que permita evaluar el desempeño de la empresa en función de sus objetivos.



Identificamos con letras minúsculas las rentabilidades o razones y con letras mayúsculas los valores absolutos, así:

Las razones financieras a utilizar son:

- **Rentabilidad del Patrimonio Neto (u)**

$$u = \text{Resultado Neto (U)} / \text{Patrimonio Neto}$$

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 ( Ro)**

$$\text{Resultado Operativo (RO)} / \text{Activo Operativo Neto (Aon*)}$$

Donde RO= ro . Aon\*

El numerador del indicador, la ganancia, se refiere a un periodo: es la ganancia que se ha obtenido por la utilización de recurso durante todo ese periodo.

Por eso es importante procurar que la medida de la base del rendimiento (el activo operativo) sea representativa de los recursos que se han utilizado durante el periodo, 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:

$$\mathbf{ro = Margen \cdot Rotación}$$

Donde:

$$\text{Margen} = \text{Ro} / \text{Ventas}$$

$$\text{Rotación } \mathbf{Aon} = \text{Ventas} / \mathbf{Aon}$$

- **Rentabilidad No Operativa ( Rn)**

$$\mathbf{rn = Resultado No Operativo (Rn) / Activo No Operativo Neto (Ann)}$$

Donde  $Rn = rn \cdot Ann$

- **Costo Financiero (i)**

$$\mathbf{i = Resultado Financiero (I) / Pasivo Financiero (D)}$$

Donde  $I = i \cdot D$

El resultado neto (U) será la suma del Resultado Operativo (RO) y el Resultado no operativo ( Rn) menos el Costo de Financiación (I).

De la formulas  $U = Ro + Rn - I$ , podemos decir:

1.  $\mathbf{u.C = ro \cdot Aon + rn \cdot Ann - i \cdot D}$

2.  $\mathbf{u.C = ro \cdot (C + D - Ann) + rn \cdot Ann - i \cdot D}$

3.  $\mathbf{u.C = ro.C + ro.D - ro.Ann + rn \cdot Ann - i.D}$

4.  $\mathbf{u.C/C = ro.C/C + ro.D/C - ro.Ann/C + rn \cdot Ann/C - i.D/C}$

**donde  $u = ro + (ro - i) \cdot D/C + (rn - ro) \cdot Ann/C$ , es una fórmula dinámica de ver la rentabilidad del patrimonio neto, medida al inicio como:  $u = U/PN$ .**

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 comparados con la rentabilidad que brindan los activos operativos el impacto de esta diferencia varía según el coeficiente de diversificación.

### **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 periodo 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. Las 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 termino 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.

### **Relación Corriente= Activo Corriente/ Pasivo Corriente**

Una situación de paridad de activos y pasivos corrientes (índice de liquidez corriente = 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 solo puede determinarse analizando en detalle las características del activo y el pasivo corriente. El resultado por sí solo no permite obtener una conclusión sobre la real situación de liquidez, pues para que esta 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 conseguidos 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 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 inventario 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 activo corriente 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. Mas bien, su mayor interés debe basarse en el análisis de la serie de tiempo del capital de trabajo.

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

c) **Prueba Acida 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 términos de liquidez de la cual la empresa pudiera hacer uso ante imprevistos.

$$\text{Prueba Acida} = (\text{Activo Corriente-Inventarios}) / \text{Pasivo Corriente}$$

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 índice de liquidez seca.

$$\text{Flujo de Fondos} = \text{Fondos al cierre del ejercicio} / \text{Pasivo Corriente}$$

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**

- **Índice 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 le asignan a sus inversiones. El analista interpretara que mientras menos endeudada esté la empresa con terceros, menos riesgo representa para los acreedores actuales y futuros.

a) **Razón Deuda-Capital:** indica que porción de los aportes de los dueños está comprometida con los acreedores de corto plazo de la empresa:

**Razón Deuda-Capital = deuda a corto plazo/ 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 solo a la capitalización de la empresa a largo plazo:

**Razón Deuda-Capital = deuda a largo plazo / Capital total**

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

**Nivel de Endeudamiento = Pasivo Total/ Patrimonio Neto**

Valores superiores a la unidad implicaran 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 la tasa 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 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, este 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 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.

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

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

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

También puede ser definida por el siguiente cociente:

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

Siendo Activo Fijo = Bs de uso + Inversiones Permanentes

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

$$\text{Bs de Uso} / \text{Patrimonio Neto}$$

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, implicaran la existencia de importantes valores de activos 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 partes por acreedores o terceros ajenos a la empresa.

- Financiación de las inmovilizaciones

Se generaliza por la fórmula:

**(Patrimonio Neto + Pasivo) / Activo No Corriente**

Esta relación determina las veces que el total del capital propio mas 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 esta para fijar sus precios de venta.

**Margen de Utilidad Bruta= Utilidad Bruta/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.

$$\text{Margen de Utilidad Neta} = \text{Utilidad después de impuesto} / \text{Ventas}$$

c) **Rendimientos 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 si 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.

$$\text{Rendimiento sobre Activo} = \text{Utilidad desp. de impuesto} / \text{Total de Activos}$$

Se espera que este resultado sea lo más alto posible.

d) **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 financiarlos con capital ajeno.

$$\text{Financiero} = \left( \frac{\text{Rtdo Neto}}{\text{Patrimonio Neto}} \right) * \frac{\text{Total Activo}}{\text{Resultado Neto} + \text{Resultado Financiero}}$$

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 generaran los activos por cada peso que costará el financiamiento.

e) **Tasa de rentabilidad (Formula 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 que tan eficientemente la empresa ha usado sus activos para generar ventas.

**(Ventas/total de Activos) x (Utilidades desp. de Imp/Ventas)**

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

**Utilidades después de Impuestos/ Total de Activos**

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

La fórmula 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.

Por ejemplo, una tasa de rentabilidad de 14%, que se califica como buena, puede plantear una 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 exigüos rendimientos existe riesgo ante un margen que se reduzca totalmente o pase a

ser perdida. 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.

f) **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.

#### **Resultado del Ejercicio/ Capital**

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

#### **Resultado del Ejercicio/ Patrimonio Neto**

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

- **Razones e indicadores operativos**

- Índices de Rotación

Algunas razones se calculan para determinar cuántas veces a lo largo de un periodo anual rota un activo o pasivo (para lo cual se lo compara con algún flujo de transacciones) o bien, a cuantos días de ese flujo corresponde el saldo ( final o promedio) de ese activo o pasivo.

a) **Rotación de los Inventarios:** muestra la rapidez con que los bienes de cambio se transforman en cuotas 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:

### **Costo de las Mercaderías Vendidas/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.

Las rotaciones completan su significado con el plazo promedio de permanencia que surgen de dividir 365/rotación en el caso de PPP de bienes de cambio, nos da la cantidad de días en que se vende el stock.

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

### **Ventas/ Activo Total**

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

### **Ventas Anuales a Crédito/Stock Promedio de Cuentas por cobrar**

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

d) **Periodo 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.

$$\frac{(\text{Créditos por Ventas al inicio} + \text{Creditos por ventas al cierre})}{2 \times 365}$$

### **Total Anual de Ventas a crédito**

En definitiva, es igual a:

**PPC = 365/ rotación**

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 cuentas por cobrar por antigüedad de saldos. Mas 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.

$$\frac{(\text{Pasivo Comercial inicial} + \text{Pasivo Comercial al cierre})}{2 \times 365}$$

**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, entendiéndolo 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:

**Plazo promedio de Cobranza**

**+Rotación de Inventarios en días**

**-Plazo Medio de Pago de deudas**

Si da positivo incide negativamente en la situación financiera que puede mostramos 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.

## **CAPÍTULO IV**

### **ANÁLISIS DE MICRO Y**

### **MACROENTORNO**

**Sumario:** 1.- Conociendo la empresa MIPA S.A.; 2.- Misión y Visión; 3.- Antecedentes del sector; Análisis FODA

#### **1.- Conociendo la empresa MIPA S.A.**

Desde aquí en adelante nos centraremos en aplicar lo descrito en los capítulos anteriores en la empresa “MIPA S.A.”. Analizaremos su entorno, calcularemos sus indicadores financieros obteniendo un análisis de la empresa y sus estados contables. La empresa cierra su ejercicio comercial el 30 de junio de cada año, es por eso que trabajaremos en base al análisis de los estados contables cerrados el 30 de junio de 2016.

La empresa se estableció en Tucumán hace poco más de 45 años, dedicándose en un principio a la venta de autos 0 km y sus repuestos, añadiendo al poco tiempo la venta de autos usados que recibían como forma de pago. Por ese entonces las concesionarias de autos eran escasas y en pocos casos tenían representación exclusiva de una marca. Hoy en día es normal ver que cada una representa a una marca automotriz en particular.

La empresa fue fundada por el padre de los dueños actuales, quienes la administran desde hace varios años y la hicieron crecer. La marca de vehículos que

vende hoy en día no es la misma con la que comenzó. Como decíamos en el párrafo anterior, el mercado no se caracterizaba por la exclusividad y la representación de una sola marca. Hoy por hoy la empresa se encuentra afianzada a cierta marca y apuesta a mantenerla a lo largo del tiempo, haciendo hincapié más que nada en el servicio post venta.

Hoy la empresa cuenta con tres locales. Su salón de ventas principal, dedicado pura y exclusivamente a la venta de autos 0 km. Otro salón de ventas dedicado a los autos usados que reciben como forma de pago. Y por último un local donde se brinda el servicio post venta y de taller, venta y colocación de repuestos.

### **Venta de 0 km**

Es la principal y más antigua actividad de la empresa. Hoy por hoy la venta de autos 0 km se ve potenciada por la multitud de alternativas de financiación que otorgan tanto la concesionaria como la fábrica de la marca a sus clientes, de manera que estos decidan como comprar su auto de la manera que, financieramente hablando, les convenga.

### **Venta de autos usados**

Una de las alternativas que se les brinda a los clientes para conseguir un 0 km es entregar el auto usado en posesión. Una vez realizado esto, la empresa le realiza un *service* completo, pulido, cambio de algunos repuestos, dejándolo en las mejores condiciones posibles para venderlo en su local destinado exclusivamente a la venta de autos usados.

### **Repuestos**

La empresa ofrece toda la gama de repuestos para todos los modelos que comercializa en su salón de ventas de principal. Además de venderlo, dispone de un taller que se encarga de colocarlos, ofreciendo garantía 100% original de la marca.

### **Servicio post venta**

Para generar mayor fidelización por parte de los clientes, la empresa se enfoca en gran medida a brindar un excelente servicio post venta respetando la garantía, tanto de fábrica como de la empresa misma.

## **2.-Misión y Visión:**

**Misión:** “Somos un concesionario oficial especializado en la comercialización de coches nuevos, usados, repuestos, accesorios, mantenimiento preventivo y correctivo, y trabajos de taller de carrocería y pintura. Contamos con personal altamente calificado, tecnología de punta e infraestructura que garantiza un servicio integral de óptima calidad; cumplimos con los estándares de la marca, normas ambientales y del entorno social; trabajamos por el bienestar y crecimiento de nuestro talento humano, para lograr así la total satisfacción de nuestros clientes.

**Visión:** ser el primer concesionario del país, líder en calidad, tecnología, infraestructura, capital humano, rentabilidad y solidez financiera; encaminados a lograr la fidelización de nuestros clientes, convirtiéndonos en la mejor opción del mercado, excediendo las expectativas de nuestros clientes, empleados y proveedores.

## **3.-Antecedentes del sector**

El sector automotriz en Argentina era muy pequeño antes de la segunda guerra mundial. Una vez terminada esta, y viendo las oportunidades que brindaba Argentina, muchas marcas europeas instalaron sus fábricas en nuestro país. Entre 1945 y 1960 se instalaron cerca de 20 firmas automotrices, la mayoría proveniente de Europa. Pero la marca que hoy vende la empresa llegó a principios del año 61, una de las últimas en establecerse en esta época.

En los años 80 aparecieron nuevas firmas, las japonesas, con inversiones iniciales tan grandes que casi opacan a las ya instaladas desde hace varios años.

Puntualmente, hablando de ventas de automóviles, las ventas de los mismos venían en ascenso hasta el 2001 donde hubo una fuerte caída por la crisis.

En el 2003 cuando se estabilizó la situación, el dólar se estancó en un precio, las concesionarias tomaron nuevamente respiro y empezaron, de a poco, a vender nuevamente algunas unidades más que en esos años anteriores. Por el 2005 y 2006, la venta de autos 0km aumentó abruptamente: nuevos modelos, precios y estándares de calidad fueron impulsores de este auge, que además acompañaba una caída drástica de la venta de autos usados.

Luego de este boom del 2006 y 2007, las ventas de vehículos 0km siguieron aumentando pero en menor medida hasta el año 2012 inclusive, teniendo en cuenta que el mercado inmobiliario estaba estancado y el consumo que había aumentado considerablemente. Sin embargo, a finales de este mismo año, un hecho marcó un antes y un después en la empresa: el cierre de las importaciones. Los autos que venían de Brasil (gama baja y media) y Francia (gama alta), dejaron de entrar al país debido a las políticas económicas tomadas por el gobierno en pos de una economía cerrada. De esta manera la empresa toma la decisión de aumentar los precios y, en consecuencia, aumenta la facturación. Surge así en los meses siguientes la necesidad de re-estoquearse y la política tomada por el Estado no lo permite, llevando a que le empresa comience a invertir su excedente en plazos fijos y fondos de inversión.

En 2014 y 2015, la medida llamada vulgarmente como el “impuestazo” implicó una baja importante en la venta de autos 0 km. Esta medida consistía en gravar la venta de autos importados entre el 30% y el 50%, dependiendo del precio final de venta. La necesidad de vender lleva a la empresa a incorporar personal de venta adicional y otros gastos en publicidad para captar nuevos clientes, aumentando de esta manera los gastos de comercialización y tomando ciertas medidas como recibir vehículos usados en cualquier estado y de cualquier marca con tal de lograr los objetivos de venta planteados.

A fines del 2015 el “impuestazo” llega a su fin y el mercado automotor se estabiliza, los precios de los usados bajan, y las ventas tanto de 0 km como de usados aumentan, en comparación con los años anteriores. La empresa en 2016 liquida todas las inversiones ya que tiene nuevamente la posibilidad de invertir en vehículos 0km pero con un gran stock de vehículos usados y de deudas comerciales, lo cual no es favorable para la empresa ya que la condiciona financieramente.

#### **4.-Análisis FODA:**

✓ **Fortalezas:**

- Personal con experiencia calificada, capacitado por la marca a nivel nacional.
- Servicio post venta con control de calidad certificado.
- Muchas alternativas de financiación.
- Innovación tecnológica constante en toda la gama de vehículos.

✓ **Oportunidades:**

- El mercado tucumano es uno de los cuatro con mayor consumo del país.
- La mayoría de los repuestos son de origen nacional.
- Cadena de servicios de la marca a nivel nacional.

✓ **Debilidades:**

- Tasas de financiación elevadas.
- Salón de ventas ubicado en el microcentro, sin estacionamiento.
- Mucha competencia a la hora de captar clientes.

✓ **Amenazas:**

- Inflación y aumento de precios constante.
- Intervención del Estado en los precios.
- Influencia del mercado de motos en el de autos.
- Ofertas de concesionarias de otras provincias que representan a la misma marca.

**CAPÍTULO V**  
**ANÁLISIS HORIZONTAL Y VERTICAL**  
**DE MIPA S.A.**

**Sumario:** 1.-Características del rubro 2.-Análisis horizontal 3.-  
Análisis vertical

**1.-Características del rubro**

Antes de efectuar el análisis de la empresa bajo estudio, es conveniente tener en cuenta dos cosas.

Primero, cuáles son los aspectos comunes en las empresas del rubro. Con respecto al Activo, la cuenta más importante es la de Bienes de Cambio, ya que la empresa se dedica a revender tanto vehículos como sus repuestos. Por su parte, la cuenta de Créditos por Ventas es de menor envergadura en relación con la de Bienes de cambio; esto se debe a que en la gran mayoría de los casos, la financiación de los vehículos proviene directamente de la fábrica que representa la marca. Por último, la empresa posee grandes importes en el rubro disponibilidades ya que aprovecha estas para invertir las en bienes de cambio, lo cual le sirve para atenuar los efectos de la inflación.

En cuanto al Pasivo, gran porcentaje de este rubro responde a deudas comerciales, en especial las deudas con la fábrica de vehículos. Por otro lado, la

minoría restante del rubro se compone de deudas fiscales, sociales, préstamos y otras deudas que tiene la empresa.

Segundo, cabe aclarar que el Decreto N ° 664/03 dictado por el Poder Ejecutivo Nacional, determinó la interrupción de la aplicación del método de reexpresión de Estados Contables en moneda homogénea a partir del 1° de Marzo de 2003, situación que fue contemplada en la preparación de estos Estados Contables e implica una desviación con relación a lo prescripto por las normas contables profesionales que no ha afectado en forma significativa la información contenida en los Estados Contables.

## 2.- Análisis Horizontal

MIPA S.A. - Análisis Horizontal				
Estado de Situación Patrimonial	2016	2015	Variaciones	%
<b>ACTIVO</b>	<b>81.434.398,88</b>	<b>38.182.760,36</b>	<b>43.251.638,52</b>	<b>113,28%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>80.750.629,12</b>	<b>37.485.489,58</b>	<b>43.265.139,54</b>	<b>115,42%</b>
Caja y bancos	697.896,98	1.709.152,62	-1.011.255,64	-59,17%
Inversiones	0,00	6.754.283,40	-6.754.283,40	-100,00%
Creditos por ventas	5.291.498,71	3.599.156,22	1.692.342,49	47,02%
Otros creditos	1.957.913,00	2.235.981,85	-278.068,85	-12,44%
Bienes de Cambio	72.803.323,43	23.186.915,49	49.616.407,94	213,98%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>683.769,76</b>	<b>697.270,78</b>	<b>-13.501,02</b>	<b>-1,94%</b>
Bienes de Uso	683.769,76	697.270,78	-13.501,02	-1,94%
<b>TOTAL PASIVO Y PN</b>	<b>81.434.398,88</b>	<b>38.182.760,36</b>	<b>43.251.638,52</b>	<b>113,28%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>55.471.084,99</b>	<b>21.064.314,49</b>	<b>34.406.770,50</b>	<b>163,34%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>54.858.232,30</b>	<b>20.755.885,04</b>	<b>34.102.347,26</b>	<b>164,30%</b>
Cuentas por pagar	43.370.955,19	11.422.379,95	31.948.575,24	279,70%
Préstamos	368.411,32	602.512,63	-234.101,31	-38,85%
Remuneraciones y Cargas Sociales	2.296.593,83	1.625.777,38	670.816,45	41,26%
Cargas Fiscales	2.338.364,59	896.971,01	1.441.393,58	160,70%
Otras deudas	4.187.713,40	3.142.819,78	1.044.893,62	33,25%
Anticipo de Clientes	2.296.193,96	3.065.424,28	-769.230,32	-25,09%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>612.852,69</b>	<b>308.429,45</b>	<b>304.423,24</b>	<b>98,70%</b>
Préstamos	612.852,69	308.429,45	304.423,24	98,70%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>25.963.313,89</b>	<b>17.118.445,87</b>	<b>8.844.868,02</b>	<b>51,67%</b>

Estado de Resultados	2016	2015	Variaciones	%
Ingresos por ventas y servicios	205.050.926,32	134.965.222,00	70.085.704,31	51,93%
Costo de Ventas	171.304.351,70	113.067.525,27	58.236.826,42	51,51%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>33.746.574,62</b>	<b>21.897.696,73</b>	<b>11.848.877,89</b>	<b>54,11%</b>
Comisiones Ganadas	13.075.744,37	8.811.600,00	4.264.144,37	48,39%
Gastos de Comercialización	-21.934.509,84	-15.222.542,43	-6.711.967,40	44,09%
Gastos de Administración	-14.390.803,00	-8.436.785,53	-5.954.017,47	70,57%
Otros Ingresos/Egresos operativos	2.923.711,71	564.099,03	2.359.612,68	418,30%
Resultados Financieros y por tenencia	1.069.463,70	-219.866,08	1.289.329,78	586,42%
Impuesto a las GMP -Ganancias	-4.625.313,55	-2.394.595,60	-2.230.717,95	93,16%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>9.864.868,02</b>	<b>4.999.606,11</b>	<b>4.865.261,91</b>	<b>97,31%</b>

### Activo

La variación en el Activo de la empresa fue aproximadamente de un 43%, la mayoría sobre la parte corriente, donde podemos observar que gran parte de esta variación corresponde a la incorporación de Bienes de Cambio, ya que el mismo

incrementó su valor en un 213% aproximadamente. Esto no es algo que nos tenga que sorprender en este tipo de empresas, ya que la inversión es muy importante y nos puede brindar importantes beneficios, tales como: lograr mantener un mayor inventario para atender la demanda y/o incluso una disminución en los efectos de la inflación.

Si entramos un poco más en detalle, notamos que las inversiones disminuyeron en su totalidad. Dicha cuenta se componía de diferentes plazos fijos con los que contaba la empresa para hacer frente a sus obligaciones, los cuales efectivamente se utilizaron para el pago de obligaciones financieras. Por otro lado, las disponibilidades disminuyeron en un 59%, quedándose la empresa con menor capacidad de liquidez.

### **Pasivo**

Podemos observar que hubo variaciones en todas las cuentas, pero por sobre todo en dos en particular: cargas fiscales y cuentas por pagar. En el primer caso, se advierte un aumento del 160% correspondiente a impuestos nacionales. En el segundo caso, encontramos un aumento del 279%, que acompaña el aumento anteriormente analizado de la cuenta de Bienes de Cambio.

Por otro lado, en cuanto a las deudas, las que forman parte del pasivo corriente, es decir, exigibles en el corto plazo, disminuyeron en un 38%, mientras que las que son parte integrante del pasivo no corriente aumentaron aproximadamente un 98%.

Si vemos el porcentaje de variación que experimentaron las Deudas Sociales, casi un 42%, podríamos deducir rápidamente que la empresa se encuentra atrasada en los pagos de remuneraciones o en las cargas sociales correspondientes. Lo adecuado es dirigirnos a los Estados Contables, y en particular a la nota correspondiente para ver con más profundidad lo que sucedió. Al remitirnos a ella vemos que la empresa no tiene deudas con sus empleados, es decir pagó los sueldos en tiempo y forma. Aquí podemos observar que se produjo un aumento en las cuentas de este rubro, debido al aumento en la nómina de empleados y por ende también se

produjo un aumento en las cargas sociales. Qué estas cuentas no estén saldadas a fecha de cierre de mes no es una señal de incumplimiento, debido a que estas deudas son exigibles en los primeros días del mes inmediatamente posterior al que corresponden los sueldos.

### **Estado de Resultados**

Si nos remitimos a los cuadros donde se realizó el análisis podemos observar que todos los elementos integrantes de este estado presentan variaciones porcentuales parecidas. Esto muestra una coherencia en la evolución de los gastos con relación a las ventas.

Sin embargo, las variaciones que nos muestra el análisis son muy grandes a simple vista. En este punto hay que prestar un cuidado especial a la influencia de la inflación, que sin lugar a dudas es la causa principal de la mayor parte de las variaciones. Calculando con información obtenida de consultoras privadas y los índices del INDEC <sup>(10)</sup>, consideramos que la inflación en este periodo fue entre un 27% y un 30%. Como dijimos, repercute en gran parte del porcentaje de variación, pero no es la única causa.

Debemos destacar que se produjo un aumento en las ventas, y por lo tanto también en los gastos relacionados con estas. Un punto a favor adicional es que los restantes ingresos y gastos también mostraron porcentajes de variación que muestran una concordancia con los mostrados por los de ventas, es decir que son costos totalmente variables al variar conforme el nivel de actividad, que también se ven reflejados en la variación del 93% en el impuesto a la ganancia a pagar.

### **3.- Análisis Vertical**

---

<sup>(10)</sup> Consultas en Internet:

[https://www.indec.gov.ar/nivel4\\_default.asp?id\\_tema\\_1=3&id\\_tema\\_2=5&id\\_tema\\_3=31](https://www.indec.gov.ar/nivel4_default.asp?id_tema_1=3&id_tema_2=5&id_tema_3=31)

MIPA S.A. - Análisis Vertical				
Estado de Situación Patrimonial	2016	%	2015	%
<b>ACTIVO</b>	<b>81.434.398,88</b>	<b>100,00%</b>	<b>38.182.760,36</b>	<b>100,00%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>80.750.629,12</b>	<b>99,16%</b>	<b>37.485.489,58</b>	<b>98,17%</b>
Caja y bancos	697.896,98	0,86%	1.709.152,62	4,48%
Inversiones	0,00	0,00%	6.754.283,40	17,69%
Creditos por ventas	5.291.498,71	6,50%	3.599.156,22	9,43%
Otros creditos	1.957.913,00	2,40%	2.235.981,85	5,86%
Bienes de Cambio	72.803.323,43	89,40%	23.186.915,49	60,73%
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>683.769,76</b>	<b>0,84%</b>	<b>697.270,78</b>	<b>1,83%</b>
Bienes de Uso	683.769,76	0,84%	697.270,78	1,83%
<b>TOTAL PASIVO Y PN</b>	<b>81.434.398,88</b>	<b>100,00%</b>	<b>38.182.760,36</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>55.471.084,99</b>	<b>68,12%</b>	<b>21.064.314,49</b>	<b>55,17%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>54.858.232,30</b>	<b>98,90%</b>	<b>20.755.885,04</b>	<b>98,54%</b>
Cuentas por pagar	43.370.955,19	78,19%	11.422.379,95	54,23%
Préstamos	368.411,32	0,66%	602.512,63	2,86%
Remuneraciones y Cargas Sociales	2.296.593,83	4,14%	1.625.777,38	7,72%
Cargas Fiscales	2.338.364,59	4,22%	896.971,01	4,26%
Otras deudas	4.187.713,40	7,55%	3.142.819,78	14,92%
Anticipo de Clientes	2.296.193,96	4,14%	3.065.424,28	14,55%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>612.852,69</b>	<b>1,10%</b>	<b>308.429,45</b>	<b>1,46%</b>
Préstamos	612.852,69	1,10%	308.429,45	1,46%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>25.963.313,89</b>	<b>31,88%</b>	<b>17.118.445,87</b>	<b>44,83%</b>

Estado de Resultados	2016	%	2015	%
Ingresos por ventas y servicios	205.050.926,32	100,00%	134.965.222,00	100,00%
Costo de Ventas	171.304.351,70	83,54%	113.067.525,27	83,78%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>33.746.574,62</b>	<b>16,46%</b>	<b>21.897.696,73</b>	<b>16,22%</b>
Comisiones Ganadas	13.075.744,37	6,38%	8.811.600,00	6,53%
Gastos de Comercialización	-21.934.509,84	-10,70%	-15.222.542,43	-11,28%
Gastos de Administración	-14.390.803,00	-7,02%	-8.436.785,53	-6,25%
Otros Ingresos/Egresos operativos	2.923.711,71	1,43%	564.099,03	0,42%
Resultados Financieros y por tenencia	1.069.463,70	0,52%	-219.866,08	-0,16%
Impuesto a las GMP -Ganancias	-4.625.313,55	-2,26%	-2.394.595,60	-1,77%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>9.864.868,02</b>	<b>4,81%</b>	<b>4.999.606,11</b>	<b>3,70%</b>

Del análisis vertical realizado en el Estado de Situación Patrimonial detallamos las siguientes observaciones:

El activo corriente representa un 99,16% del Activo Total;

Dentro de las cuentas que forman parte del activo corriente podemos observar que los bienes de Cambio son la mayoría significativa representando un 89,40% del total del Activo;

Caja y Bancos, y Bienes de Uso no son significativos al ni siquiera alcanzar el 1% del Activo;

Atención especial merece la observación de que el Pasivo Corriente representa el 98,9% del total del Pasivo. Esto es algo a tener en cuenta, ya que representará un problema si es que la empresa no cuenta con disponibilidades suficientes para hacer frente a sus obligaciones corrientes en los próximos doce meses.

Todo lo analizado hasta aquí puede relacionarse con la segunda parte de la ecuación patrimonial al considerar que dentro del pasivo, las cuentas por pagar representan un 78,19% del pasivo total.

El porcentaje de representación de los préstamos a largo plazo no es significativo (menos del 1%) por lo que debería analizarse la conveniencia de solicitar financiación externa en el caso que así lo requiera en un futuro.

Con respecto al análisis vertical aplicado al estado de Resultados, hay que destacar lo significativo que es el costo de ventas con respecto a las ventas representando un 83,54% de las mismas, dejando esto a su vez una utilidad bruta del 16,46% de las ventas. Esto se explica por el poco margen de ganancias que caracteriza a la actividad que desarrolla la empresa.

**CAPÍTULO VI**  
**ELEMENTOS E INDICADORES**  
**FINANCIEROS DE MIPA S.A.**

**Sumario:** 1.-Elementos reordenados; 2.-Indicadores; 3.-Análisis de Tendencia; 4.- Análisis Comparativo

**1.-Elementos Reordenados**

A continuación, realizaremos una descripción de cada uno de los elementos que se utilizan para realizar un análisis de estados contables.

Para comenzar con nuestro análisis debemos separar las partidas de los estados contables de manera que nos permitan utilizarlos para obtener los indicadores que buscamos. La división se hace de tal manera que podamos calcular: Activo Operativo Neto (desde ahora lo llamaremos **Aon**), Activo No Operativo Neto (desde ahora lo llamaremos **Ann**), Deuda Financiera (desde ahora lo llamaremos **D**) y el Capital (desde ahora lo llamaremos **C**). El esquema contable para su análisis se representa de la siguiente manera:

<b>Activo Operativo Neto (Aon)</b>	<b>Pasivo Financiero (D)</b>
<b>Activo No Operativo Neto (Ann)</b>	<b>Capital ( C )</b>

**Aon** está compuesto por todas las partes integrantes del Activo de la empresa que se utilizan para la actividad principal del ente menos el pasivo que tiene su misma utilidad.

**Ann** son todos los elementos integrantes del Activo de la empresa que utiliza para su finalidad de diversificación de inversiones, menos el Pasivo que posee para el mismo fin.

Tanto **D** como **C** son las formas de financiación de la organización, siendo D la financiación externa y C la financiación interna o de los propietarios. D está integrada por todos los acreedores externos a la empresa (por ejemplo, bancos) y C es el Patrimonio Neto de la organización (accionistas).

A estos elementos anteriormente descritos debemos ponderarlos de tal forma que nos permitan utilizarlos de la manera más exacta posible. Para ello debemos tener en cuenta las variaciones que tuvieron durante el ejercicio económico y ponderarlos desde el tiempo en que estas se produjeron hasta el final del ejercicio. No se consideran los resultados incluidos en las cuentas como variaciones, por esta razón son eliminados de la fórmula para obtener las variaciones netas de resultados. Así, logramos que estos 4 elementos sean lo más representativos posible de la situación de la empresa a lo largo del periodo bajo estudio. A estos nuevos elementos se les agrega un \* (asterisco) para diferenciarlos de los que no están ponderados y son los que a partir de ahora se utilizarán para los análisis financieros.

En caso de no conocer el tiempo en el cual se produjeron las variaciones, si es que las hay, la ponderación se hará por 0.5 (lo que equivale a la mitad del periodo analizado).

**C\***

Es el elemento que menos variaciones tiene, dadas fundamentalmente por las variaciones cuantitativas a través de decisiones asamblearia. Se obtiene de la siguiente manera:

$$C^* = \text{saldo inicial} + (\text{saldo final} - \text{saldo inicial} - \text{resultado del ejercicio}) \times (\text{meses de variación} / \text{meses del ejercicio})$$

Trasladando esta fórmula a la empresa analizada, quedaría de la siguiente manera:

$$C^* = 17.118.445,87 + (25.963.313,89 - 17.118.445,87 - 9.864.868,02) \times 8/12$$

$$C^* = 16.438.445,87$$

**Ann\***

En el caso de la empresa considerada comenzó el ejercicio económico con un saldo de inversiones pero de carácter operativas, las cuales fueron vendidas el primer día. Es por ello que al calcular las variaciones para ponderarlas consideramos sin bienes ni deudas relacionados con actividades de diversificación, por lo que este elemento es igual a 0.

**D\***

Este elemento es el faltante para saber la financiación total de la empresa. El mismo también contiene resultados que debemos sacarlos para determinar la variación neta. Estos resultados son los intereses que devengan el o los préstamos que contrajo la organización. La fórmula a utilizar es la misma que en C\* y trasladada a la empresa bajo análisis quedaría de la siguiente manera:

$$D^* = 308.429,45 + (612.852,69 - 308.429,45 - 53.567,24) \times 0,5$$

$$D^* = 183.001,45$$

La variación corresponde a un nuevo préstamo solicitado por la empresa, del cual no tenemos fecha en que se realizó dicha operación, es por ellos que ponderamos por 0,5.

**Aon\***

Dejamos este elemento para el último debido a que el mismo se obtiene por diferencia. Se hace de esta manera debido a que es la parte que más variaciones tiene y estas se dan constantemente debido a que es la parte operativa de toda empresa. Obtener este elemento de la manera que se obtienen los otros resultaría tedioso para cualquier persona y además una demora que no se justificaría desde ningún punto de vista para quien quiera un análisis de cualquier empresa, ya que al obtenerlo por diferencia el resultado es exacto (siempre que los otros elementos de la ecuación este obtenidos adecuadamente).

La ecuación queda planteada de la siguiente manera:

$$\mathbf{Aon* + Ann* = C* + D*}$$

Reemplazamos los valores de la empresa analizada:

$$\mathbf{Aon* + 0 = 16.438.445.87 + 183.001,45}$$

$$\mathbf{Aon* = 16.621.447,32}$$

Una vez obtenidos estos 4 elementos, el paso siguiente consiste en adecuar el Estado de Resultados brindado por la organización de manera de mostrarlo de acuerdo a las necesidades de análisis.

Para ellos debemos acomodar los ingresos y egresos de manera que obtengamos en primera instancia el resultado operativo, al que le agregamos el resultado no operativo (provenientes de actividades de inversión) y le restamos el resultado financiero (este se resta debido a que es negativo, ya que son los intereses que devengan los préstamos que la empresa obtiene de terceros ajenos a la misma). De esta manera llegamos al resultado antes de impuestos, del cual restamos el Impuesto a las Ganancias calculado por la empresa y obtenemos el resultado del Ejercicio. Este debe coincidir exactamente con el brindado por la empresa ya que lo

único que se realizó fue acomodar las partidas integrantes del Estado de Resultados para poder ser utilizadas en nuestro análisis.

Luego de adaptar el Estado de Situación Patrimonial, se procede a reacomodar el Estado de Resultados.

<b><u>Adaptacion del Estado de Resultado</u></b>		
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Ventas	218.126.670,68	143.776.822,00
Costos y gastos operativos		
CMV	-171.304.351,70	-113.067.525,27
Gastos de Comercializacion	-21.934.509,84	-15.222.542,43
Gastos de Administracion	-14.390.803,00	-8.436.785,53
Otros ingresos operativos	2.923.711,71	564.099,03
Rdo por ten. A operativo	1.123.030,94	-196.401,40
Rdo por ten. P operativo	0	0
Resultado Operativo	14.543.748,81	7.417.666,39
Resultado No Operativo	0	
Resultado financiero	-53567,24	-23464,68
Resultado Antes de Imp.	14.490.181,57	7.394.201,71
Impuesto a las Ganancias	-4.625.313,55	-2.394.595,60
Resultado del Ejercicio	9.864.868,02	4.999.606,11

## **2.-Indicadores**

Para obtener los indicadores, nos basaremos en un modelo dinámico de análisis, el cual está definido de la siguiente manera:

$$u = ro + (ro - i) \times D^*/C^* + (rn - ro) \times Ann^*/C^*$$

En esta fórmula cada uno de sus términos tiene sus significados particulares, siendo el primero el correspondiente a la rentabilidad operativa, el segundo indica financiación externa y el tercero a la diversificación.

**ro**

La rentabilidad operativa (ro) se obtiene dividiendo el resultado operativo, que obtenemos del nuevo Estado de Resultados, en el Aon\*. Aplicado esto quedaría de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} \text{ro} &= \text{RO} / \text{Aon}^* \\ \text{ro} &= 14.543.748,81 / 16.621.447,32 \\ \mathbf{\text{ro}} &= \mathbf{87,50\%} \end{aligned}$$

### i

El costo de financiarnos externamente lo obtenemos al dividir el resultado financiero (Estado de Resultados Nuevo) en D\*. Aplicando esta fórmula a nuestra empresa quedaría de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} i &= \text{RF} / \text{D}^* \\ i &= 53.567,24 / 183.001,45 \\ \mathbf{i} &= \mathbf{29,27 \%} \end{aligned}$$

### rn

La rentabilidad correspondiente a las actividades no operativas se obtiene dividiendo el resultado no operativo extraído del nuevo Estado de Resultados en el Ann\*. Como dijimos anteriormente, la empresa analizada realiza solamente actividades operativas y por lo tanto este indicador es igual a 0.

De esta forma podemos calcular **u**, reemplazando todos los elementos obtenidos en la fórmula del modelo dinámico de análisis:

$$\begin{aligned} \mathbf{u} &= \mathbf{ro + (ro-i) .D/C + (rn-ro).Ann/C} \\ u &= 0,874998941+(0,874998941-0,292714839)*183.001,45/16.438.445,87 \\ \mathbf{u} &= \mathbf{88,15\%} \end{aligned}$$

Por el lado del **análisis estático**, también podemos obtener el valor de **u** es dividiendo el resultado del ejercicio sobre el capital (U/C):

$$\begin{aligned} u &= \text{U/C} \\ u &= 14.490.18157/16.438.445,87 \\ \mathbf{u} &= \mathbf{88,15\%} \end{aligned}$$

### **Apalancamiento financiero**

Vamos a comparar el resultado que surge en la diferencia entre la rentabilidad operativa (ro) y el costo financiero (i):

$$ro - i = 0,874998941 - 0,292714839 = \mathbf{58,22\%}$$

$ro - i > 0$ , por lo tanto, se recomendaría aumentar D/C hasta que la empresa por el apalancamiento de la deuda alcance su máximo valor. Luego de ese nivel aumenta el riesgo de insolvencia financiera y la firma no puede llegar a cumplir con sus compromisos. Se debe analizar así también las características de la empresa, si es que realmente es necesario recurrir al endeudamiento externo.

$$D/C = 183.001,45 / 16.438.445,87 = 11,11\%$$

### **Índice de Liquidez Corriente o Liquidez en el Corto Plazo**

Dentro de los indicadores financieros, el primer índice que se calcula es el índice de liquidez o relación corriente:

$$\text{Índice de Liquidez} = \frac{80.750.629,12}{54.858.232,30} = \mathbf{1,47198744}$$

La liquidez de la empresa es un valor óptimo, ya que al ser mayor que uno indica que la empresa podrá hacer frente a los compromisos corrientes sin ningún tipo de problemas y al mismo tiempo no tendrá un excedente que signifique un gran capital paralizado y por lo tanto excesiva liquidez.

### **Capital de Trabajo**

$$\begin{array}{l} \text{Capital de} \\ \text{Trabajo} = \end{array} \frac{80.750.629,12}{54.858.232,30} = \mathbf{25.892.396,82}$$

El resultado obtenido es positivo por lo cual no hay indicios de que la solvencia de corto plazo pueda estar comprometida, es decir que se cuenta con una reserva liquida para afrontar los pasivos de vencimientos próximos.

**Prueba Acida o Índice de Liquidez Seca**

$$\text{Prueba Acida} = \frac{80750629,12 - 72803\ 323,43}{54.858.232,30} = 14,49\%$$

Por medio de este indicador podemos realizar un análisis un poco más restringido de la liquidez, mediante el cual no se tienen en cuenta los bienes de cambio en el total del activo corriente para hacer frente a los compromisos dentro del año, solo consideramos las disponibilidades de la empresa. El resultado obtenido denota que la empresa con sus activos más líquidos solo podrá hacer frente al 14,48% de sus obligaciones. La empresa debe garantizar que ante eventualidad, por ejemplo que los acreedores exijan los pasivos de un momento a otro, se disponga de los recursos sin tener que recurrir a financiamiento adicional, precisamente para cubrir un pasivo. La empresa no debe estar supeditada a la venta de sus inventarios para poder pagar sus deudas. Es por eso que este resultado debería tender a 1.

Sin embargo si bien el porcentaje obtenido es demasiado bajo, es importante relacionarlo con el ciclo de conversión de los activos operacionales (autos), para así obtener una idea de cómo son los plazos de generación del efectivo.

**Flujo de Fondos**

$$\text{Flujo de Fondos} = \frac{697.893,98}{54.858.232,30} = 0,012721773$$

**Indicadores Patrimoniales**

**Razón Deuda-Capital**

$$\begin{array}{l} \text{Razón Deuda-Capital Corto} \\ \text{Plazo} \end{array} \quad \frac{54.858.232,30}{16.438.445,87} = 3,33719092$$

Este ratio nos brinda un resultado de 3,33 el cual indica que las deudas a corto plazo ascienden a 3,33 veces el patrimonio neto, lo cual es un número alarmante si se considera que las deudas a corto plazo deben ser lo más bajas posible para que no asfixien a la empresa.

$$\text{Razón Deuda-Capital Largo Plazo} = \frac{612.852,69}{16.438.445,87} = 0,037281669$$

La razón deuda capital de largo plazo nos muestra que el 0,03 o 3% del patrimonio de la entidad está comprometido con acreedores de largo plazo.

#### Nivel de Endeudamiento

$$\text{Nivel de Endeudamiento} = \frac{55.471.084,99}{25.963.313,89} = 2,136517905$$

El endeudamiento de terceros constituido en el pasivo total representa 2,1 veces el patrimonio neto de la empresa, lo que quiere decir que la financiación de los activos es soportada por los acreedores o terceros ajenos a la empresa. Se trata de una empresa con nivel muy alto de endeudamiento, pero evidentemente puede ser solventado con el efecto positivo de sus utilidades.

#### Solvencia

$$\text{Índice de Solvencia} = \frac{25.963.313,89}{55.471.084,99} = 0,468051308$$

El índice de solvencia arroja un resultado inferior a uno, lo cual implicaría el desequilibrio del ente. Sin embargo, los indicadores deben ser analizados en un contexto determinado, incluso la solvencia teniendo en cuenta una perspectiva futura ya que en caso contrario no nos brindará una información útil.

#### Solvencia a Largo Plazo

$$\text{Activo/Pasivo} = 81.434.398,88/55.471.084,99 = 1,46805131$$

Este indicador demuestra cuantas veces cabe el pasivo en el activo, a largo plazo, lo que al ser mayor a 1, se lo considera positivo para la empresa.

**Grado de inmovilización**

$$\text{Grado de Inmovilización} = \frac{683.769,76}{25.963.313,89} = 0,026336$$

Este resultado indica que el activo inmovilizado representa un 2,63% del activo total con que cuenta la empresa. Esto sugiere una baja utilización o afectación de bienes de uso o activo fijo lo cual es característico de este tipo de actividad.

**Financiación de las Inmovilizaciones**

$$\text{Financiación de las Inmovilizaciones} = \frac{14.490.181,57+55.471.084,99}{683.769,76} = 119,0962$$

Esta relación nos indica que 119,09 veces el capital propio mas el capital de terceros financia la inversión fija o activo no corriente.

Razones o Indicadores Económicos

Índices de Rentabilidad

**Margen de Utilidad Bruta**

$$\text{Margen de Utilidad Bruta} = \frac{33.746.574,62}{205.050.926,32} = 0,16457655$$

El margen de utilidad bruta podría considerarse bajo lo cual se explica por el alto costo de ventas que tienen los vehículos para la concesionaria.

**Margen de Utilidad Neta**

$$\text{Margen de Utilidad Neta} = \frac{9.864.868,02}{205.050.926,32} = 0,04810936$$

Según el margen de utilidad neta, el margen de ganancia por cada peso de venta es del 4,8%, lo cual se explica también en altos costos.

**Rendimiento sobre Activos (ROA)**

$$\begin{array}{l} \text{Rendimiento sobre} \\ \text{Activo} \end{array} = \frac{9.864.868,02}{81.434.398,88} = 0,1211388$$

La rentabilidad de la empresa sobre el total de sus activos es del 12,11%. La gerencia debe estar atenta respecto a este indicador buscando hacer un uso eficiente de los activos existentes.

**Rentabilidad de las utilidades netas de operación**

$$\begin{array}{l} \text{Rentabilidad de las} \\ \text{utilidades netas de} \\ \text{operación} \end{array} = \frac{14.490.181,57}{81.434.398,88} = 0,1779369$$

**Efecto Palanca o Leverage**

La rentabilidad de la empresa sin considerar el tipo de financiamiento ni el efecto de los impuestos es de 17,79%, lo cual mide la eficiencia operativa de la empresa para generar utilidades.

$$\begin{array}{l} \text{Efecto} \\ \text{palanca (leverage)} \end{array} = \frac{9.864.868,02 \times 81.434.398,88}{25.963.313,89 \quad (9864868,02+53567,24)} = 3,119578276$$

Podemos observar que el resultado obtenido es superior a 1, lo cual significa que por cada peso de deuda que tome la empresa el activo rinde 3,11 pesos. Entonces en principio podríamos arribar a la conclusión que en caso de necesitarlo la empresa podría recurrir a la financiación externa. Sin embargo este indicador debe ser analizado considerando otros factores, como por ejemplo si la empresa verdaderamente necesita endeudarse por más de no tener riesgo de que acabe siendo insolvente.

**Rendimiento del Patrimonio Neto**

$$\text{Rendimiento del PN} = \frac{9.864.868,02}{25.963.313,89} = 0,379954118$$

Podemos observar que el resultado obtenido representa un 37,99% del patrimonio neto de la empresa.

Una vez realizados los cálculos de las razones financieras, se necesita un estudio más completo de las causas de los cambios en las mismas en relación con la rentabilidad requiere la consideración de las variaciones absolutas y relativas de los componentes del Estado de Resultados.

**Indicadores Operativos:**

**Rotación de inventarios:**

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{171.304.351,70}{47995119,46} = 3,569204$$

La empresa tiene una rotación de 3,57 veces, lo que quiere decir que rota sus inventarios cada 102 días, lo cual no es recomendable debido a los costos de almacenamiento en los que tiene que incurrir, pero esto no es raro debido a las características de la actividad, donde las ventas de vehículos no son tan frecuentes.

**Rotación de Activos:**

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{205.050.926,32}{81.434.398,88} = 2,517989$$

Este cociente nos muestra que la empresa fue capaz de generar ventas anuales iguales a 2,52 veces el monto que la misma tiene invertido en activos.

Rotación de cobranzas:

$$\begin{array}{l} \text{Rotación} \\ \text{Cobranzas} \end{array} \text{ de } = \frac{102.525.463,16}{4.445.327,47} = 23,063647$$

Este indicador nos muestra que las cuentas por cobrar se cobran 23.06 veces en el año. Este resultado se debe a que la empresa no tiene gran cantidad de cuentas por cobrar con respecto a las ventas que realiza a crédito. Se relaciona directamente con el plazo promedio de cobro, que se calcula a continuación.

Plazo Promedio de Cobro:

$$\begin{array}{l} \text{Plazo} \\ \text{promedio} \\ \text{Cobro} \end{array} \text{ de } = \frac{(5.291.498,71+3.559.156,22)/2*365}{102.525.463,16} = 15,825771$$

Este análisis revela que las cuentas por cobrar necesitan 16 días para convertirse en efectivo.

Plazo promedio de pago:

$$\begin{array}{l} \text{Plazo} \\ \text{promedio} \\ \text{Pago} \end{array} \text{ de } = \frac{(43.370.955,19+11.422.379,95)/2*365}{208.357.323,63} = 47,993435$$

Este índice nos muestra que las cuentas por pagar rotan 48 veces al año, es decir que la empresa demora 8 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 23 días. Es decir que los proveedores exigen el pago cuando no existen fondos disponibles. La dirección de la empresa

debe revisar la situación y tratar de lograr que los clientes paguen en un plazo inferior al que la empresa se toma para pagar a sus acreedores.

**Ciclo operativo:**

$$\begin{array}{l} \text{Ciclo} \\ \text{Operativo} \end{array} = 15,83 + 102,26 - 47,99 = 70,10$$

El ciclo operativo da un resultado positivo, lo cual influye negativamente, ya que el ente demora en pagar antes de haber cobrado, de manera que se complica financieramente. Este resultado nos muestra que la empresa posiblemente tenga que acudir a otro tipo de financiación para que pueda responder en tiempo a las deudas comerciales.

**3.-Análisis de Tendencia**

Análisis de tendencia es el método de análisis que consiste en relacionar datos homogéneos a distintas fechas de los comportamientos de los diferentes rubros del balance general y del Estado de Resultados, para detectar algunos cambios significativos que pueden tener su origen en errores administrativos.

Este método nos permite conocer la dirección y velocidad de los cambios que se han dado en la situación financiera de la empresa a través del tiempo, por lo que se considera un método de análisis horizontal.

Nos ayuda a la detección de fallas; pero es solamente un método exploratorio, por lo que siempre es necesario investigar más a fondo para encontrar las causas de las fallas.

Es necesario determinar los cambios sufridos en los saldos de los rubros de los estados financieros que nos interesa analizar.

La aplicación de este método requiere de la elección de un año base que nos va a servir como referencia o punto de partida de los cálculos para poder observar la tendencia.

Para calcular uno de los componentes que va a ser parte de la tendencia se hace la siguiente operación:

$$\text{Índice de tendencia} = \frac{\text{Saldo del año en cuestión}}{\text{Saldo del año base}} = \quad \%$$

a) Como denominador: una cifra base, correspondiente a una fecha o periodo determinado

b) Como numerador:

1) La cifra correlativa, correspondiente a una fecha o periodo posterior; o bien

2) La variación entre dicha cifra correlativa y la cifra base.

Por otro lado también las tendencias pueden ser graficadas para una mejor apreciación de los comportamientos analizados.

Una vez que hemos cálculos los índices de tendencia respectivos, se procede a interpretar los resultados para poder obtener algunas conclusiones sobre el comportamiento financiero de la empresa.

A continuación, vamos a analizar la tendencia de tres componentes de los Estados de Resultados de desde los años 2011 a 2016 y dentro de estos, los gastos de comercialización y administración. Los datos se encuentran en el Apéndice ro ...):

Analizaremos por un lado, la tendencia de las Ventas, la Utilidad Bruta y el Resultado del ejercicio; y por otro, la tendencia de los gastos de comercialización y de administración las cuales estarán acompañadas de gráficos que reflejan las mismas (Cuadro 2). El siguiente cuadro nos muestra un resumen de las tendencias de los elementos anteriormente nombrados:

Indice de tendencia - MIPA S.A.						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Ingresos por Ventas y Servicios</b>	56.590.293,01	87.456.471,10	100.737.763,86	126.243.971,27	134.965.222,00	205.050.926,32
<b>Indice</b>	100,00	154,54	178,01	223,08	238,50	362,34
<b>Utilidad Bruta</b>	6.212.712,99	9.962.463,73	12.573.289,88	18.447.647,27	21.897.696,73	33.746.574,62
<b>Indice</b>	100,00	160,36	202,38	296,93	352,47	543,19
<b>Resultado del Ejercicio</b>	1.160.014,03	2.343.325,16	1.785.867,18	3.770.966,43	4.999.606,11	9.864.868,02
<b>Indice</b>	100,00	202,01	153,95	325,08	431,00	850,41

### **Ventas:**

Se caracteriza por una tendencia creciente y constante, con una mayor desviación en el último periodo. En 5 años las ventas aumentaron un 262,34%. Esto puede deberse a un mayor consumo automotor por parte del público, y a los fuertes aumentos de los precios en el mercado inmobiliario.

### **Utilidad bruta:**

La Utilidad bruta se caracteriza por una tendencia creciente en mayor proporción que las ventas. En el periodo analizado la utilidad bruta aumento un 443,19%, lo que implica que además del aumento del consumo, disminuyeron los costos de ventas, es decir que a la empresa le cuestan menos los autos que venden, o bien tiene menos gastos atribuibles al costo de mercadería vendida.

### **Resultado del ejercicio:**

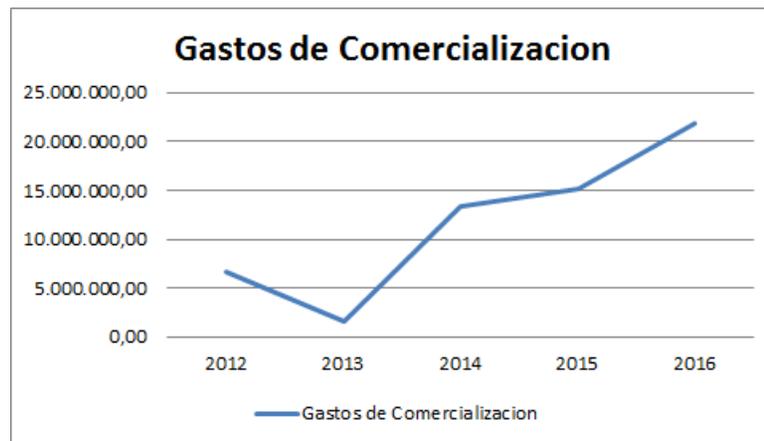
En este último caso, la tendencia a largo plazo también es creciente, pero con mayor volatilidad que en los elementos anteriores. Se puede apreciar que 2013 los resultados obtenidos no aumentaron con respecto al anterior pero si con respecto al año que se toma como base; y desde ese punto aumentando año a año. En el periodo bajo estudio, partiendo desde el año base, los resultados del ejercicio variaron un 750,41%.

Por otro lado, analizamos la tendencia de los Gastos de Administración y Comercialización entre los años 2012 y 2016. Los siguientes cuadros y gráficos muestran los gastos de comercialización y de administración, respectivamente, durante los años bajo estudio, con las tendencias marcadas diferenciando los distintos

gastos que conforman su totalidad. Dichos cuadros se encuentran acompañados de sus análisis.

### **Gastos de Comercialización**

<b>Gastos de Comercialización</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Sueldos y Cargas Sociales	1.319.823,77	988.980,47	2.727.012,81	2.811.541,32	3.349.896,43
Impuestos, Tasas y Contrib.	2.799.595,79	139.751,55	4.638.104,92	4.617.250,38	2.503.777,15
Publicidad y Promoción	832.287,84	0,00	1.721.774,19	1.673.937,34	2.090.437,67
Gastos Prep. Unidades	588.909,10	0,00	1.705.692,82	1.986.628,16	2.140.800,91
Amort. Bienes de Uso	0,00	13.512,37	0,00	0,00	0,00
Seguros	99.359,27	0,00	168.776,25	247.876,04	546.712,47
Tasas y Servicios	99.964,65	8.873,66	137.288,39	149.326,89	157.741,28
Honorarios Profesionales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Manten. Bienes de Uso	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Alquileres	249.147,92	173.204,66	311.507,98	152.941,83	190.738,37
Gastos Administración	50.835,74	0,00	64.136,61	68.053,55	130.926,89
Gastos de Ventas	315.649,32	0,00	585.714,98	718.609,25	620.851,94
Capacitación al Personal	21.004,53	0,00	115.913,48	223.127,01	24.951,00
Gtos. y Comis. Bancarias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Varios	352.060,02	256.081,63	1.201.920,13	2.573.250,65	10.177.675,71
<b>Totales</b>	<b>6.728.637,94</b>	<b>1.580.404,35</b>	<b>13.377.842,55</b>	<b>15.222.542,43</b>	<b>21.934.509,84</b>



Claramente se denota una baja en el año 2013 de gastos de comercialización, lo cual no sorprende debido a la crisis que afectaba al sector en ese momento, donde las importaciones se cerraban y las ventas sufrían una caída. Con el correr del tiempo estos gastos aumentaron, sobre todo en personal, publicidad e impuestos, los cuales llegaron al punto de convertirse en excesivos repercutiendo en la estabilidad de la empresa.

**Gastos de Administración:**

<b>Gastos de Administracion</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Sueldos y Cargas Sociales	1.297.641,49	1.617.480,55	2.540.507,60	3.451.060,06	4.771.119,67
Impuestos, Tasas y Contrib.	812.050,73	3.788.551,71	1.453.101,63	1.169.424,65	1.800.765,68
Publicidad y Promoción	0,00	1.106.142,73	0,00	0,00	0,00
Gastos Prep. Unidades	0,00	1.292.661,22	0,00	0,00	0,00
Amort. Bienes de Uso	105.829,88	0,00	180.864,08	173.961,70	179.483,62
Seguros	37.562,98	129.681,49	77.044,82	86.880,41	97.427,72
Tasas y Servicios	259.813,33	102.017,39	448.716,50	649.891,22	544.577,92
Honorarios Profesionales	186.752,61	0,00	250.429,47	342.094,58	771.539,80
Manten. Bienes de Uso	155.997,61	0,00	384.823,77	590.106,01	4.398.930,74
Alquileres	106.777,68	197.520,82	133.503,42	65.546,50	81.745,02
Gastos Administración	293.400,14	84.056,03	696.249,69	891.484,63	1.270.420,50
Gastos de Ventas	0,00	247.162,87	0,00	0,00	0,00
Capacitación al Personal	9.347,82	14.694,92	11.210,54	7.624,21	11.052,01
Gtos. y Comis. Bancarias	157.807,98	0,00	981.836,42	906.949,60	423.279,00
Varios	50.973,47	868.550,71	50.105,32	101.761,97	40.461,33
<b>Totales</b>	<b>3.473.955,72</b>	<b>9.448.520,45</b>	<b>7.208.393,26</b>	<b>8.436.785,53</b>	<b>14.390.803,00</b>



El comportamiento de la tendencia en el año 2013 en este caso es contrario al de los gastos de comercialización ya que en uno disminuye y en el otro aumenta. Esto puede deberse a que se asignaron durante el 2013 casi todos los gastos a la administración, y en los años siguientes la asignación de gastos fue claramente más certera. Desde el 2014 en adelante se aprecia la misma tendencia creciente en los gastos, sobre todo en personal e impuestos debido a la incorporación de personal ya analizada capítulos anteriores.

#### **4.-Análisis Comparativo**

Una vez realizados los análisis estáticos, dinámico y de tendencia, como bien dijimos en los primeros capítulos de este trabajo, un factor clave en el desarrollo de los distintos tipos de análisis es la realización permanente de comparaciones. Para poder analizar la posición financiera actual o los resultados operativos de la empresa, no basta con analizar sus estados financieros.

El análisis de los estados financieros de una empresa tiene que ser complementado mediante la comparación de sus principales datos económicos y financieros con los de otras empresas que formen parte del mismo sector.

Este análisis comparativo se puede enfocar de dos maneras:

- Comparando la situación de la empresa analizada con una media sectorial, lo cual permite conocer como compara una empresa con los ratios medios de su sector,
- Comparando la situación de la empresa analizada con los ratios de empresas seleccionadas que sirven de referencia; la comparación se realiza contra ratios ideales, los que tienen empresas del sector que han tenido éxito y a las que quiere parecerse.

Una situación ideal sería realizar ambos análisis, porque cada uno de ellos nos proporciona información muy valiosa para la gestión. No es una tarea fácil ya que no todas las empresas hacen públicas sus cuentas anuales debido a que no todas están obligadas.

Por eso ante la imposibilidad de obtener las cuentas o resultados anuales de la concesionaria líder de Tucumán, procederemos a realizar un análisis comparativo a partir del Estado de Resultados brindado por la marca oficial de autos que comercializa MIPA S.A., el que incluye los resultados promedio de todas las concesionarias del país.

**Información 2016 (Promedio Mensual ARS)**

**EERR TOTAL PAIS**

		<b>%</b>	<b>MIPA S.A</b>	<b>%</b>
<b>VENTAS NETAS TOTALES V.N.</b>	61.648.203,30	<b>100,00%</b>	205.050.926,32	<b>100,00%</b>
	-		-	
<b>COSTOS</b>	49.529.466,00	<b>-80,34%</b>	171.304.351,70	<b>-83,54%</b>
<b>BONUS E INCENTIVOS</b>	4.408.599,80	<b>7,15%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>OTROS INGRESOS</b>	1.108.459,50	<b>1,80%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>MARGEN COMERCIAL</b>	17.635.800,00	<b>28,61%</b>	33.746.574,62	<b>16,46%</b>
<b>GASTOS DE PERSONAL</b>	-4.142.041,50	<b>-6,72%</b>	-14.390.803,00	<b>-7,02%</b>
<b>GASTOS MKT / COMERCIALES</b>	-1.418.937,30	<b>-2,30%</b>	-21.934.509,84	<b>-10,70%</b>
<b>OTROS GASTOS/INGRESOS</b>				
<b>DIRECTOS</b>	-2.274.526,90	<b>-3,69%</b>	15.999.456,08	<b>-72,94%</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	9.800.297,70	<b>15,90%</b>	13.420.717,86	<b>6,55%</b>
<b>GASTOS INSTALACIONES /</b>				
<b>ALQUILERES</b>	-1.094.339,30	<b>-1,78%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>OTROS GASTOS INDIRECTOS</b>	-595.440,30	<b>-0,97%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO DIRECTO</b>	-53.891,70	<b>-0,09%</b>	-53.567,24	<b>-0,03%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	-1.649.353,60	<b>-2,68%</b>	1.015.896,46	<b>0,50%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO TOTAL</b>	-1.703.247,00	<b>-2,76%</b>	1.069.463,70	<b>0,52%</b>
<b>GASTOS DE ESTRUCTURA</b>				
<b>INDIRECTOS</b>	-2.410.994,40	<b>-3,91%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>3.996.278,40</b>	<b>6,48%</b>	<b>14.490.181,56</b>	<b>7,07%</b>
<b>RESULTADO OTRAS ACTIVIDADES</b>	157.724,30	<b>0,26%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>INGRESOS / (EGRESOS) NO</b>				
<b>OPERATIVOS</b>	-83.566,90	<b>-0,14%</b>	0,00	<b>0,00%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>4.070.435,80</b>	<b>6,60%</b>	<b>14.490.181,56</b>	<b>7,07%</b>
<b>IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	-1.424.911,10	<b>-2,31%</b>	-4.625.313,55	<b>-2,26%</b>
<b>RESULTADO FINAL</b>	<b>2.645.524,70</b>	<b>4,29%</b>	<b>9.864.868,02</b>	<b>4,81%</b>

	<b>TOTAL PAIS</b>
<b>ACTIVO CTE.</b>	<b>312.569.520,80</b>
<b>PASIVO CTE.</b>	<b>211.921.926,90</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>122.065.179,90</b>

	<b>MIPA S.A</b>	<b>TOTAL PAIS</b>
<b>LIQUIDEZ CTE.</b>	<b>1,47</b>	<b>1,47</b>
<b>SOLVENCIA</b>	<b>0,58</b>	<b>0,58</b>
<b>ENDEUDAMIENTO</b>	<b>2,13</b>	<b>1,74</b>

	<b>MIPA S.A</b>	<b>TOTAL PAIS</b>
<b>CANTIDAD PERSONAL</b>	<b>95,00</b>	<b>68,00</b>
<b>VENTAS por empleado</b>	<b>1,40</b>	<b>1,10</b>
<b>VENTAS VN (en unidades)</b>	<b>130,00</b>	<b>74,00</b>

Del análisis comparativo podemos destacar que las ventas anuales de MIPA S.A son superiores en 332% con relación a las ventas del promedio del país, sin embargo en ambos casos, el resultado final termina representando menos del 5% con relación a sus ventas. Esto sería un indicio de que la sucursal de MIPA S.A tiene elevados costos operativos.

Parte de esos elevados costos están reflejados en la cantidad de personal contratado, 95 empleados en MIPA, que comparados con el promedio del país superan en 27 empleados.

Al comparar la liquidez corriente y la solvencia, ambos presentan los mismos resultados. Sin embargo el endeudamiento de MIPA S.A es considerablemente elevado, por lo cual se debe prestar especial atención a que dicho endeudamiento pueda ser cubierto, ya sea con sus utilidades positivas, o buscando alternativas de financiación menos costosas que permitan reorganizarse.

## CONCLUSION

Para dar fin a este trabajo nos parece importante destacar las siguientes cuestiones que se desarrollaron a lo largo del mismo:

A partir de los Estados contables se calcularon los indicadores financieros y se realizó un análisis vertical y horizontal de los mismos; a partir de ellos y de complementarlos con información respectiva a la organización, su entorno, políticas y estrategias, se pudo apreciar que la empresa durante el ejercicio acumuló stock de vehículos 0km y usados y aumentaron sus deudas comerciales notablemente debido a políticas de ventas tomadas en persecución de captar nuevos clientes.

No se realizaron inversiones en bienes de uso ya que la empresa no necesita una infraestructura especial.

Se apoyó el perfeccionamiento tanto en las actividades de ventas como de servicios post venta, lo cual generó altos costos de comercialización y administración, que a su vez trajo problemas de estructura en la empresa ya que si bien las ventas vienen aumentando año a año, los costos son muy altos para los márgenes obtenidos en los indicadores.

Según nuestro análisis, consideramos que la empresa debería reestructurarse, por un lado maximizando la eficiencia en los procesos de venta y comercialización, buscando disminuir los costos operativos; y por otro, especializar al personal para captar nuevos clientes y generar fidelización con la marca.

## **APENDICE**

**Cuadro 1:**

<b>MIP A S.A.</b>					
<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>					
<b>Por el Ejercicio Finalizado el 30 de Junio de 2016</b>					
<b>Comparativo con el Ejercicio Anterior</b>					
<b>ACTIVO</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>PASIVO</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
<b>Activo Corriente</b>			<b>Pasivo Corriente</b>		
Caja y Banco (Nota 2)	697.893,98	1.709.152,62	Cuentas por Pagar (Nota 7)	43.370.955,19	11.422.379,95
Inversiones	0,00	6.754.283,40	Préstamos (Nota 8)	368.411,32	602.512,63
Creditos por Ventas (Nota 3)	5.291.498,71	3.599.156,22	Remunerac. Y Cs. Soc.(Nota 9)	2.296.593,83	1.625.777,38
Otros Creditos (Nota 4)	1.957.913,00	2.235.981,85	Cargas Fiscales (Nota 10)	2.338.364,59	896.971,01
Bienes de Cambio ( Nota 5)	72.803.323,43	23.186.915,49	Otras Deudas (Nota 11)	4.187.713,40	3.142.819,78
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>80.750.629,12</b>	<b>37.485.489,58</b>	Anticipo de Clientes	2.296.193,96	3.065.424,28
<b>Activo no Corriente</b>			<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>54.858.232,30</b>	<b>20.755.885,04</b>
Creditos	0,00		<b>Pasivo no Corriente</b>		
Bs. De Uso (Anexo I) (Nota 6)	683.769,76	697.270,78	Préstamos (Nota 8)	612.852,69	308.429,45
Otros Creditos (Nota 4)	0,00	0,00	<b>Total del Pasivo noCorriente</b>	<b>612.852,69</b>	<b>308.429,45</b>
Inversiones (Nota 3)	0,00	0,00	<b>Total Pasivo</b>	<b>55.471.084,99</b>	<b>21.064.314,49</b>
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>683.769,76</b>	<b>697.270,78</b>	<b>Patrimonio Neto</b>	<b>25.963.313,89</b>	<b>17.118.445,87</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>81.434.398,88</b>	<b>38.182.760,36</b>	<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>81.434.398,88</b>	<b>38.182.760,36</b>

<p style="text-align: center;"><b>MIPA S.A.</b>  <b>ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO</b>                      Por el Ejercicio Finalizado el 30 de Junio de 2016                      Comparativo con el Ejercicio Anterior</p>						
DETALLE	CAPITAL SOCIAL	AJUSTE DE CAPITAL	RESERVA LEGAL	RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL PATRIMONIO NETO 30/06/2016	TOTAL PATRIMONIO NETO 30/06/2015
<b>Saldo al Inicio del Ejercicio</b>	850.000,00	2.532.098,59	199.068,50	13.537.278,77	17.118.445,87	12.543.839,76
Distribucion asamblea 31/10/2015 Honorarios Reserva legal				-1.020.000,00	-1.020.000,00	-425.000,00
<b>Resultado del Ejercicio</b>				9.864.868,02	9.864.868,02	499.606,11
<b>TOTALES</b>	850.000,00	2.532.098,59	199.068,50	22.382.146,79	25.963.313,89	17.118.445,87

<b>MIPA S.A.</b>		
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
<b>Por el Ejercicio Finalizado el 30 de Junio de 2016</b>		
<b>Comparativo con el Ejercicio Anterior</b>		
	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
Ingresos por Ventas y Servicios (Anexo II)	205.050.926,32	134.965.222,00
Costos de Ventas (Anexo II)	-171.304.351,70	-113.067.525,27
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>33.746.574,62</b>	<b>21.897.696,73</b>
Comisiones Ganadas	13.075.744,37	8.811.600,00
<b>Total Ingresos de la Actividad Principal</b>	<b>46.822.318,99</b>	<b>30.709.296,72</b>
Gastos de Comercialización (Anexo III)	-21.934.509,84	-15.222.542,43
Gastos de Administración (Anexo III)	-14.390.803,00	-8.436.785,53
Otros Ingresos/ Egresos Operativos	2.923.711,71	564.099,03
Resultados Financieros y por Tenencia (Nota 12)	1.069.463,70	-219.866,08
Impuesto a las GMP -Ganancias (Nota 13)	-4.625.313,55	-2.394.595,60
<b>RESULTADO OPERACIONES ORDINARIAS</b>	<b>9.864.868,02</b>	<b>4.999.606,11</b>
<b>RESULTADO EXTRAORDINARIO</b>		
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>9.864.868,02</b>	<b>4.999.606,11</b>

<b>MIPA S.A.</b>		
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO</b>		
Por el ejercicio económico finalizado el 30 de Junio de 2016		
	2.016	2.015
<b><u>Variaciones del efectivo:</u></b>		
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	1.709.152,62	199.275,63
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio	<u>697.893,98</u>	<u>1.709.152,62</u>
Aumento (Disminución) neta del efectivo	<u>-1.011.258,64</u>	<u>1.509.876,99</u>
<b><u>Causas de las Variaciones del efectivo</u></b>		
<b><u>Actividades Operativas</u></b>		
Resultado ordinario del ejercicio	9.864.868,02	4.999.606,11
Mas:		
Resultados que no afectan los fondos:		
Amortizaciones	220.364,39	203.396,98
Provisión honorarios Directores		
Provisión Planes de Ahorro		
	<u>10.085.232,41</u>	<u>5.203.003,08</u>
Variaciones Netas de los rubros:		
Cuentas a Cobrar por Ventas	-1.692.342,49	568.383,26
Otras Cuentas por Cobrar	-4.360.304,99	-889.536,66
Bienes de Cambio	-49.616.407,94	7.764.324,34
Cuentas por pagar Generales	30.945.243,61	-4.273.919,06
Remuneraciones y C.Sociales	670.816,45	423.976,12
Cargas Fiscales	6.079.767,43	-75.198,50
Otras Deudas	329.316,86	393.127,81
Anticipo de Clientes		
Flujo neto de efectivo generado por operaciones ordinarias	<u>-7.558.678,67</u>	<u>9.114.160,39</u>
<b><u>Actividades de inversion</u></b>		
Pagos por constitución inversiones	6.754.283,40	-6.754.283,40
Pagos por adquisicion de Bienes de Uso	-206.863,37	0,00
Ingresos por Baja de Bienes de Uso	0,00	0,00
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversion	<u>6.547.420,03</u>	<u>-6.754.283,40</u>
<b><u>Actividades de financiaci3n</u></b>		
Prestamo de los Propietarios	0,00	-850.000,00
Distribucion de dividendos		
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiaci3n	<u>0,00</u>	<u>-850.000,00</u>
(Disminuci3n) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>-1.011.258,64</u>	<u>1.509.876,99</u>

<b>MIPA S.A.</b>		
<b>NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES</b>		
<b>AL 30 DE JUNIO DE 2016</b>		
<b>Comparativo con el Ejercicio Anterior</b>		
	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
<b>2)- CAJA Y BANCOS</b>		
- Caja	499.982,84	87.690,19
- Bancos	197.911,14	1.621.462,43
Total	<u>697.893,98</u>	<u>2.010.767,79</u>
<b>3)- INVERSIONES</b>		
- Plazo fijo	-	6.754.283,40
- Préstamo La Red	-	-
Total	<u>-</u>	<u>6.754.283,40</u>
<b>3)- CREDITOS POR VENTAS</b>		
<b><u>Corrientes</u></b>		
- Clientes Dpto Automotor	2.711.355,87	862.085,48
- Clientes Dpto Repuestos y Servicios	702.886,07	661.216,43
- Documentos a Cobrar	310.894,35	183.337,42
- Tarjetas de Crédito	766.743,22	723.506,09
- Valores a Depositar	840.894,17	1.175.215,33
- Otras Cuentas a Cobrar	8.328,77	43.399,23
- Previsión para Ds. Incobrables	-49.603,75	-49.603,75
Total	<u>5.291.498,71</u>	<u>4.234.301,44</u>
<b><u>No Corriente</u></b>		
- Cuentas a Cobrar		
<b>4)- OTROS CREDITOS</b>		
<b><u>Corriente</u></b>		
- Impuesto Nacional.	5.574.296,80	600.006,84
- Ctas Varias a Cobrar	-3.616.383,79	1.635.975,01
Total	<u>1.957.913,00</u>	<u>2.235.981,85</u>
<b>5)- BIENES DE CAMBIO</b>		
- Automóviles nuevos	53.055.411,89	11.667.083,72
- Automóviles usados	13.437.357,66	5.287.632,25
- Otras Existencias	2.307.492,21	3.173.900,73
- Existencias Repuestos	3.015.118,82	2.484.015,21
- Impuestos Internos	18.902,38	-
Sub-Total	<u>71.834.282,95</u>	<u>22.612.631,91</u>
- Otros Bienes de Cambio	969.040,48	574.283,57
Total	<u>72.803.323,43</u>	<u>23.186.915,49</u>
<b>6)- BIENES DE USO</b>		
Los Bienes de Uso están valuado a su costo reexpresado, de acuerdo a lo descrito en la Nota 1,1 menos la correspondiente amortización acumulada. Los Bienes del rubro se amortizan a tasas constantes calculadas en base a la vida útil estimada de los respectivos bienes.		
<b>7)- CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES</b>		
- Proveedores	605.884,10	838.383,04
- Deudas con la Terminal	42.765.071,10	10.583.996,91
Total	<u>43.370.955,19</u>	<u>11.422.379,95</u>
<b>8)- DEUDAS BANCARIAS</b>		
<b><u>Corriente</u></b>		
- Descubierta Bancario		
- Obligación Bco Frances	368.411,32	602.512,63
- Intereses no devengados	-	-
Total	<u>368.411,32</u>	<u>602.512,63</u>

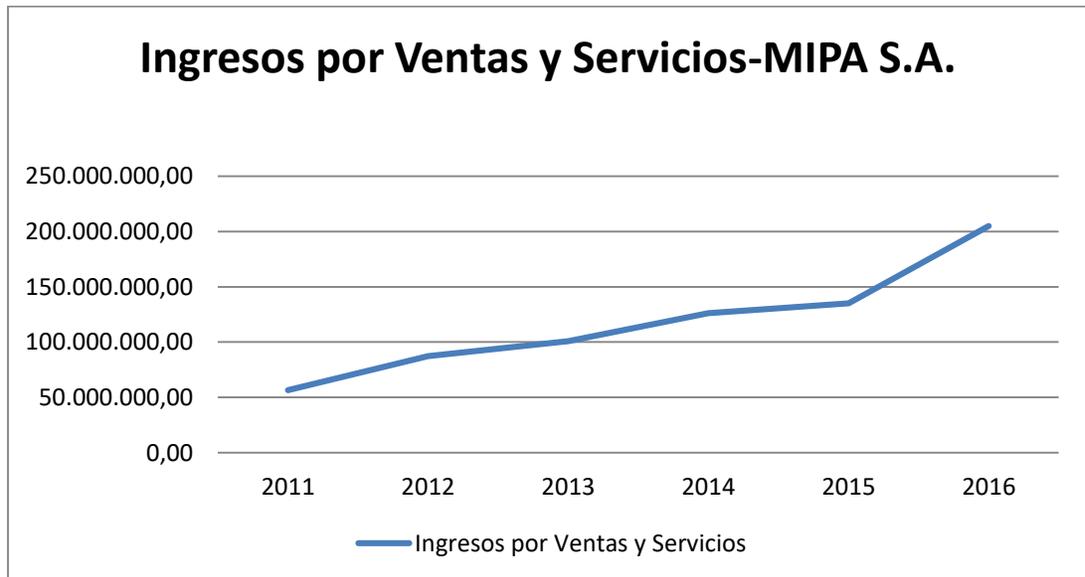
<b>MIPA S.A.</b>		
<b>NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES (Continuación)</b>		
<b>AL 30 DE JUNIO DE 2015</b>		
<b>Comparativo con el Ejercicio Anterior</b>		
	<u>30/06/2016</u>	<u>30/06/2015</u>
<b>No Corriente</b>		
- Obligacion Bco Frances	612.852,69	308.429,45
- Intereses no devengados	-	-
Total	<u>612.852,69</u>	<u>308.429,45</u>
<b>9)- REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES</b>		
- Haberes a Pagar	1.406.939,92	1.001.034,93
- S.U.S.S. a Pagar	793.428,03	547.667,21
-Salud Pública a Pagar	50.728,87	36.372,15
- Retenciones al Personal a Pagar	45.497,02	40.703,08
Total	<u>2.296.593,83</u>	<u>1.625.777,38</u>
<b>10)- CARGAS FISCALES</b>		
<b>Corriente</b>		
- Impuestos Naciones	2.236.367,26	657.973,96
- Impuestos Municipales	101.997,34	137.871,85
- Impuestos Provinciales	-	101.125,20
- Intereses no devengados	-	-
Total	<u>2.338.364,59</u>	<u>896.971,01</u>
<b>No Corriente</b>		
- Impuestos Naciones	-	-
- Impuestos Municipales	-	-
- Intereses no devengados	-	-
Total	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>11)- OTRAS DEUDAS</b>		
- Garantia Licitaciones a Pagar	2.672.182,21	2.406.976,36
- Otras cuentas por pagar	1.515.531,19	735.843,43
Total	<u>4.187.713,40</u>	<u>3.142.819,78</u>
<b>12)- RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA</b>		
- Otros Egresos/Ingresos Financieros	1.069.463,70	-219.866,08
Total	<u>1.069.463,70</u>	<u>-219.866,08</u>
<b>13)- IMPUESTO DIFERIDO</b>		
resultado ordinario del ejercicio ant. del imp	<u>14.490.181,57</u>	
Tasa del impuesto vigente	<u>0,35</u>	
	<u>5.071.563,55</u>	
<b>Diferencias permanentes a la tasa del impuesto</b>		
- Gastos deducibles	-446.228,06	
total cargo impuesto a las ganancias	<u>4.625.335,49</u>	
- Variacion entre pasivo dif. Al inicio y cierre del ejercicio cargado a resultados		
total impuesto determinado	<u>4.625.335,49</u>	

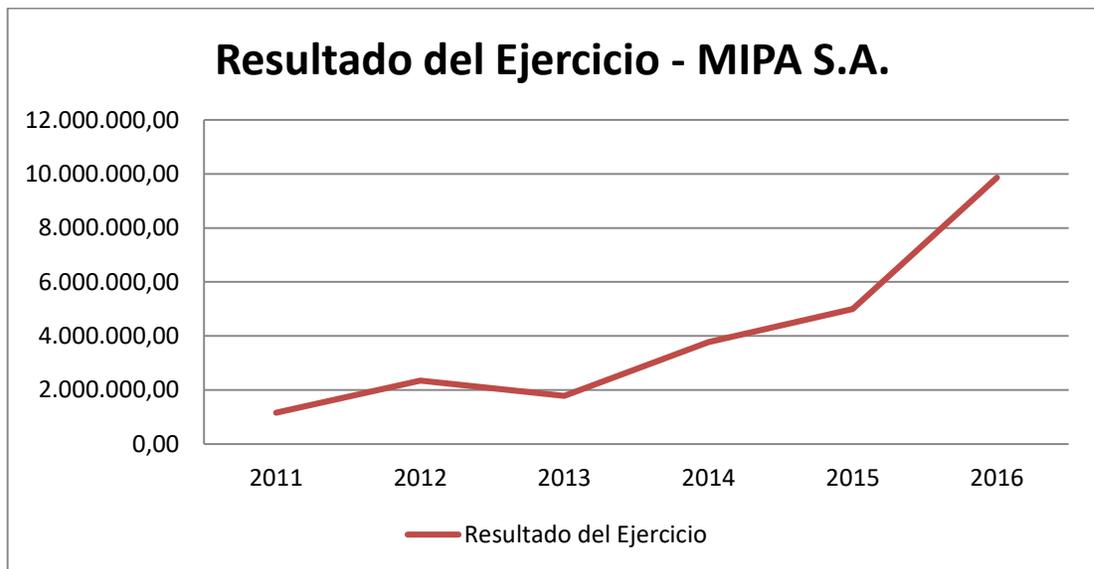
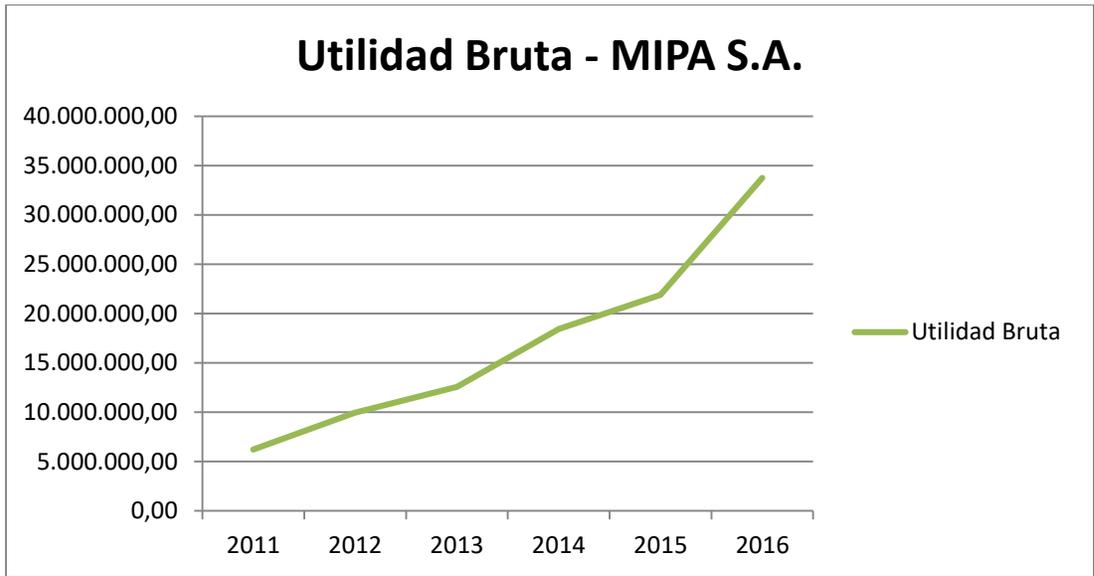
ANEXO I - Bienes de Uso										
Composición y Evolución durante el Ejercicio Finalizado el 30 de Junio de 2016										
RUBROS	Valores sin Depreciación					Depreciaciones				VALOR RESIDUAL NETO
	Valor al Inicio	Incorporac.	Bajas	Acumulado al Cierre Ejerc.	Acumulado al Inicio	Bajas	Del Ejercicio	Acumuladas al Cierre Ejerc.		
Muebles y Útiles	445.112,46	17.951,88		463.064,34	328.515,77		19.523,20	348.038,97	115.025,37	
Rodados	0,00			0,00	0,00			0,00	0,00	
Instalaciones	114.836,05			114.836,05	110.614,44		1.031,17	111.645,61	3.190,43	
Máquinas y equipos	442.082,61	76.059,49		518.142,10	274.706,69		40.880,77	315.587,46	202.554,64	
Equipos de comunicación	258.731,75	112.852,00		371.583,75	258.731,75		22.570,40	281.302,14	90.281,60	
Mejora de Inmuebles de 3°	1.223.058,15			1.223.058,15	813.981,59		136.358,85	950.340,44	272.717,71	
<b>TOTALES</b>	<b>2.483.821,01</b>	<b>206.863,37</b>	<b>0,00</b>	<b>2.690.684,38</b>	<b>1.786.550,24</b>	<b>0,00</b>	<b>220.364,39</b>	<b>2.006.914,62</b>	<b>683.769,76</b>	

<b>MIPA S.A.</b> <b>ANEXO II</b> <b>Resultados de las Ventas por Actividad</b> <b>Por el Ejercicio Finalizado el 30 de Junio de 2016</b> <b>Comparativo con el Ejercicio Anterior</b>							
CONCEPTOS	Ventas Automotores	Ventas Repuestos	Ventas Servicios	SUBTOTAL	Comisiones	TOTAL Al 30/06/15	TOTAL Al 30/06/15
<b>Ventas Netas</b>	179.000.704,85	18.173.114,73	7.877.106,73	205.050.926,32	18.231.206,42	223.282.132,73	147.275.362,95
Existencia Inicial Bienes de Cambio	27.852.254,58	2.287.097,66		30.139.352,24		30.139.352,24	30.139.352,24
Más:							
Compras	191.182.377,86	15.354.524,78	1.820.420,99	208.357.323,63	0,00	208.357.323,63	101.452.733,88
Gastos (Anexo III)		948.287,63	3.674.768,77	4.623.056,41	5.155.462,05	9.778.518,46	7.586.612,02
<b>Sub- Total</b>	219.034.632,44	18.589.910,07	5.495.189,76	243.119.732,27	5.155.462,05	248.275.194,32	139.178.698,14
Menos:							
Existencia Final Bienes de Cambio (Nota 6)	68.656.971,61	3.158.408,96		71.815.380,58		71.815.380,58	22.612.631,91
<b>Costo de Ventas</b>	150.377.660,83	15.431.501,11	5.495.189,76	171.304.351,70	5.155.462,05	176.459.813,75	116.566.066,23
<b>GANANCIA BRUTA</b>	28.623.044,02	2.741.613,62	2.381.916,97	33.746.574,62	13.075.744,37	46.822.318,99	30.709.296,72

MIPA S.A.							
ANEXO III							
INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. B DE LA LEY 19550							
Por el Ejercicio Finalizado el 30 de Junio de 2016							
CONCEPTO	Costo Comisiones Planes	Costo Venta de Repuestos	Costo Venta de Servicios	Gastos de Comercial.	Gastos de Administ.	TOTAL AL 30/06/16	TOTAL AL 30/06/15
Sueldos y Cargas Sociales	2.677.628,58	451.143,29	2.310.219,88	3.349.896,43	4.771.119,67	13.560.007,84	10.742.856,03
Impptos., Tasas y Contrib.	1.483.423,53	374.613,38	545.555,34	2.503.777,15	1.800.765,68	6.708.135,08	7.542.692,88
Publicidad y Promoción				2.090.437,67		2.090.437,67	1.673.937,34
Gastos Prep. Unidades				2.140.800,91		2.140.800,91	1.986.628,16
Amort. Bienes de Uso		13.447,26	31.376,95	0,00	179.483,62	224.307,83	203.396,98
Seguros				546.712,47	97.427,72	644.140,19	334.756,45
Tasas y Servicios		2.605,45	6.079,37	157.741,28	544.577,92	711.004,02	817.655,22
Honorarios Profesionales				0,00	771.539,80	771.539,80	342.094,58
Manten. Bienes de Uso					4.398.930,74	4.398.930,74	590.106,01
Alquileres		102.299,84	238.699,61	190.738,37	81.745,02	613.482,83	460.377,88
Gastos Administración				130.926,89	1.270.420,50	1.401.347,39	959.538,18
Gestion de Ventas				620.851,94		620.851,94	718.609,25
Capacitacion al personal				24.951,00	11.052,01	36.003,01	230.751,23
Gtos. Y Comis. Bancarias				0,00	423.279,00	423.279,00	906.949,60
Varios	994.409,94	4.178,42	542.837,63	10.177.675,71	40.461,33	11.759.563,03	3.735.590,20
<b>TOTAL 2016</b>	<b>5.155.462,05</b>	<b>948.287,63</b>	<b>3.674.768,77</b>	<b>21.934.509,84</b>	<b>14.390.803,00</b>	<b>46.103.831,29</b>	
<b>TOTAL 2015</b>	<b>3.409.065,34</b>	<b>1.088.058,82</b>	<b>2.142.512,10</b>	<b>13.377.842,55</b>	<b>7.208.393,25</b>		<b>27.225.872,06</b>

**Cuadro 2:**





## **ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO**

### **a) General**

BIONDI, Mario, *Interpretación y análisis de los estados contables*, 2da edición, Ediciones Macchi, (Buenos Aires, 1989).

FOWLER NEWTON, Enrique, *Análisis de Estados Contables*, 3ra edición, Editorial La Ley, (Buenos Aires, 2007).

PAULONE, Héctor Mauricio y VEIRAS, Alberto, *Presentación de Estados Contables*, 2da edición, Errepar, (Buenos Aires, 2009).

ROSS, Stephen A., RANDOLPH W. WESTERFIELD & JEFFREY JAFFE: *Finanzas corporativas*, 7ma edición, McGraw Hill, (México, 2009).

### **b) Especial**

Artículo 63; 64; 65 y 66 Ley General de Sociedades (N° 19550 t.o. 1984).

Resolución Técnica Nro.8 (FACPCE).

Resolución Técnica Nro.9 (FACPCE).

Resolución Técnica Nro.16 (FACPCE).

Resolución Técnica Nro.17, (FACPCE)(2001;Modificada por RT N° 20 – RT N° 21 – RT N° 22 - RT N° 27 – RT N° 30 - RT N° 31 – RT N° 39)

Resolución Técnica Nro.37 (FACPCE).

### **c) Otras Publicaciones**

Consultas en base a información de internet:

<http://www.acara.org.ar/>

<http://www.siomaa.com/>

<https://www.facpce.org.ar>

<https://www.indec.gov.ar>

## **INDICE**

	Pág.
Resumen.....	1.-
Prólogo.....	3.-

### **CAPÍTULO I**

#### **ESTADOS CONTABLES**

1.- Concepto de Estados Contables.....	4.-
2.- Definición según normas técnicas.....	5.-
3.- Objetivos de los Estados Contables.....	5.-
4.- Clasificación de Estados Contables según resolución técnica N°37.....	6.-
5.- Composición de los Estados Contables según resolución técnica N°8.....	7.-
6.- Requisitos de la información contenida en los Estados Contables.....	19.-
7.- Análisis e interpretación de la información en los Estados Contables.....	20.-

### **CAPÍTULO II**

#### **ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES**

1.- Concepto de Análisis de Estados Contables.....	22.-
2.- Objetivos.....	24.-
3.- Tipos de Análisis.....	25.-
4.- Técnica y Procedimiento de Análisis.....	26.-

### **CAPÍTULO III**

#### **HERRAMIENTAS DE ANALISIS**

1.- Herramientas de Análisis de Estados Contables.....	30.-
2.- Análisis Vertical.....	31.-

3.- Análisis Horizontal.....	32.-
4.- Objetivos del Análisis Vertical y Horizontal.....	32.-
5.- Indicadores o Razones Financieras.....	33.-

## **CAPÍTULO IV**

### **ANALISIS DE MICRO Y MACROENTORNO**

1.- Conociendo la empresa MIPA S.A.....	52.-
2.- Misión y Vision.....	54.-
3.- Antecedentes del Sector.....	54.-
4.- Análisis FODA.....	56.-

## **CAPÍTULO V**

### **ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE MIPA S.A.**

1.- Características del rubro.....	57.-
2.- Análisis horizontal.....	59.-
3.- Análisis Vertical.....	61.-

## **CAPÍTULO VI**

### **INDICADORES FINANCIEROS DE MIPA S.A.**

1.- Elementos reordenados.....	64.-
2.- Indicadores.....	68.-
3.- Análisis de Tendencia.....	77.-
4.- Análisis Comparativo.....	82.-
CONCLUSION.....	85.-
APENDICE.....	86.-
ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO.....	97.-
ÍNDICE.....	98.-