



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

PRESENTACIÓN, ANÁLISIS Y PROYECCIÓN DE ESTADOS CONTABLES DE INDUSTRIAL METALMECÁNICA S.A.

**Autores: Carrillo Sal, Álvaro
Dian, Máximo
Estofán, Nicolás**

Director: Pacheco, María Liliana

2014

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

RESUMEN

El trabajo trata del análisis y proyección de los Estados Contables de la empresa metalúrgica Industrial Metalmecánica S.A. (IMSA). El ensayo estará estructurado de la siguiente manera:

Capítulo I: Presentación de Industrial Metalmecánica S.A. Breve reseña histórica. Actividad. Macro y Microentorno. Capital. Estructura y Cultura Organizacional. Planificación Estratégica. Misión. Visión. Objetivos. Análisis FODA. Modelo de Análisis Competitivo de Porter.

Capítulo II: Marco Teórico del Análisis y Proyección de EECC.

Capítulo III: Aplicación a Industrial Metalmecánica S.A.: Análisis, Proyección, Conclusiones. Presentación Estados Contables y Memoria. Análisis Vertical y Horizontal. Adaptación, obtención de indicadores y análisis de Estados Contables. Obtención Leverages. Distintos escenarios. Proyección Estados Contables. Distintos escenarios. Obtención de Indicadores. Análisis y conclusiones.

PRÓLOGO

En nuestro trabajo abordamos el conocimiento, análisis y proyección de Estados Contables de una empresa exitosa del medio: Industrial Metalmecánica S.A., la principal proveedora de repuestos y reparaciones de la industria pesada de todo el país.

La compañía elegida tiene gran trayectoria en el medio, estando ya cercana a cumplir su primer siglo de vida. En todo este tiempo fue creciendo, para transformarse desde un pequeño taller mecánico a la gran empresa que es hoy en día, y todo ello no fue sino el fruto de generaciones de capaces, dedicadas y esforzadas personas que fueron dando lo mejor de sí a lo largo de estos años.

Tratamos de hacer un trabajo integral. Si bien nos encargamos fundamentalmente del análisis y la proyección de los Estados Contables de la empresa, no quisimos dejar de lado aspectos que hacen a su historia, estrategia, ubicación en el mercado, clientes, etc., ya que son factores relevantes del sistema como un todo, y que afectan la vida del mismo.

Intentamos aplicar la mayor parte de los conocimientos adquiridos hasta nuestra situación actual en la carrera de Contador Público Nacional, para realizar un trabajo que sea ameno, interesante y útil para los usuarios de la información contable de esta empresa.

CAPÍTULO I

PRESENTACIÓN DE INDUSTRIAL METALMECÁNICA S.A.

Sumario: 1.- Breve reseña histórica. 2.- Actividad. Macro y Microentorno. Capital. Estructura y Cultura Organizacional. 3.- Planificación Estratégica. Misión. Visión. Objetivos. Análisis FODA. Porter; Modelo de Análisis Competitivo.

1. Breve reseña histórica.

La historia se remonta al año 1923. El Sr. Fink y el Sr. Juan Hofer decidieron asociarse para crear “Fink, Hofer y Compañía”, un pequeño taller de mecanizado ubicado en 9 de Julio y Alsina, en San Miguel de Tucumán. Misma ubicación que mantendría hasta estos días, pero sus magnitudes espaciales, productivas y comerciales actuales distan muchísimo de aquellos tiempos.

En sus inicios, se trató de un taller de escasas dimensiones, en el que solamente se hacían tornos y reparaciones generales para ingenios; no existía aún la fundición en la empresa.

En 1930, Hofer decide comprar las acciones de Fink, ya que el mismo se encontraba muy enfermo y no podía continuar trabajando; el pequeño taller en desarrollo pasó entonces a llamarse “Hofer y Compañía”.



Años más tarde, hacia 1943, se debió cambiar la razón social a “SALEM” por problemas ocasionados a raíz de la Segunda Guerra Mundial. En efecto, Hofer era un apellido alemán, y esto le ocasionaba a la empresa problemas de aprovisionamiento de materia prima en estos años.

En 1956, a un año de recibirse de Ingeniero Electromecánico, ingresó como socio José Krautmann (marido de Waltrude Hofer, hija de Juan), actual dueño de la firma.



Juan Hofer falleció en 1965, tras graves problemas cardíacos que le habían impedido trabajar los últimos años. La empresa es adquirida por el Ing. Krautmann.



Un hito bisagra en la historia de la empresa se dio en los años de gobierno de Onganía (1966 – 1970), con el cierre de 10 ingenios. SALEM perdió así gran parte de su cartera de clientes (hasta ese momento fundamentalmente locales). Se debió, entonces, salir a buscar nuevos clientes y atacar nuevos mercados; sin querer, este “problema” significó un cambio de rumbo fundamental para la sociedad, que permitió dar un salto de calidad y posicionamiento en el mercado. A partir de entonces, se comenzó a trabajar con industrias de cemento, refinerías de petróleo (por ejemplo, YPF), diques, centrales térmicas e hidráulicas (hasta el momento trabajaba con ingenios, repuestos para cervecerías y fábricas de mosaicos). Se modernizó y amplió la planta de maquinarias (por ejemplo, con máquinas para hacer turbinas para refinerías petrolíferas). También se contrataron nuevos trabajadores para poder responder a los nuevos niveles de producción. Se empezó a comercializar a todo el país, brindando un servicio sin competencia directa a nivel nacional.

En 1999 la empresa cambia de denominación por última vez hasta la fecha, pasándose a llamar “IMSA S.A.”.

La empresa fue creciendo, evolucionando y desarrollándose a lo largo de los años, y supo adaptarse a los diferentes cambios que el mercado y el contexto le fueron exigiendo. Pasó así de tener unos 30 o 40 empleados, a los

más de 180 con los que cuenta en la actualidad; pasó de ser un precario taller, a una abastecedora de repuestos y reparaciones para la industria pesada de todo el país, Bolivia y Paraguay.

Y todo este crecimiento parece estar lejos de llegar a su fin. Con el trabajo diario y la dedicación total a la empresa, los miembros de IMSA no se conforman y buscan seguir haciendo historia.



2. Actividad. Macro y Microentorno. Capital. Estructura y Cultura Organizacional.

- Actividad.

Industrial Metalmecánica S.A. es una empresa metalúrgica que presta servicios a la industria en general, especialmente, a la industria pesada y semipesada.

Tras una estrecha vinculación con la industria azucarera, se proyectó hacia otras actividades industriales, como la energética, la industria del cemento, del papel, la petrolera, la minera, la automotriz, la citrícola, la textil, la cerámica e, incluso, otras metalúrgicas.

La producción es a pedido. Cada pedido es único; aún cuando se trate de una misma pieza o repuesto para una misma máquina, año tras año va cambiando el reglaje de la misma (nueva geometría de la máquina por el desgaste sufrido en el período), por lo que la pieza se debe adaptar a estas modificaciones, por mínimas que sean.

Por lo general, la conexión con el cliente se da telefónica o personalmente, mediante visita al establecimiento. El cliente debe presentar un plano de la pieza que desea, de manera que el personal correspondiente lo analice y proceda a la cotización del mismo. Puede darse el caso, en el que el cliente no presente ningún plano, entonces aquí se requiere de un dibujante técnico para diseñarlo. Una vez aprobado por el cliente, éste coloca la orden de compra y se procede a la producción de la pieza solicitada.



Plano realizado para el Ingenio La Fronterita, para la elaboración de una balacera.

Los procesos productivos llevados a cabo se dividen en 3 etapas: fundición, mecanizado y montaje. Algunos pedidos requieren pasar por las tres etapas; otros sólo alguna de ellas, por ejemplo piezas de acero que se funden y

se venden en bruto o piezas de acero/bronce laminadas que sólo son mecanizadas, pudiéndose requerir o no el ensamble de la misma.



Pieza en bruto que se venderá en ese estado, sin pasar por las etapas de Mecanizado ni Montaje.

IMSA tiene capacidad para fundir piezas de gran volumen de hasta 8,5 tn. en acero, hasta 20 tn. en fundición gris y 2 tn. de bronce; de esta forma se asegura la fluida provisión de materiales especiales que requiere la industria pesada. Es política de la empresa no fundir menos de 800 kg de metal por vez; por esta razón, en general, no se atienden pedidos pequeños.

Dentro de la amplia gama de productos y servicios ofrecidos, se destacan: turbinas hidráulicas, de gas y vapor; turborreductores; bombas de vacío; tornería mecánica; piezas de acero y bronce fundidas y vendidas en bruto; reparaciones y repuestos de maquinarias; desfibradores; compresores centrífugos; entre otros. El producto/servicio estrella, según nos informó el Ing. Pablo Krautmann, es la reparación de turbinas hidráulicas; por lo general, son productos únicos de los que no se consiguen repuestos exactos, por lo que el trabajo de reparación es indispensable y no se requiere una gran cantidad de insumos.

La empresa cuenta con un departamento de Control de Calidad. Dicho control no se ejerce sólo en el producto final, sino que se enfoca en todas las etapas del proceso. La certificación ISO 9001:2008 con la que cuenta IMSA, hace hincapié en la prevención y aseguramiento de la calidad, más que en la actividad de control como medición, ya que ésta es más costosa y requiere horas de trabajo. Como la producción es a pedido, no puede aplicarse el muestreo; se controlan todos los productos individualmente.



Estos engranajes antes de ser entregados al Ingenio Trinidad, se los pintó parcialmente de azul para verificar que exista contacto con la otra parte en la superficie suficiente.

La calidad ofrecida está certificada por Normas ISO 9001:2008, elaborada por la Organización Internacional para la Estandarización (ISO). Especifica los requisitos para un Sistema de Gestión de Calidad (SGC; la gestión de la calidad hace referencia a actividades coordinadas para dirigir y controlar una organización en lo relativo a la calidad) que pueden utilizarse para su aplicación interna por las organizaciones, sin importar si el producto o

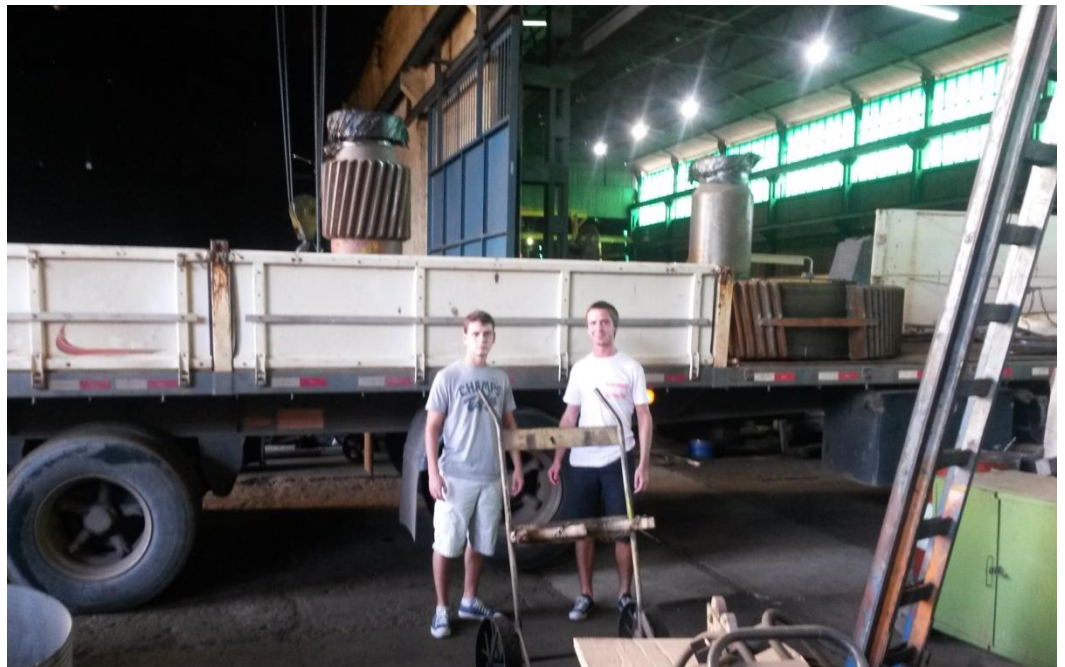
servicio lo brinda una organización pública o empresa privada, cualquiera que sea su tamaño, para su certificación o con fines contractuales.



Es una organización que funciona y tiene demanda todo el año, aunque muestra una clara estacionalidad. Debido a que gran parte de su cartera de clientes está representada por los ingenios azucareros, y éstos llevan adelante su producción fundamentalmente entre junio y octubre, ese lapso es considerado período de baja para IMSA, concentrándose en las demás actividades a las cuales provee (cementeras, papeleras, cerámica, energética,...). En los meses de alta, se estima un uso del 80% de la estructura (20% de capacidad ociosa); en los de baja, un 50%.

Se cuenta con una planta permanente conformada por más de 160 empleados. En temporada baja, se les encomienda tareas de mantenimiento general del predio; por ejemplo, pintura, limpieza, etc.

La empresa terceriza los servicios de transporte y los tratamientos térmicos especiales (sometimiento del acero que sale de la fundición a condiciones de temperatura específicas para cambiar su morfología y obtener propiedades mecánicas superiores).



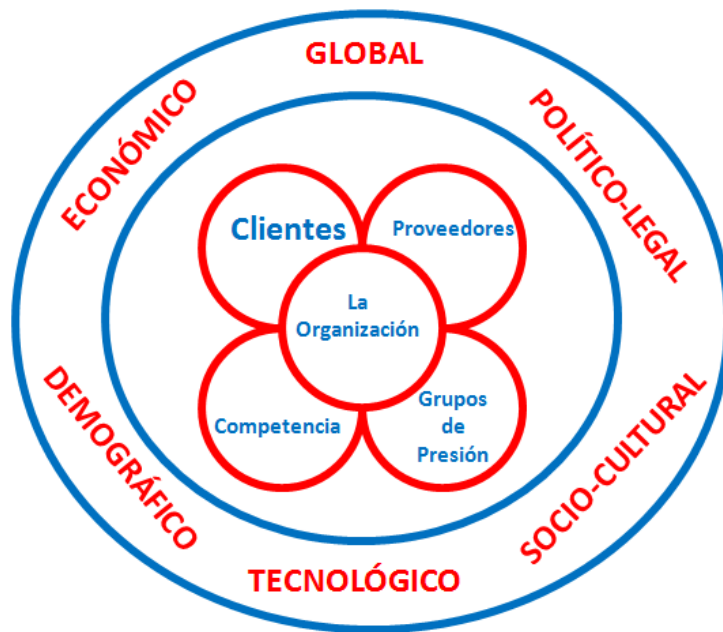
Camión a punto de partir hacia Paraguay a entregar un pedido (cláusula FOB).

El mantenimiento de las maquinarias lo realiza la propia empresa, de manera programada. Si bien es un proceso permanente, se desarrolla intensivamente en los meses de baja. Entre octubre y junio, se deben dejar sin funcionamiento por algunas horas ciertas máquinas para hacerles el mantenimiento correspondiente.

- **Macroentorno y Microentorno.**

La organización es un sistema abierto que interactúa con su entorno. Toma y utiliza recursos de él, los transforma en productos y los distribuye al entorno. Las fuerzas ambientales son claves en la gestión empresarial.

Podemos dividir al entorno en Macroentorno y Microentorno.



El **microentorno** de IMSA está definido por:

- **Clientes**: la empresa cuenta con una cartera relativamente fija de clientes, que abarcan todo el territorio del país, y en menor medida, clientes de Paraguay y Bolivia.

A ésta última, se le provee repuestos de turbinas, por ejemplo a la YPF Boliviana, también se ponen en marcha algunos equipos. A los ingenios azucareros, se les brinda repuestos de molinos de caña tal como cilindros, piñones, peines, balaceras, los cuáles son elementos de desgaste y consumo permanente.

En cuanto a Paraguay, se trabaja con industrias papeleras, también con ingenios y otros talleres a los cuáles se les vende piezas en bruto, ya que aquellos no poseen fundición.

Dentro de la República, IMSA trabaja con YPF, haciendo mantenimiento de maquinarias y proveyendo de turbinas. A la petrolera Shell en Buenos Aires, le hace reparaciones de compresores centrífugos y bombas de vacío. Las aceiteras de Santa Fe, adquieren pistas y rodillos para los hornos secadores de granos y las papeleras de Misiones requieren mantenimiento de turbinas, reparaciones de descortezadores de troncos. En Tucumán, los principales clientes son los ingenios, por ejemplo Concepción, Ñuñorco, Trinidad, Santa Bárbara, totalizando 16.

Fundamentalmente IMSA abastece a industrias pesadas. En el caso de las industrias medianas y pequeñas, no es beneficioso para ninguna de las dos partes brindar el servicio, ya que mayormente requieren piezas pequeñas y en serie, que pueden conseguirse más baratas en otro tipo de talleres con máquinas para producción a escala.

En cuanto a la exportación, nos comentaron que no se comercializa prácticamente a Brasil, por dos motivos fundamentales. Por un lado, son muy conservadores y defensores de su industria, aunque los costos fueran superiores. Por otro, la infraestructura de IMSA no permitiría responder a las escalas de pedidos de Brasil.

Año a año se realizan visitas a los diferentes clientes a lo largo de todo el país, para hacerse conocer con las nuevas autoridades y administraciones de nuestros clientes, más que para conseguir otros nuevos.

- **Proveedores:** Las maquinarias empleadas son principalmente importadas de Alemania, España, Checoslovaquia y Austria; algunas son propiedad de la empresa, otras alquiladas.

En cuanto a los insumos y materias primas, el 99% se compra a proveedores nacionales. Hay que distinguir: los gastos en chatarra, insumos de ferretería, guante, estopa, hoja de lija, mecha, macho etc. provienen proveedores de Tucumán con los que se tiene cuenta corriente (gastos menores) y no se hace concurso de precios; por otro lado, la compra de las materias primas de productos de fundición (ferroaleaciones que se le agregan al hierro que nos queda de la fundición de la chatarra para que obtenga características químicas particulares), acero y bronce, gastos claramente superiores, se adquieren a proveedores de Buenos Aires principalmente (casi un 80%; el resto Córdoba y Mendoza), y se realiza concurso de precios. En principio no hay problemas de abastecimiento, pero dado que muchas de estas materias primas los proveedores las consiguen en el exterior, muchas veces es conveniente stockearse para evitar paradas de fábrica, pero siendo equilibrados para no inmovilizar grandes sumas de capital.

- **Competidores**: es uno de los aspectos sobresalientes de IMSA. Estamos en presencia de una empresa líder a nivel nacional, sin una clara competencia directa en todo el país; es decir, una especie de monopolio. Lo más cercano al término “competidor” es, a nivel local, Di Bacco, y a nivel nacional, Pescarmona, una metalurgia de Mendoza. Sin embargo, Di Bacco se especializa en chapas, es decir, es otro segmento de mercado. Y Pescarmona es competencia en determinados productos, en especial en turbinas hidráulicas; sin embargo, trabaja a escalas mucho mayores abasteciendo otro nivel de necesidades; por ejemplo, se encarga de las turbinas hidráulicas de la entidad binacional Yacyretá; IMSA se encarga de represas menores como el dique Ullum en San Juan, Piedra el águila, en el sudeste de la provincia de Neuquén; Alicurá, en Mina Clavero, Córdoba; centrales hidráulicas importantes pero más chicas. Muchas veces, IMSA es proveedora de Pescarmona.

- **Grupos de Presión**: tal es el caso de asociaciones defensoras del medioambiente (en realidad se trata de un potencial grupo de presión, ya que

IMSA no genera efluentes; la viruta resultante como desecho es vendida a los chatarreros sin ocasionar problemas ambientales), sindicatos de trabajadores, el Estado (presión fiscal).



Depósito de virutas a ser retirado por los chatarreros.

El **macroentorno** de IMSA está dado por las amplias condiciones económicas, político-legales, socioculturales, demográficas, tecnológicas y globales que afectan a una organización se incluyen en el entorno general, y los gerentes deben considerarlos cuando planean, organizan, dirigen y controlan.

En el **aspecto económico**, el Ing. Pablo Krautmann destacó la importancia que tiene el tipo de cambio del dólar en cuanto a las expectativas de ventas. Una devaluación del peso respecto del dólar implica disminución de importaciones (por ejemplo, de las competencias internacionales –SIEMENS, GENERAL ELECTRIC...-), favoreciendo la actividad operativa de IMSA. La inflación también afecta en el mismo sentido, aumentando nuestros precios y perdiendo competitividad con las importaciones.

Son importantes las **condiciones político-legales**. En la entrevista, nos contaron que por ejemplo, debieron viajar a Alemania para conseguir una

licencia de AEG para producción de turboreductores. También nos comentaron de la prohibición para preparar superaleaciones, razón por la cual debieron importar de Austria.

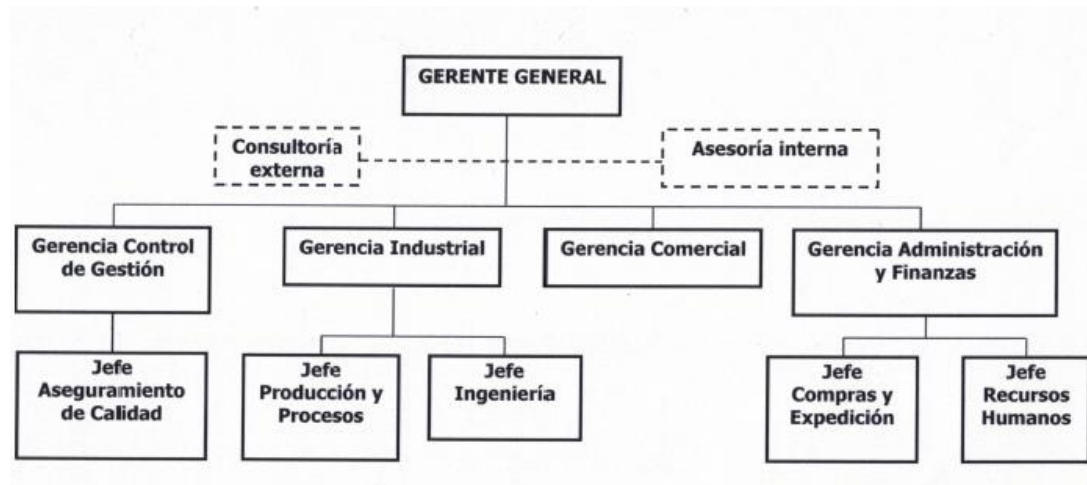
Las **condiciones tecnológicas** son de gran relevancia. IMSA está en constante innovación, busca ser pionera en nichos específicos de mercado. Requiere una modernización periódica de sus maquinarias para poder responder a las nuevas necesidades. Surgimiento de nuevas tecnologías puede conllevar nuevos clientes si se puede responder rápidamente a la demanda.

- **Capital.**

Está compuesto por 12.000 acciones de \$1 valor nominal cada una. 11.999 en poder del Ing. José Krautmann, y 1 acción en poder del Ing. Pablo Krautmann.

- **Estructura y cultura.**

La representación gráfica de la estructura está dada por el siguiente organigrama, que permite ver rápidamente las líneas de autoridad y responsabilidad en la empresa.



En el organigrama que nos brindó gentilmente la organización, estaría faltando representar al directorio, a cargo de su presidente, Ing. José Krautmann, y al asesor del mismo, Sr. Pedro Krautmann (su hermano). El Gerente General es el Sr. Eduardo Fajardo, quien ingresó a la empresa en 1973; en la Gerencia Comercial, el Ing. Juan José Krautmann; en la Gerencia de Control de Gestión, Ing. Pablo Krautmann; y en la Gerencia Industrial, Ing. Amadeo Barros.



El director de IMSA, Ing. José Krautmann, ofreciéndonos algunas explicaciones.

Los Estados Contables y su Auditoría están a cargo del estudio contable Marchese, Grandi & Mesón.

Una organización, así como todos los seres humanos, tiene personalidad; es lo que conocemos como su **cultura**. Son los valores, principios, tradiciones y formas de hacer las cosas que influyen en la forma en que actúan los miembros de la organización. Implica tres cosas: es una *percepción* (no puede tocarse o verse físicamente, se la percibe según la experiencia dentro de la organización), es *descriptiva* (tiene que ver con cómo perciben los miembros la cultura, no con si les gusta) y, por último, es *compartida* (aunque algunos individuos pueden tener distintas experiencias, tienden a describir la cultura de la organización en términos similares).

Se sugieren **7 dimensiones** que describen la cultura de una organización:

- Atención al detalle: grado en que se espera que los empleados sean precisos, analíticos.
- Innovación y toma de riesgos: grado a que se alienta a los empleados a innovar, más allá de los riesgos a que se expongan.
- Estabilidad: grado en que las decisiones y acciones de la organización se encaminan a mantener el estado de las cosas.
- Agresividad: grado en que los empleados son agresivos y competitivos en lugar de cooperativos.
- Orientación a equipos: grado en que el trabajo se organiza en equipos en lugar de en individuos.
- Orientación a la gente: grado en que las decisiones gerenciales toman en cuenta los efectos sobre la gente de la organización.
- Orientación a resultados: grado en que los gerentes se enfocan en los resultados más que en cómo se logran dichos resultados.

En **IMSA** estamos en presencia de una cultura fuerte, en la que los valores fundamentales de tradición, innovación, creatividad, perfeccionamiento técnico, calidad, enfoque al cliente y atención al detalle, tienen gran influencia sobre los empleados. Se fomenta el trabajo en equipo, las decisiones se toman en conjunto.

En cargos directivos y administrativos superiores encontramos, como ya dijimos, a José Krautmann, Pedro Krautmann (hermano) y Pablo y Juan José Krautmann (hijos). Queda clara la idea de la empresa de mantener una cultura familiar, una tradición, más allá del gran crecimiento de la empresa.

También es de destacar que salvo el personal contable y el personal encargado de Recursos Humanos, todos los directivos, gerentes y demás empleados son ingenieros o especializados en materia técnica. El personal que maneja las máquinas mínimamente debe tener título secundario con orientación técnica, aunque en su mayoría tienen títulos de grado.

Por último, la exposición en las oficinas administrativas de retratos de los fundadores y fotos antiguas de la fábrica, nos confirman la importancia de la cultura organizacional ya desarrollada.



3. Planificación Estratégica. Misión. Visión. Objetivos. Análisis FODA. Modelo de Análisis Competitivo de Porter.

La administración estratégica es el conjunto de decisiones y de acciones que se usan para formular y para implementar las estrategias que habrán de proporcionar un ajuste competitivamente superior entre la organización y su medio ambiente, con la finalidad de alcanzar las metas organizacionales.

Las estrategias de una organización son los planes respecto a la manera en que la organización hará cualquier cosa que sea necesario hacer en el negocio, cómo competir exitosamente, y cómo atraer y satisfacer a sus

clientes con el objeto de lograr sus objetivos. Generalmente se encuentra relación positiva entre una planeación estratégica y el desempeño. Los gerentes lidian con incertidumbre, situaciones que cambian continuamente, y deben analizar factores relevantes y decidir qué acciones tomar. Debe organizarse adecuadamente, para que cada parte trabaje para el logro de los objetivos de la organización.

Existen diferentes estrategias. Podemos hablar, por ejemplo, de *estrategias de estabilidad*, por la cual una organización sigue haciendo lo que hace; continúan con la atención a los mismos clientes mediante la oferta del mismo producto o servicio, manteniendo el mismo segmento de mercado, etc. En el otro extremo encontramos *estrategias de renovación*; cuando una organización está en problemas es necesario hacer algo, buscar detener la caída del desempeño, ya sea a través de reducción de costos o reestructuración de la organización. Este último tipo de estrategia nos parece muy aplicable a IMSA, claramente observable con el cierre de los ingenios a fines de la década de 1960.

Es fundamental para el éxito empresarial, la *flexibilidad estratégica*; es decir, la capacidad de reconocer cambios externos importantes, para destinar recursos de manera rápida, y reconocer cuando una decisión estratégica no funciona. También es clave una *estrategia de servicio al cliente*. Se debe cultivar la excelencia en el servicio al cliente desde los niveles más altos hasta los más bajos.

Hay que destacar la importancia de las *estrategias de innovación*, lo cual no implica siempre nuevas tecnologías, sino también aplicación de tecnología existente a nuevos usos. Se deben considerar dos decisiones estratégicas: énfasis en la innovación y en el momento de la misma (ser o no las pioneras, por ejemplo).

A modo de ejemplificación:

	<u>Estrategia A</u>	<u>Estrategia B</u>
Estrategia empresarial	Productor de bajo costo	Innovador de productos
Condiciones de mercado	Sensible a los precios. Mercado maduro. Alto volumen. Estandarización.	Sensible a las características del producto. Mercado en surgimiento. Bajo nivel de volumen. Productos adaptados a los clientes.
Misión de operaciones	Se enfatiza el costo bajo, manteniendo una calidad y tiempo de entrega aceptables.	Enfatiza la flexibilidad, mientras mantiene costos, calidad y tiempos de entrega en nivel razonable.
Competencia distintiva de operaciones	Costos bajos a través de una tecnología de procesos superior e integración vertical.	Introducción de nuevos productos rápida y confiable a través de equipos de producto y automatización flexibles.
Política de operaciones	Procesos superiores. Control estadístico del proceso. Ubicación central. Economías de escala. Estricto control de inventarios. Fuerza de trabajo poco calificada, altamente automatizada.	Productos superiores. Automatización flexible. Rápida reacción a los cambios. Ahorro por visión. Uso de equipos de productos. Trabajadores calificados. Bajo nivel de automatización.
Estrategia de mercadotecnia	Distribución masiva. Ventas repetitivas. Maximización de oportunidades de venta. Fuerza de ventas a nivel nacional. Publicidad a bajo costo.	Distribución selectiva. Desarrollo de nuevos mercados. Diseño de productos. Ventas a través de agentes. Publicidad costosa.
Estrategia de finanzas	Gran necesidad de capitales. Bajo riesgo. Bajos márgenes de utilidad.	Baja necesidad de capitales. Mayor riesgo. Mayores márgenes de utilidad.

¹ SCHROEDER, Roger G., “Administración de Operaciones: Toma de decisiones en la función de operaciones”. 3ª Ed. McGraw-Hill (México, 1999). Pág. 35.

En esta comparación de estrategias opuestas, identificamos más a IMSA con la estrategia B, en cuanto a innovación, productos adaptados a los clientes, flexibilidad, calificación de los trabajadores y el diseño del producto. Sin embargo, hay gran necesidad de capitales y no se incurre en publicidad costosa (en efecto, los escasos gastos en publicidad hacen referencia a merchandising de la empresa para clientes, tales como agendas, lapiceras, etc.).

En esto de abarcar nichos específicos de mercado, IMSA se transforma en pionera en el país en determinadas producciones. Existen ventajas y desventajas de ser pioneros en innovación:

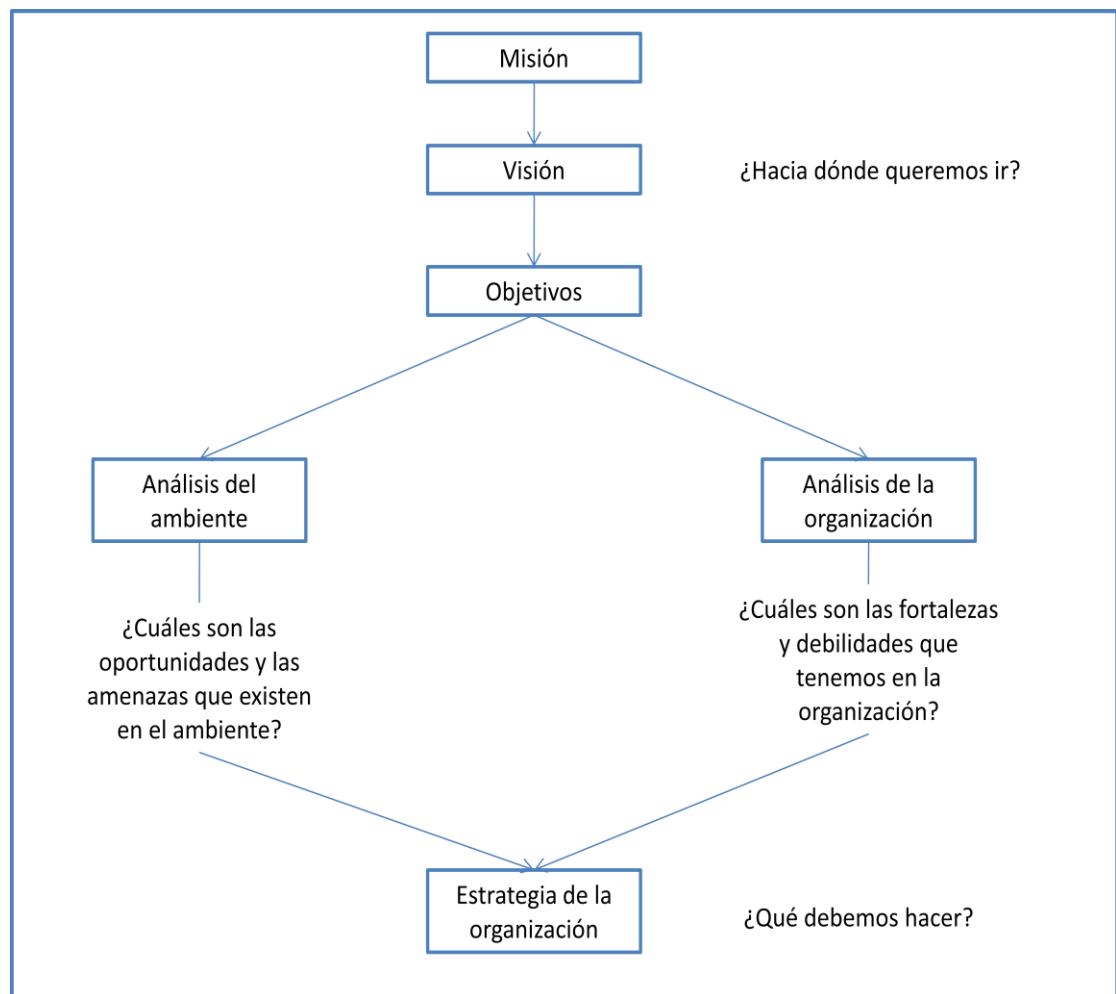
<u>VENTAJAS</u>	<u>DESVENTAJAS</u>
Reputación de ser innovadoras y líderes de la industria	Incertidumbre sobre la dirección exacta que tomará la tecnología y el mercado
Oportunidad de comenzar a relacionarse con el cliente y obtener lealtad	Riesgo que los competidores imiten sus innovaciones
	Elevados costos de desarrollo

En IMSA son notorias la flexibilidad, la estrategia de servicio al cliente y la estrategia de innovación, así como también la condición de pioneros a nivel nacional en determinados rubros.

Como nos dijo, orgulloso, Pablo Krautmann, se trata hoy en día de una *“empresa que más que vender un producto, presta un servicio, enfocándose siempre en la satisfacción del cliente. El trabajo no está terminado hasta que el cliente no está conforme. El secreto está en realizar trabajo a pedido, revisando*

cada detalle de lo que quiere el cliente, cubriendo nichos específicos del mercado a los que otras empresas no pueden llegar”.

Para la elaboración de la estrategia es necesario previamente definir la misión, visión y objetivos de la organización y realizar un análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, Amenazas) del ambiente y la organización.



² CHIAVENATO, Idalberto, “Comportamiento Organizacional. La Dinámica del Éxito en las Organizaciones”, 2ª Ed. McGraw-Hill (México, 2009). Pág. 622.

- MISIÓN.

Indica la manera como una organización pretende lograr y consolidar las razones de su existencia. Señala las prioridades y la dirección de las actividades de una organización, identifica los mercados a los que se dirige, los clientes a los que quiere servir y los productos que quiere ofrecer.

Aplicada a IMSA, la misión podría ser:

- Caracterizarnos por una cultura fuerte, tradicional, familiar, compartida por todos los miembros de la empresa, que no se pierda con el tiempo.
- Nos enfocamos en la satisfacción del cliente, buscando generar un valor agregado para nuestra empresa.
- Apuntamos a nichos específicos del mercado, con producción a pedido, no a la generalidad ni a la producción en serie.
- Garantizar calidad de nuestros productos y reparaciones.
- Especialización técnica en todos los sectores y niveles de la empresa.
- Autofinanciación de las actividades, sin recurrir a préstamos financieros.

- VISIÓN.

Conjunto de ideas generales, algunas de ellas abstractas, que proveen el marco de referencia de lo que una empresa quiere y espera ver en el futuro. Debe ser amplia, realista, posible, integradora, positiva y alentadora.

Aplicada a IMSA, la visión podría ser:

- Desarrollar un ambiente de trabajo donde nuestros empleados estén motivados a seguir trabajando con el máximo rendimiento, no sólo pensando

en el bienestar individual, sino también en post del logro de objetivos de la empresa.

- Mantenernos como una empresa “amiga” del medio ambiente, reconociéndonos parte activa de una sociedad en evolución.

- Construir relaciones estables con clientes y proveedores, para generar beneficios mutuos a largo plazo.

- Mantener nuestra porción de mercado, como empresa líder, y ampliarla a nuevos sectores específicos de mercado.

- Enfocarnos en lograr un desarrollo y crecimiento sostenido, mejorando nuestra rentabilidad.

- OBJETIVOS:

Resultados globales medibles que se pretenden alcanzar en un plazo de tiempo determinado, permitiendo la asignación de responsabilidades. Aplicados a IMSA, los objetivos podrían ser:

- Mantener en 0 el nivel de pasivos financieros.
- Incrementar no menos de un 10% las ventas cada nuevo ejercicio.
- Cumplir con normas de higiene y seguridad.
- Mantenimiento permanente de las maquinarias.
- Ampliar un 20% nuestra cartera de clientes en los próximos 5 ejercicios.
- Celebrar la mayor cantidad de contratos a largo plazo con nuestros clientes, para garantizarnos estabilidad comercial.

- **ANÁLISIS FODA.**

Este análisis busca usar al máximo las fortalezas y los potenciales internos, mejorar o corregir fragilidades internas, aprovechar oportunidades del ambiente y esquivar, huir o protegerse contra amenazas externas.

- **FORTALEZAS IMSA:**

- Cultura organizacional fuerte.
- Estructura claramente establecida, con líneas de autoridad y responsabilidad definidas.
- Sentimiento de pertenencia de los administradores y empleados.
- Profesionalismo, fundamentalmente aspecto técnico.
- Tecnología actualizada.
- Ataque a nichos específicos de mercado.
- Producción a pedido, que se adapta a necesidades determinadas y únicas.
- Condición financiera sólida; ausencia de pasivos financieros (ya se verá más adelante).
- Constante reinversión en la actividad operativa; ausencia de activos no operativos e inversiones, que como ya veremos, dan una menor rentabilidad.
- Cartera de clientes atractiva fija y fiel.
- Marca fuerte y reconocida, con trayectoria exitosa.
- Flexibilidad estratégica y productiva.

- Pioneros a nivel nacional en determinadas producciones.
- Comercialización FOB; una vez que el producto sale en los camiones, ya no son responsabilidad de IMSA.
- Actividad certificada por Normas ISO 9001:2008.
- Otorgamiento de garantías por los productos vendidos y servicios prestados (en horas de funcionamiento; 4000 hs., 8000 hs., ...).

- **OPORTUNIDADES IMSA:**

- Extender su actividad a nuevos nichos del mercado.
- Aprovechar el potencial aumento de la demanda de sus productos, como consecuencia de la devaluación del peso respecto al dólar (y su consiguiente caída de importaciones).
- Adaptarse a las nuevas necesidades del cliente.
- Continua modernización de planta, para mantenerse con tecnología de punta.
- Desarrollar una mejor política comercial, más agresiva, para captar más clientes.

- **DEBILIDADES IMSA:**

- Al desarrollar producción a pedido, se incrementan los costos respecto a una producción en serie. Si bien es algo natural por la condición de la actividad, esto lo hace inviable para comercializar con pequeñas y medianas empresas.
- Política comercial a perfeccionarse (IDEM oportunidad).

- **AMENAZAS IMSA:**

- Surgimiento de nuevos requisitos regulatorios costosos; fundamentalmente los ligados a los grupos de presión.

- Políticas comerciales restrictivas por parte de gobiernos extranjeros; igualmente no afectaría en gran medida las utilidades de IMSA, ya que sólo una pequeña porción de ventas se realiza al exterior (Paraguay y Bolivia).

- Aumento de costos por la inflación.

- Reducción del tipo de cambio del dólar (poco probable), con el consiguiente aumento de las importaciones.

- Surgimiento de competencia directa fuerte (muy poco probable en el corto plazo).

- **Porter: Modelo de Análisis Competitivo.**

Según Porter, ninguna firma puede ser exitosa al tratar de ser todas las cosas para toda la gente. Porter proponía que los gerentes seleccionaran una estrategia que diera a la organización una ventaja competitiva. Esta ventaja puede estar dada por bajos costos o por diferenciación (calidad excepcional, servicio extraordinario, capacidad tecnológica, marca positiva...), y puede ser general o de enfoque (servir a segmentos más estrechos del mercado o nichos, es decir, determinados consumidores, productos...).

El Modelo de Análisis Competitivo de Porter identifica 5 fuerzas del entorno de una organización, capaces de influir sobre la competencia.

- **Amenaza de nuevas entradas:** probabilidad que nuevos competidores entren a la industria. Actualmente, como desarrollamos, estamos en presencia de un cuasi monopolio. La amenaza de nuevas entradas, si bien está siempre la posibilidad, no es muy factible en el corto plazo. Sin embargo, a

modo de prevención, IMSA sigue desarrollando nuevos productos y abasteciendo más nichos específicos de mercado, para asegurarse la permanencia en las principales posiciones en el rubro.

- **Amenaza de productos sustitutos**: en principio, se está cubierto también de este riesgo. La empresa repara máquinas y elabora repuestos en metal, todo a pedido; no elabora máquinas específicas. Esto la hace flexible a cambios tecnológicos; ante el surgimiento de nuevas tecnologías, nuevas necesidades y nuevas máquinas para nuestros clientes, es poco probable que las mismas no requieran metales, con lo cual sólo será cuestión de diseñar nuevas piezas para responder eficazmente.

- **Poder de negociación de los compradores**: cuánto poder de negociación tienen los compradores (clientes). El monopolio que enunciamos, nos lleva a la idea que el poder de negociación de los compradores es menor; no tiene más opciones a nivel local para abastecerse. Sin embargo, ello no implica que IMSA no se preocupe del cliente; por el contrario, tiene una estrategia de enfoque al cliente, para ganarse su lealtad, por lo que el trabajo no se considera terminado hasta que el cliente no está conforme.

- **Poder de negociación de los proveedores**: cuánto poder de negociación tienen los proveedores. Los proveedores tampoco tienen mucho poder de negociación, en cuanto a que si bien se ganaron la fidelidad de IMSA, existen otros potenciales proveedores que podrían elegirse si comienzan a fallar.

- **Rivalidad actual**: qué tan intensa es la rivalidad entre los competidores de la industria actual. Al no haber competencia directa, la rivalidad es mínima. Existen excelentes relaciones con Di Bacco y Pescarmona.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO ANÁLISIS Y PROYECCIÓN EECC

Sumario: 1.- Objetivos y Usuarios de los Estados Contables. 2.- Necesidad de adecuación de la información contable para análisis. 3.- Proceso de Análisis y Evaluación. Exposición del Estado de Situación Patrimonial según Normas Contables (RT 8 y RT 9). Exposición del Estado de Resultados según Normas Contables (RT 8 y RT 9). Adecuación del Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados para análisis. Pasivos Operativos. Rentabilidad operativa; Análisis de sus Componentes. Rotación de las Cuentas por cobrar. Rotación del Inventario. Rotación de Proveedores. Clasificación de Gastos para Análisis; Técnicas para determinar la Variabilidad de los Costos y Gastos. Determinación de Punto de Equilibrio. Leverage Operativo. Leverage Financiero. Leverage No Operativo. Leverage Total. Determinación de la Rentabilidad no Operativa. Pasivos Financieros. Índice de endeudamiento. Índices de Liquidez. Solvencia. Patrimonio Neto. Conclusiones: Modelo fórmula amplia. Caso Práctico. 4.- Proyección de Estados Contables. Procedimiento para Proyectar. Métodos de predicción a utilizar. Secuencia general de proyecciones. Caso Práctico.

1. Objetivos y Usuarios 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 período que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas.

Los usuarios de esa información son los directivos, empleados, inversores actuales y potenciales, acreedores actuales y potenciales, clientes, entidades financieras y el Estado.

Podrían ser agrupados en función de su posición respecto a la empresa:

- entre los usuarios *internos*, se encuentran los administradores, accionistas y otros (empleados, síndicos, auditores internos, etc.).
- usuarios *externos* son los proveedores de bienes y servicios, proveedores de fondos, inversores, organismos impositivos, organismos de contralor y otros (clientes, Estado, justicia, gremios, etc.).

La información de los estados contables debe referirse – como mínimo – a los siguientes aspectos del ente emisor:

- a) su situación patrimonial a la fecha de dichos estados;
- b) la evolución de su patrimonio durante el período, incluyendo un resumen de las causas del resultado asignable a ese lapso;
- c) la evolución de su situación financiera por el mismo período, expuesta de modo que permita conocer los efectos de las actividades de inversión y financiación que hubieren tenido lugar;
- d) otros hechos que ayuden a evaluar los montos, momentos e incertidumbres de los futuros flujos de fondos que los inversores y acreedores recibirán del ente por distintos conceptos (por ejemplo: dividendos, intereses).

En cualquier caso, los emisores de los estados contables deberían incluir explicaciones que ayuden a la mejor comprensión de la información que éstos incluyen.

El **análisis de estados contables** es el proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objetivo primario de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros.

El análisis económico y financiero debe recoger la realidad de la empresa en cada momento y su éxito dependerá de la conjunción entre una adecuada metodología de análisis y un eficiente sistema de información. Asimismo, se apoya básicamente en los dos estados contables fundamentales: Balance y Estado de Resultados. La interpretación de estados financieros tiene múltiples aplicaciones, sin embargo, lo fundamental es establecer una metodología de análisis que facilite la decisión en cualquiera de los ámbitos en cuestión.

Estamos acostumbrados a leer que el análisis de los estados financieros sirve entre otras cosas para:

- Tener conocimiento de la capacidad de crecimiento sostenible de la empresa;
- Prever los efectos que provoca sobre la situación financiera un crecimiento en las ventas superior al crecimiento potencial (equilibrado);
- Conocer la posibilidad de la empresa para obtener créditos, esto es, hasta qué punto un banco estaría dispuesto a colocar dinero en la empresa en cuestión y bajo qué parámetros tomaría una decisión como ésta;
- Evaluar el equilibrio financiero de las inversiones, o estudiar la coherencia entre los activos adquiridos y las fuentes obtenidas para esa adquisición;

- Entender el nivel de solvencia de la empresa o de garantía hacia terceros a través de su estructura económica;
- Conocer el grado de cumplimiento de las obligaciones de acuerdo con los plazos en que habían sido contraídas;
- Comprender las causas y la composición del resultado económico de la empresa;
- Prever efecto sobre la situación económica de la empresa, en función de la implementación de distintas políticas.

2. Necesidad de adecuación de la información contable para análisis.

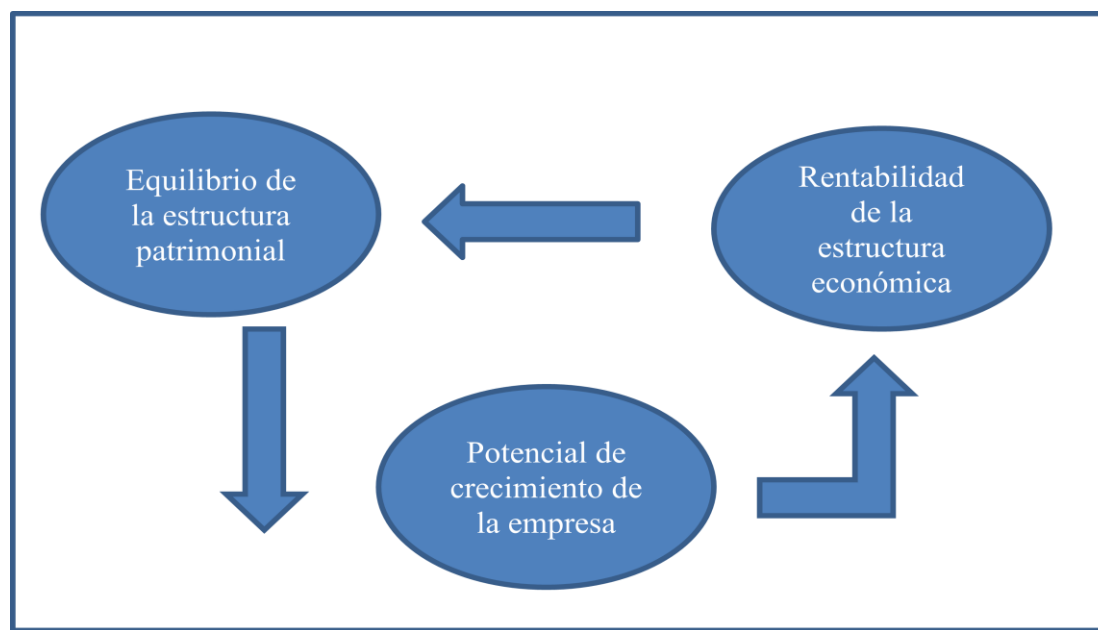
Resulta conveniente que existan normas de exposición que sean válidas para todos los entes y que establezcan el marco general en el que se inscriban las normas particulares que se emitan en forma complementarias para determinados grupos de entes emisores de estados contables, clasificados por su actividad u otro denominador común.

La exposición de los estados contables respeta las normas contables para el caso RT 8 y RT 9. Los datos obtenidos, internos y externos, contables y extracontables, cuantitativos y cualitativos, deben ser preparados para facilitar la tarea posterior de análisis que, en gran parte consistirá en su comparación y relación. Esta preparación de la información se conoce con el nombre de adecuación de datos.

La fase de adecuación de datos comprende, en general, la evaluación de la razonabilidad y comparabilidad de la información, la depuración de sus errores, la reexpresión en moneda constante de los datos y su ordenamiento para el análisis. Los Estados Contables son la base del análisis, pero muchas

veces la información que se presenta no es suficiente, y debe ordenarse, abrirse de otra manera para poder llegar conclusiones válidas y útiles.

3. Proceso de Análisis y Evaluación.



3

Una vez recopilada la información sobre los hechos económicos acontecidos en la empresa durante un período determinado, y ordenada adecuadamente, estaremos en presencia del material necesario para iniciar el proceso de análisis y evaluación empresarial propiamente dicho. En este proceso, y con el objetivo de establecer un método a través del cual abordar el estudio y diagnóstico de cualquier empresa, distinguiremos la evaluación de la estructura patrimonial, la de la rentabilidad de la estructura económica y la del potencial crecimiento.

³ SBDAR, Manuel, "Diagnóstico Financiero: Análisis y Planificación". 1ª Ed. Temas (Argentina, 2001). Pág. 67.

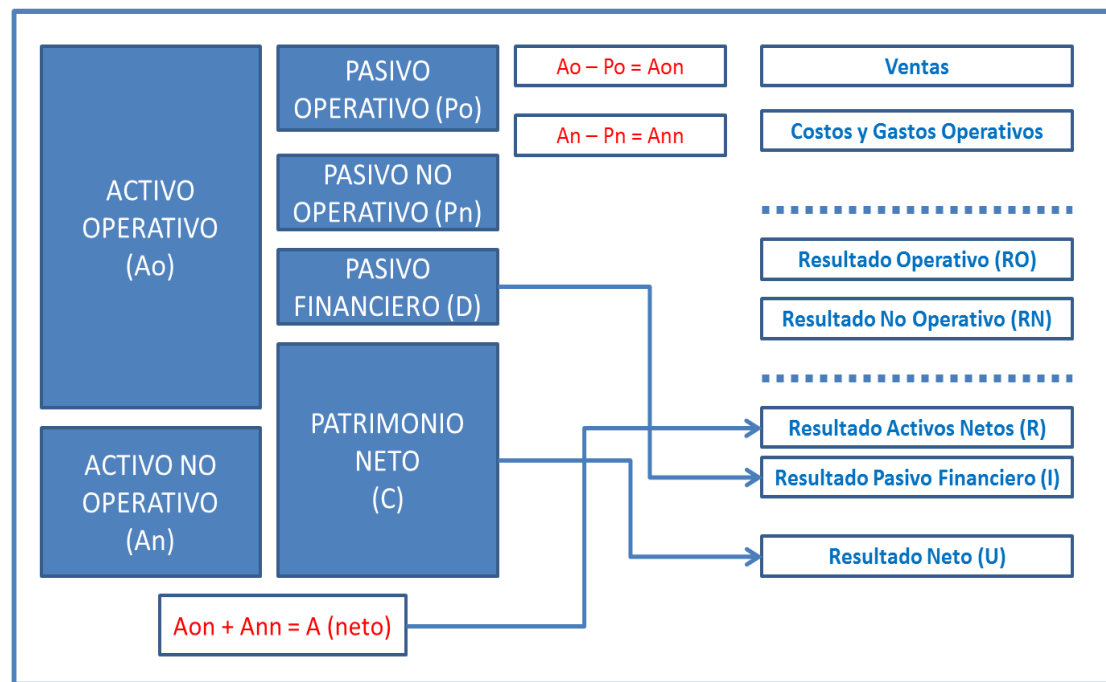
- Exposición del Estado de Situación Patrimonial según Normas Contables (RT 8 y RT 9).



- Exposición del Estado de Resultados según Normas Contables (RT 8 y RT 9).



- Adecuación del Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados para análisis.



$$U = RO + RN + I$$

- Activo Operativo: Activos relacionados con la actividad.
- Activo No Operativo: Activos relacionados con actividades secundarias.
- Pasivo Operativo: Obligaciones que se incurren en forma directa con las operaciones (no incluye las financieras).
- Pasivo No Operativo: Obligaciones que se incurren en forma directa vinculadas a Activos No Operativos.

- Pasivo Financiero: Obligaciones que se incurren por decisión de la firma de financiar las inversiones netas (Activo Operativo neto + Activo No Operativo neto).

- Activo Operativo Neto: diferencia entre los recursos y las deudas que guardan relación con el giro del negocio del ente.

- Activo No Operativo Neto: resultado de sustraer de los Activos no operativos, los correspondientes pasivos no operativos.

- Activo Total Neto: sumatoria entre Activo operativo neto y Activo no operativo neto.

- Resultados Operativos = Ventas – CMV – Gs. Operativos + Otros Ingresos (Egresos).

- Resultados no Operativos = Otros Ingresos (Egresos) no Operativos + Res. Part. en otros entes + Res. Tenencia Ano – Res. Tenencia Pno.

- Resultados Financieros = Resultados por Tenencia Pasivos Financieros.

- Pasivos Operativos.

Los pasivos operativos generan intereses. Ese interés será:

$$io = io1 \frac{Po1}{Po} + io1 \frac{Po2}{Po} + \dots + ion \frac{Pon}{Po}$$

1) Se debe determinar los distintos i del pasivo operativo.

2) Comparar entre ellos considerando las proporciones sobre el Po total.

3) Comparar con los i del Pasivo Financiero para saber si conviene financiarse con proveedores de bienes y servicios o de fondos.

- Rentabilidad operativa; Análisis de sus Componentes.

Define el rendimiento de cada peso invertido en el Aon.

$$ro = \frac{RO}{Aon^*}$$

Es importante procurar que la medida del Aon sea representativa de los recursos utilizados durante un período, es decir, debe ser un promedio del ejercicio (Aon^*) para que sea comparable con los Ro.

Una aproximación sería: $Aon^* = Aon \text{ inicio} + o - \text{variaciones del Aon significativas ponderadas en función de tiempo.}$

La rentabilidad operativa depende del Margen y la Rotación. Margen es el Resultado Operativo por cada peso de Ventas. La Rotación representa las veces por año que se vende una cifra igual al Aon^* .

$$ro = \frac{RO}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Aon^*}$$

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

$$\text{Rotación} = \frac{Ventas}{Aon^*}$$

$$\text{ro} = \text{Mg} \times \text{Rot}$$

- Rotación de las Cuentas por cobrar.

La razón de rotación de las cuentas por cobrar se calcula dividiendo las ventas por las cuentas por cobrar promedio observadas durante el período contable sujeto a análisis. Si el número de días del año (365) se divide entre la razón de rotación de las cuentas por cobrar, se puede determinar el período promedio de cobranza.

$$\text{Rotación Cuentas por Cobrar} = \frac{(\text{Ventas} + \text{IVA} + \text{Rdos. Por Tenencia de Créditos} + \text{IVA})}{\text{Cuentas por Cobrar}^*}$$

$$\text{Plazo Promedio de Cobranzas} = \frac{365}{\text{Rotación Cuentas por Cobrar}}$$

- Rotación del Inventario.

La razón de rotación del inventario se calcula dividiendo el costo de los productos vendidos entre el inventario promedio. Toda vez que el inventario siempre se expresa en términos del costo histórico, debe dividirse entre el costo de productos vendidos en lugar de dividirse entre las ventas (las ventas incluyen un cierto margen para las utilidades y no se incluyen en el inventario). El número de días en el año dividido por la razón de rotación del inventario proporciona la razón de días inventario, la cual está representada por el número de días que se requieren para que los bienes sean producidos y vendidos.

$$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Costo de Mercadería Vendida}}{\text{Stock Promedio de Bienes de Cambio}}$$

$$\text{Plazo por Venta del Stock en días} = \frac{365}{\text{Rotación de Inventario}}$$

- Rotación de Proveedores.

La razón de rotación de proveedores se calcula dividiendo las compras por las deudas comerciales promedio observadas durante el período contable. Si el número de días del año se divide entre la razón de rotación de proveedores, se puede determinar el período promedio de pago.

$$\text{Rotación de Proveedores} = \frac{(\text{Compras} + \text{IVA} + \text{Resultados por Tenencia Proveedores} + \text{IVA})}{\text{Deudas Comerciales*}}$$

$$\text{Plazo Promedio de Pago} = \frac{365}{\text{Rotación de Proveedores}}$$

- Clasificación de Gastos para Análisis; Técnicas para determinar la Variabilidad de los Costos y Gastos.

A los efectos del análisis surge la necesidad de clasificar la totalidad de los Costos, Gastos Operativos y otros, en variables y fijos teniendo en cuenta el nivel de actividad.

Algunas técnicas para determinar la Variabilidad de los Costos y Gastos son:

- Análisis técnico.
- Puntos de alta y baja.
- Regresión por mínimos cuadrados
- Otros
- **Determinación de Punto de Equilibrio.**

1) Punto de Equilibrio:

$$Ve(\$) = \frac{\text{Costos Fijos}}{(1 - \text{Costos Variables} / \text{Ventas})}$$

$$Qe = \frac{\text{Costos Fijos}}{(\text{Precio Unitario} - \text{Costo Variable Unitario})}$$

- **Leverage Operativo.**

$$LO = \frac{\frac{\text{Cambio Ro}}{\text{Ro}}}{\frac{\text{Cambio en Ventas}}{\text{Ventas}}}$$

Es indicador del cambio relativo en el Ro cuando cambia el nivel de actividad (Ventas), dado el efecto que tienen los costos Fijos. A modo de

ejemplo, si los CF son igual a cero, el LO es igual a 1, lo que indicaría que el cambio porcentual de los Ro es igual al cambio porcentual en Ventas.

A modo de establecer una idea global, se destaca que la rentabilidad Operativa mide la eficiencia en la utilización de los recursos operativos de la empresa, dependiendo de la rotación y de los márgenes sobre ventas, dos aspectos en los que hay que trabajar para obtener una rentabilidad operativa que indique un desempeño eficiente y efectivo en la gestión de los negocios.

- **Leverage Financiero.**

Muestra la variación del Resultado Neto, como consecuencia de la variación del Resultado de Activos.

Se define como “*el efecto que tiene el uso del capital ajeno sobre la rentabilidad del capital propio*”.⁴

$$LF = \frac{\frac{\text{Cambio Rdo Neto}}{\text{Rdo Neto}}}{\frac{\text{Cambio en Rdo Activos}}{\text{Rdo Activos}}}$$

- **Leverage No Operativo.**

Muestra la variación del Resultado de Activos, como consecuencia de la variación del Resultado Operativo.

$$LNO = \frac{\frac{\text{Cambio Rdo Activos}}{\text{Rdo Activos}}}{\frac{\text{Cambio en Rdo Operativo}}{\text{Rdo Operativo}}}$$

⁴ www.ucema.edu.ar/~wfs04/class_notes/Analisis_Financiero.ppt

- **Leverage Total.**

También llamado Leverage Combinado, es el producto de los tres anteriores. Muestra la variación del Resultado Neto como consecuencia de la variación de Ventas.

$$LT = LO \times LF \times LNO$$

$$LT = \frac{\frac{\text{Cambio Rdo Neto}}{\text{Rdo Neto}}}{\frac{\text{Cambio en Ventas}}{\text{Ventas}}}$$

- **Determinación de la Rentabilidad no Operativa.**

$$r_n = r_{n1} \frac{\text{Ann1}}{\text{Ann}} + r_{n2} \frac{\text{Ann2}}{\text{Ann}} + \dots + r_{nn} \frac{\text{Ann n}}{\text{Ann}}$$

- Determinar los distintos r_n del activo no operativo.
- Determinar el plazo promedio de recuperación de cada **Inversión no operativa.**

$$\text{Plazo Promedio de Recuperación} = \frac{1}{(\text{Resultado Inversiones Permanentes} / \text{Stock Inv. Permanentes}^*)}$$

- Comparar entre ellos considerando proporciones correspondientes sobre Ann .

- Comparar r_n con r_o .

- Definir el Ann/C óptimo.

- Pasivos Financieros.

Un pasivo financiero se define como las obligaciones contractuales que supongan de forma directa o indirecta los siguientes casos:

- Entregar efectivo u otro activo financiero. Por ejemplo, firmar un contrato en el que existe el compromiso del ente de entregar en un futuro unas acciones de cualquier empresa o dinero en efectivo.

- Intercambiar activos o pasivos financieros en condiciones previsiblemente desfavorables para el ente. Por ejemplo, contratos de préstamo, contratos de permuta de intereses, emisión de obligaciones con derechos de recompra.

- Obligaciones que le den derecho al tenedor de las mismas, a exigir a su fecha de rescate unas cantidades o unas distribuciones de beneficios por las mismas. Por ejemplo, acciones sin derecho de voto y determinadas acciones rescatables.

Al hablar de incurrir en obligaciones como medio de financiación, no podemos dejar de mencionar el *apalancamiento financiero*, que justamente se vincula con la medida en la cual una empresa recurre al financiamiento por medio de deudas en lugar de recurrir a la emisión de instrumentos de capital contable. El apalancamiento financiero es el grado de confianza que una empresa tiene en la deuda⁵. Es el efecto que introduce el endeudamiento sobre

⁵ ROSS, Stephen A, WESTERFIELD, Randolph W., JAFFE, Jeffrey F., "Finanzas Corporativas". 3ª Ed. McGraw-Hill (México, 1997). Pág. 362.

la rentabilidad de los capitales propios. Se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente.⁶

Es un instrumento para determinar la probabilidad de incumplimiento de los contratos de deuda. Cuanta más deuda tenga una empresa, mayor será la probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones contractuales. En otras palabras, el exceso de deuda puede llevar a una probabilidad mayor de insolvencia y dificultades financieras. El aspecto positivo de la deuda es que es una importante forma de financiación y ofrece una ventaja tributaria significativa porque los pagos de intereses son deducibles de impuestos.

- Índice de endeudamiento.

A continuación se destaca la importancia de definir un D/C óptimo:

I. Si $r_o > i$; u se maximiza aumentando la proporción de financiación con fondos de terceros sobre Patrimonio Neto (D/C).

a. Limites al aumento de D/C:

i. $i = f(\dots; \dots; \dots; D/C(+))$; por lo tanto a medida que D/C aumenta, i aumenta.

ii. Si D/C aumenta, la variabilidad de los resultados aumenta, es decir el riesgo de la empresa aumenta.

iii. Si D/C aumenta; el riesgo de insolvencia aumenta.

II. Si $r_o < i$; u se maximiza disminuyendo la proporción de financiación con fondos de terceros sobre Patrimonio Neto (D/C).

a. Limites a la disminución de D/C:

⁶ <http://www.gerencie.com/apalancamiento-financiero.html>

i. $i = f(\dots; \dots; \dots; D/C(+))$; por lo tanto si D/C disminuye, i disminuye.

ii. Pasivos con tasa 0 (o negativas).

iii. Pasivos difíciles de reponer.

iv. Decisiones políticas.

III. Si $r_o = i$, estamos en indiferencia.

El interés que surge del Pasivo Financiero:

$$i = i_1 \frac{D_1}{D} + i_2 \frac{D_2}{D} + \dots + i_n \frac{D_n}{D}$$

- 1) Se deben determinar los distintos i del pasivo financiero,
- 2) Comparar entre ellos considerando las proporciones sobre el D total,
- 3) Comparar i con r_o ,
- 4) Definir el nivel de endeudamiento (D/C) óptimo.

- Índices de Liquidez.

Existen varios indicadores que son usados como medida de liquidez, es decir, están relacionados con las obligaciones de corto plazo y con los rubros del activo que son más fácilmente convertibles en medios de pago. Esto permite tener una visión de la solvencia financiera de la empresa y sus posibilidades de deterioro hasta niveles críticos, en casos de condiciones adversas.

El más utilizado de estos índices es el llamado razón de circulante o índice de liquidez propiamente tal, que relaciona el activo circulante o de corto plazo (caja, bancos, cuentas por cobrar en el corto plazo, inventarios e inversiones mobiliarias de fácil liquidación) con su correspondiente pasivo circulante (acreedores, cuentas y obligaciones por pagar a corto plazo).

$$\text{Índice de Liquidez} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Una alta razón de liquidez es prueba de garantía para los acreedores, pero puede estar indicando un exceso de fondos inactivos u ociosos, o bien una acumulación indeseada de inventarios y/o cuentas por cobrar.

Si la razón de liquidez es 1, significa que por cada peso de deuda con terceros, existe un respaldo equivalente en los activos de fácil liquidación. Si es superior a 1, existe un respaldo mayor y viceversa. Esto no quiere decir que una razón de liquidez sea buena o mala según si supera o no la unidad, ya que hemos insistido en la escasa validez de este tipo de conclusiones. Sin embargo, constituye una cierta guía o parámetro referencial, con la salvedad anotada.

Una medición más exigente de la liquidez consiste en dejar fuera del activo circulante los inventarios, atendiendo a que éstos, por lo general, no son de tan fácil liquidación. Así se configura un segundo indicador, que es el test ácido o prueba ácida.

$$\text{Test Ácido} = \frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

- Generación Operativa de Fondos.

El dinero que se destina a recursos se recupera con el cobro de los productos. Los recursos con los que se forma la capacidad se recuperan (ciclo largo) mediante la generación operativa de fondos por el uso de la capacidad (ciclo corto).⁷ Lo encontramos en el Estado de Flujo de Efectivo.

- Solvencia.

Expone la relación entre el total de activos de una entidad (persona física o jurídica) y el total de pasivos. Dicha relación es un cociente, que representa cuántos recursos cuenta para hacer frente a cada peso de Pasivo. Es útil para el análisis patrimonial de un ente a largo plazo.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

- Patrimonio Neto.

El Patrimonio Neto representa el derecho de los propietarios sobre la riqueza total o activo de la organización, es decir la parte de la inversión que se ha decidido financiar con los aportes de los socios y las utilidades reinvertidas. También se lo denomina Riqueza neta, por obtenerse como la diferencia del activo (Riqueza total) menos el pasivo (derechos de los terceros sobre el activo).

El Patrimonio Neto no sólo abarca los aportes de los propietarios sino que también las utilidades que se van generando en la vida económica del ente, y que pudiendo ser retiradas, han sido reinvertidas para que continúen

⁷http://www.unsa.edu.ar/afinan/dfe/trabajos_practicos/afic/AFIC%20Cap%205%20Flujo%20de%20fondos.pdf

generando riqueza. De esta manera, se pueden plantear dos situaciones al cierre de un ejercicio.

1. $\sum \text{Ingresos} > \sum \text{Egresos} \rightarrow \text{Resultado del ejercicio (+)} \rightarrow \text{Se adiciona al PN}$

2. $\sum \text{Ingresos} < \sum \text{Egresos} \rightarrow \text{Resultado del ejercicio (-)} \rightarrow \text{Se detrae al PN}$

Sin embargo, a la hora del cálculo del C^* , consideramos al promedio del Patrimonio Neto, neto de resultados (considerando sólo PN de inicio más aportes y menos retiros ponderados por el tiempo).

- **Conclusiones: Modelo fórmula amplia.**

Luego de presentados y explicados cada uno de los ratios que forman parte del modelo de análisis, pasamos a relacionarnos para arribar a la fórmula completa:

$u = \frac{U}{C}$	$\Rightarrow$	$U = u \times C$
$ro = \frac{Ro}{Aon}$	$\Rightarrow$	$Ro = ro \times Aon$
$rn = \frac{Rn}{Ann}$	$\Rightarrow$	$Rn = rn \times Ann$
$i = \frac{I}{D}$	$\Rightarrow$	$I = i \times D$

$$U = R_o + R_n - I$$

$$u \times C = (r_o \times A_o) + (r_n \times \text{Ann}) - (i \times D)$$

$$u \times C = [r_o \times (C + D - \text{Ann})] + (r_n \times \text{Ann}) - (i \times D)$$

$$u \times C = (r_o \times C + r_o \times D - r_o \times \text{Ann}) + (r_n \times \text{Ann}) - (i \times D)$$

Dividimos ambos términos en C,

$$u = r_o + (r_o - i) D/C + (r_n - r_o) \text{Ann}/C$$

Si consideramos el efecto impositivo:

$$u(1-t) = [r_o + (r_o - i) D/C + (r_n - r_o) \text{Ann}/C] (1-t)$$

$$u(1-t) = r_o(1-t) + (r_o - i) D(1-t)/C + (r_n - r_o) \text{Ann}(1-t)/C$$

- Caso Práctico.

CASO I: Modelo de Análisis sin Inversiones Permanentes.

Estado de Situación Patrimonial				Estado de Resultados				
Activo Operativo	100	Pasivo Operativo	25	Ventas		50		
		Pasivo No Operativo	0	Costos y Gastos Operativos		-30		
		Pasivo Financiero	50	Resultado Pasivo Operativo		-5		
Activo No Operativo	0	Patrimonio Neto		25	Resultado Operativo		15	
					Resultado No Operativo		0	
					Resultado Activo		15	
					Resultado Pasivo Financiero		-10	
					Resultado Neto		5	
ro	20%							20%
i	20%	(ro-i)	0%	D/C	2,00		0%	
rn	0%	(rn-ro)	-20%	An/C	0,00		0%	
u	20%	Comprobación u						20%

CASO II: Modelo de Análisis con Inversiones Permanentes.

Estado de Situación Patrimonial

Activo Operativo	100	Pasivo Operativo	25
		Pasivo No Operativo	25
		Pasivo Financiero	50
Activo No Operativo	35	Patrimonio Neto	35

Estado de Resultados

Ventas	50
Costos y Gastos Operativos	-30
Resultado Pasivo Operativo	-5
Resultado Operativo	15
Resultado No Operativo	5
Resultado Activo	20
Resultado Pasivo Financiero	-10
Resultado Neto	10

ro	20%				20%
i	20%	(ro-i)	0%	D/C	1,43
rn	0%	(rn-ro)	-20%	An/C	0,29
u	29%			Comprobación u	14%

4. Proyección de Estados Contables.

Pronosticar es el arte y la ciencia de predecir los eventos del futuro. Hasta la última década, los pronósticos eran, en su gran mayoría, un arte. Sin embargo, ahora también se han convertido en una ciencia. Aunque aún se necesita del juicio gerencial para pronosticar, el gerente cuenta con ayuda de herramientas y métodos matemáticos sofisticados. No existe un método universal para pronosticar en todas las situaciones; debe seleccionarse con cuidado de acuerdo al uso particular que se pretende darle.

El pronóstico debe ser una proyección no desviada de lo que se espera que sucederá. Pero no debe confundirse con el plan objetivo o medida de desempeño, que indica lo que consideramos que debería suceder.

Los Estados Contables no sólo ayudan a comprender el pasado, sino que también proporcionan un punto de partida para el desarrollo de un plan financiero para el futuro.

Los planes financieros comienzan con el desarrollo de productos y los objetivos de ventas de la empresa. Por ejemplo, el equipo directivo podría pedir a cada división que presentase 3 planes de negocios que cubriesen los siguientes 5 años: un plan en el mejor de los casos o de crecimiento agresivo con fuerte incremento de capital, nuevos productos y mayor cuota de participación en el mercado; un plan de crecimiento normal, en el que la división crece con sus mercados, pero no a expensas de sus competidores; y un plan de reducción para minimizar los desembolsos de capital, esto es planificación para tiempos de recesión económica.

La información proyectada contribuye a que los usuarios de los estados básicos cuenten con una herramienta que les permita observar la perspectiva de los objetivos que la entidad se propone alcanzar. Por lo tanto los informes

proyectados constituyen el puente necesario que vincula el pasado con el futuro.

Fowler Newton en su obra “Cuestiones Contables fundamentales” señala que la información proyectada responde a premisas que reflejan creencias sobre el comportamiento futuro de distintas variables, que en su mayoría están fuera del control del ente y cuyo comportamiento puede llegar a ser incierto. Y que la incertidumbre referida impide alcanzar el requisito de verificabilidad que debería satisfacer la información contable.

- Procedimiento para Proyectar.

- Analizar el macro y el microentorno
- Analizar la empresa especialmente su plan estratégico de negocios
- Establecer una secuencia más o menos lógica
- Proyectar cada rubro siguiendo la secuencia
- Considerar las interrelaciones

- Métodos de predicción a utilizar.

I. Métodos Cualitativos

1) Opinión de Expertos.

a) **Juicios Informados**: una de las formas más eficaces de producir pronósticos es a través de los juicios informados. El experto incorpora en el juicio emitido sus creencias sobre la variable pronosticada, su experiencia, información contextual y cualitativa que posee sobre eventos futuros.

b) **Consenso panel**: este método supone la actividad de expertos de manera conjunta.

c) **Método Delphi**: interrogación a expertos con la ayuda de cuestionarios sucesivos, a fin de poner manifiesto convergencias de opiniones y deducir eventuales consensos.

2) Investigación de mercado.

Proceso de recopilación, procesamiento y análisis de información, respecto a temas relacionados con la mercadotecnia, como clientes, competidores y el mercado.

3) Predicción Tecnológica.

Predicción de características futuras de máquinas, procedimientos o técnicas.

II. Métodos Cuantitativos

1) Modelo de serie de Tiempo

a) Pronósticos Móviles.

Este método no considera la media de todos los datos, sino solo los más recientes. Se puede calcular un promedio móvil de n períodos. El promedio móvil es la media aritmética de los n períodos más recientes.

b) Tendencia.

El método más empleado para describir una tendencia lineal es el de mínimos cuadrados, para encontrar una línea de mejor ajuste a un conjunto de puntos.

$$y = ax + b$$

y = valor pronosticado en un período x.

a = valor de la tendencia cuando x = 0.

b = pendiente de la recta de tendencia.

x = período (codificado).

c) **Variables aleatorias.**

Se llama variable aleatoria a toda aplicación que asocia a cada elemento del espacio muestral de un experimento, un número real. Las variables aleatorias las podemos clasificar en: discretas, si pueda tomar un número finito o infinito numerable de valores, o continuas, si dado un intervalo (a,b) la variable puede tomar todos los valores comprendidos entre a y b.

2) **Métodos causales.**

a) **Regresiones lineales.**

Es un método matemático que modeliza la relación entre una variable dependiente Y, las variables independientes X, y un término aleatorio ε . Este modelo puede ser expresado como:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_p x_p + \varepsilon$$

β_0 es la intersección o término constante, las β_i ($i > 0$) son los parámetros respectivos a cada variable independiente, y p es el número de parámetros independientes a tener en cuenta en la regresión.⁸

b) **Modelos econométricos.**

Este modelo tiene la utilidad principal de cuantificar las relaciones que entre el período analizado ha existido entre las variables implicadas, a través del conocimiento del signo y valor de los parámetros estimados.

- **Secuencia general de proyecciones.**

- Proyectar las Ventas esperadas (deseadas y posibles)
- Proyectar los recursos necesarios (Aon) para lograr las ventas esperadas.
- Proyectar los costos y gastos operativos en que se incurrirán para lograr las ventas esperadas.
- Proyectar otros activos y resultados
- Proyectar las fuentes de financiamiento necesarias (de 3eros y/o propias) y sus resultados
- Proyectar el impuesto a las ganancias
- Proyectar el E.E.P.N. y el E.F.E. una vez proyectado Situación Patrimonial y Resultado

En base a la secuencia establecida surge la necesidad de proyectar conjuntamente Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados.

⁸ http://es.wikipedia.org/wiki/Regresi%C3%B3n_lineal

- Caso Práctico.

Estimaremos los rubros pertenecientes al Año 3 de una empresa, a partir de los datos pertenecientes al Año 1 y 2 respectivamente.

	Observado		Proyectado
	Año 1	Año 2	Año 3
Activo Operativo Neto	\$ 2.000	\$ 2.200	\$ 2.420
Pasivo Financiero	\$ 550	\$ 600	\$ 600
Patrimonio Neto	\$ 1.450	\$ 1.600	\$ 1.768
Ventas	\$ 2.200	\$ 2.400	\$ 2.640
Ganancia Operativa	\$ 260	\$ 280	\$ 308
Costo Pasivo Financiero	-\$ 44	-\$ 50	-\$ 50
Ganancia Ordinaria	\$ 216	\$ 230	\$ 258

Si en el Año 3 las ventas aumentan 10 % con respecto a las del Año 2, y no cambia el margen sobre ventas ni la rotación operativa, la ganancia operativa y el activo operativo neto aumentan un 10 %. Se considera que el pasivo financiero no cambia, y tampoco el costo del pasivo financiero. La ganancia proyectada es \$ 258. En el Año 2 se han distribuido \$ 80 como dividendos en efectivo. Si en el Año 3 se distribuye la misma proporción de la ganancia, los dividendos serán \$ 90. El patrimonio neto al final del Año 3 será $\$ 1600 + \$ 258 - \$ 90 = \$ 1768$. Pero con las cifras proyectadas del Año 3 el activo no es igual a las fuentes (pasivo financiero + patrimonio). Se proyecta una necesidad de recursos de \$ 2420, y las fuentes financieras proyectadas son \$ 2368 ($\$ 600 + \$ 1768$). En las condiciones de la proyección existe un faltante de fondos de \$ 52 ($\$ 2420 - \$ 1768 - \$ 600$). Por lo tanto, no es una proyección congruente: si no pueden cambiarse las condiciones operativas (margen sobre ventas y rotación) es necesario aumentar el pasivo financiero o disminuir los dividendos para que exista equilibrio financiero en el Año 3, y la empresa pueda financiar el aumento de ventas de 10 %.

CAPÍTULO III

APLICACIÓN A INDUSTRIAL METALMECÁNICA S.A.:

ANÁLISIS, PROYECCIÓN, CONCLUSIONES.

Sumario: 1.- Presentación Estados Contables y Memoria. Estado de Situación Patrimonial. Estado de Resultados. Estado de Evolución del Patrimonio Neto. Estado de Flujo de Efectivo. Memoria. 2.- Análisis Vertical y Horizontal. 3.- Adaptación, Obtención de Indicadores y Análisis de Estados Contables. Estado de Situación Patrimonial. Estado de Resultados. Estado de Evolución del Patrimonio Neto. Estado de Flujo de Efectivo. Memoria. 4.- Punto de equilibrio de la actividad principal. Leverages Operativo, Financiero, No Operativo. Distintos escenarios. Distintos escenarios. Cálculo Leverage Operativo. Distintos Escenarios. Conclusiones del análisis. 5.- Proyección Estados Contables. Estados de resultados de ejercicios anteriores. Datos para proyectar. Estado de Resultados con aumento del 10% de Ventas. Estado de Resultados con aumento del 35% de Ventas. Estado de Situación Patrimonial Proyectado 2014 con aumento del 10% de ventas. ESP Adaptado. Indicadores. Conclusiones Proyección 2014 con aumento del 10% de ventas. Estado de Situación Patrimonial Proyectado 2014 con aumento del 35% de ventas. ESP Adaptado. Indicadores. Conclusiones Proyección 2014 con aumento del 35% de ventas. Comparación entre ambas proyecciones. Conclusiones Finales.

1. Presentación Estados Contables IMSA.

Por el ejercicio anual N°15 iniciado el 1 de Junio de 2012 y finalizado el 31 de Mayo de 2013 comparativo con el ejercicio anterior.

Expresados en moneda de curso legal del 31 de Mayo de 2013.

Denominación:	INDUSTRIAL METALMECÁNICA SOCIEDAD ANÓNIMA
Domicilio Legal:	9 de Julio 1051 - San Miguel de Tucumán
Actividad principal:	Taller Metalúrgico y Fundición
Inscripción en Registro Público de Comercio	Del Estatuto: 11 de mayo de 1999 - Tomo VIII N°29 Folios 382 a 386
Fecha de finalización del Estatuto:	11 de mayo de 2024

Composición del Capital:				
Tipo de Acciones	Votos	Cantidad	V. Nominal	Importe
Ordinarias	1	12.000	1	12.000
				12.000

- Estado de Resultados.

Por el ejercicio anual finalizado el 31/05/13, comparativo con el ejercicio anterior		
		(Ej. Anterior)
	\$	\$
Ventas	39.485.626	35.161.660
Costo de Ventas (Anexo III)	-32.609.976	-29.793.634
Ganancia Bruta	6.875.650	5.368.026
Gastos de Comercialización (Anexo IV)	-1.325.494	-1.113.670
Gastos de Administración (Anexo IV)	-2.321.154	-1.772.265
Otros Ingresos y Egresos . Ganancia (Pérdida)	-14.093	50.413
Resultados Financieros y por tenencia (Pérdida)	-853.616	-739.322
Ganancia (Pérdida) Ordinaria	2.361.293	1.793.182
Impuesto a las Ganancias	-803.825	-589.518
Ganancia (Pérdida) Ordinaria y del ejercicio	1.557.468	1.203.664

- Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

Por el ejercicio anual finalizado el 31/05/13.

Rubros	Aportes de los propietarios				Ganancias Reservadas			Resultados no Asignados	Total del Patrimonio Neto	Ejercicio Anterior
	Capital Suscripto \$	Ajustes del Capital \$	Compromisos irrevocables	Total	Reserva Legal \$	Otras Reservas	Total			
Saldos al comienzo del ejercicio 1 de Junio de 2012	12.000	2.090	1.825.193	1.839.283	64.883		64.883	5.328.865	7.233.031	5.789.367
<u>Asamblea Ordinaria N° 15 del 12/09/2012</u>										
Reserva Legal				0			0	0	0	0
Distribución de honorarios directores				0			0	-120.000	-120.000	-130.000
Aportes irrevocables				0			0		0	370.000
Resultado final según estado de resultados										
Ganancia (Pérdida)				0			0	1.557.468	1.557.468	1.203.664
Saldos al cierre del ejercicio 31 de Mayo de 2013	12.000	2.090	1.825.193	1.839.283	64.883	0	64.883	6.766.333	8.670.499	7.233.031

- NOTA: nos parece que sería conveniente tratar a los honorarios a directores como gastos del ejercicio; sin embargo, como nos basamos en los Estados Contables para realizar nuestro trabajo, lo consideraremos un retiro a efecto de los distintos cálculos.

- **Estado de Flujo de Efectivo.**

INDUSTRIAL METALMECANICA S.A.		
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO		
Por el ejercicio anual finalizado el 31/05/2013, comparativo con el ejercicio anterior		
		(Ej. Anter.)
<u>Valoraciones de los Fondos:</u>	\$	\$
Fondos al inicio del ejercicio	2.144.927	1.784.227
Aumentos (Disminución) de Fondos	325.364	360.700
Fondos al cierre del ejercicio	2.470.291	2.144.927
<u>Causas de las variaciones de los Fondos Operativas</u>		
Resultado del ejercicio	1.557.468	1.203.664
Egresos que no erogan fondos: Amortizaciones y Bajas Bs de Uso	269.758	282.043
<u>Variaciones de:</u>		
Cuentas a cobrar por ventas	2.337.887	-2.001.979
Otras cuentas a cobrar	-290.837	256.381
Bienes de cambio	-360.301	-1.837.330
Deudas Comerciales	-2.502.466	2.546.243
Deudas Sociales	478.378	534.307
Deudas Fiscales	-151.843	180.188
Anticipos de Clientes	-741.611	-260.821
Previsiones	11.212	132.084
Otras deudas	0	-248.893
Impuesto a las Ganancias Diferido	-25.918	-26.209
	581.727	759.678
<u>Inversión:</u>		
Pago por adquisición de bienes de uso	-63.087	-446.790
	-63.087	-446.790
<u>Financiación:</u>		
Obtención (pago de préstamos) -Neto-	0	0
Aporte (retiro) Socios	-193.276	47.812
	-193.276	47.812
Subtotal Aumento (Disminución) de fondos Ordinarios y del Ejercicio	325.364	360.700
Aumento (Disminución) de fondos Ordinarios y del Ejercicio	325.364	360.700

- **Memoria.**

A los Sres. Accionistas de INDUSTRIAL METALMECÁNICA S.A. El día 31 de Mayo de 2013 ha puesto término al décimo-quinto ejercicio económico de nuestra firma. Informamos a los Señores Accionistas que durante el mismo nuestra firma ha incrementado su actividad productiva respecto a la del ejercicio anterior a pesar de la tendencia recesiva y las condiciones de inestabilidad financiera que nos tocó afrontar este año. Las perspectivas para el próximo año sobre la base de los pedidos recibidos hasta la fecha demuestran el mantenimiento del crecimiento de la actividad económica relacionada con los servicios que prestamos. El resultado neto del ejercicio ganancia de \$1.557.468.- fue determinado por un superávit operativo de \$ 3.229.002.-, otros egresos no operativos de \$ 14.093.-, un resultado financiero pérdida de \$ 853.616.- y un cargo por impuesto a las ganancias de \$ 803.825.- Es todo cuanto tenemos para informar a los señores Accionistas, por lo que solicitamos la aprobación de la presente Memoria.- SAN MIGUEL DE TUCUMAN, 05 de Setiembre de 2012. EL DIRECTORIO.-
--

2. Análisis vertical y horizontal.

Los estados financieros pueden ser analizados mediante el análisis vertical y horizontal. El análisis vertical, consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros. En el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la **variación absoluta o relativa** que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Los análisis vertical y horizontal deben complementarse, no ser alternativos.

ANALISIS HORIZONTAL				
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL	2013	2012	Var.	%
ACTIVO	16.569.739	17.945.607	-1.375.868	-7,67%
ACTIVO CORRIENTE	14.922.342	16.713.753	-1.791.411	-10,72%
Disponibilidades	2.470.291	2.144.927	325.364	15,17%
Créditos por Ventas	2.899.569	5.859.670	-2.960.101	-50,52%
Otras Cuentas a Cobrar	948.129	465.104	483.025	103,85%
Bienes de Cambio	8.604.353	8.244.052	360.301	4,37%
ACTIVO NO CORRIENTE	1.647.397	1.231.854	415.543	33,73%
Créditos por Ventas	622.214	0	622.214	
Bienes de Uso	1.025.183	1.231.854	-206.671	-16,78%
PASIVO	7.899.240	10.712.576	-2.813.336	-26,26%
PASIVO CORRIENTE	7.483.493	10.561.049	-3.077.556	-29,14%
Deudas Comerciales	3.035.169	5.537.635	-2.502.466	-45,19%
Deudas Fiscales	550.439	702.282	-151.843	-21,62%
Deudas Sociales	2.016.089	1.827.849	188.240	10,30%
Anticipos de Clientes	1.293.408	2.035.019	-741.611	-36,44%
Previsión	469.476	458.264	11.212	2,45%
Otras Deudas	118.912	0	118.912	
PASIVO NO CORRIENTE	415.747	151.527	264.220	174,37%
Deudas Sociales	290.138	0	290.138	
Impuestos a las Ganancias	125.609	151.527	-25.918	-17,10%
PATRIMONIO NETO	8.670.499	7.233.031	1.437.468	19,87%
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas Netas	39.485.626	35.161.660	4.323.966	12,30%
Costo de Ventas (Anexo III)	-32.609.976	-29.793.634	-2.816.342	9,45%
Ganancia Bruta	6.875.650	5.368.026	1.507.624	28,09%
Gastos de Comercialización (Anexo IV)	-1.325.494	-1.113.670	-211.824	19,02%
Gastos de Administración (Anexo IV)	-2.321.154	-1.772.265	-548.889	30,97%
Otros Ingresos y Egresos	-14.093	50.413	-64.506	-127,96%
Resultados Financieros y por tenencia	-853.616	-739.322	-114.294	15,46%
Ganancia (Pérdida) Ordinaria	2.361.293	1.793.182	568.111	31,68%
Impuesto a las Ganancias	-803.825	-589.518	-214.307	36,35%
Ganancia (Pérdida) Ordinaria y del ejercicio	1.557.468	1.203.664	353.804	29,39%

Los datos anteriores nos permiten identificar claramente cuáles han sido las variaciones de cada una de las partidas del Estado de Situación Patrimonial. Una vez determinadas las variaciones, se debe proceder a determinar las causas de esas variaciones y las posibles consecuencias derivadas de las mismas.

El Patrimonio Neto aumentó un 19,87%; este incremento responde a una disminución del Activo de un 7,67% y una reducción del 26,26% del Pasivo. Este incremento del Patrimonio Neto, nos da una idea de una mayor financiación propia del total de Activo.

Dentro del Activo Corriente, cabe destacar la reducción del 50,52% de los Créditos por Ventas. Los Créditos por Ventas a largo plazo aumentaron de 0 a \$622.214 el último ejercicio.

En el Pasivo, se da una situación antagónica entre el Corriente y el No Corriente. El primero disminuye un 29,14% y el último sube un 174,37%.

Las Ventas aumentaron un 12,30%; mientras que el Costo de Ventas lo hizo en menor medida, un 9,45%. La Ganancia Bruta y el Resultado del ejercicio aumentaron casi un 30%.

ANALISIS VERTICAL				
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL	2013		2012	
ACTIVO	16.569.739	100%	17.945.607	100%
ACTIVO CORRIENTE	14.922.342	90%	16.713.753	93%
Disponibilidades	2.470.291	17%	2.144.927	13%
Créditos por Ventas	2.899.569	19%	5.859.670	35%
Otras Cuentas a Cobrar	948.129	6%	465.104	3%
Bienes de Cambio	8.604.353	58%	8.244.052	49%
ACTIVO NO CORRIENTE	1.647.397	10%	1.231.854	7%
Créditos por Ventas	622.214	38%	0	0%
Bienes de Uso	1.025.183	62%	1.231.854	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	16.569.739	100%	17.945.607	100%
PASIVO	7.899.240	48%	10.712.576	60%
PASIVO CORRIENTE	7.483.493	95%	10.561.049	99%
Deudas Comerciales	3.035.169	38%	5.537.635	52%
Deudas Fiscales	550.439	7%	702.282	7%
Deudas Sociales	2.016.089	26%	1.827.849	17%
Anticipos de Clientes	1.293.408	16%	2.035.019	19%
Previsión	469.476	6%	458.264	4%
Otras Deudas	118.912	2%	0	0%
PASIVO NO CORRIENTE	415.747	5%	151.527	1%
Deudas Sociales	290.138	70%	0	0%
Impuestos a las Ganancias	125.609	30%	151.527	100%
PATRIMONIO NETO	8.670.499	52%	7.233.031	40%
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas Netas	39.485.626	100%	35.161.660	100%
Costo de Ventas (Anexo III)	-32.609.976	-83%	-29.793.634	-85%
Ganancia Bruta	6.875.650	17%	5.368.026	15%
Gastos de Comercialización (Anexo IV)	-1.325.494	-3%	-1.113.670	-3%
Gastos de Administración (Anexo IV)	-2.321.154	-6%	-1.772.265	-5%
Otros Ingresos y Egresos	-14.093	0%	50.413	0%
Resultados Financieros y por tenencia	-853.616	-2%	-739.322	-2%
Ganancia (Pérdida) Ordinaria	2.361.293	6%	1.793.182	5%
Impuesto a las Ganancias	-803.825	-2%	-589.518	-2%
Ganancia (Pérdida) Ordinaria y del ejercicio	1.557.468	4%	1.203.664	3%

El análisis vertical de un estado financiero permite identificar con claridad cómo están compuestos los estados contables y el peso que tiene cada cuenta en el total de cada rubro.

Aquí, podemos observar que el Activo Corriente no tuvo una disminución significativa en su participación en el Activo con respecto al 2012, ya que actualmente representa el 90% del total del Activo Total de la firma, respecto al 93% del año anterior. Es de destacar, que dentro de este último, los bienes de cambio aumentaron su proporción en el activo corriente, quedando con un 58%. Así también, podemos apreciar que los Créditos por Ventas corriente, disminuyeron en gran medida su peso relativo en el Activo Corriente (actualmente representan un 19% frente al 35% de 2012). Dentro de los Activos No Corrientes, se puede remarcar un incremento notable de los Créditos por Venta, inexistentes en 2012.

En cuanto a la financiación, es importante resaltar el cambio radical en la composición de la misma, siendo el Patrimonio un 52% y el Pasivo un 48%. Esto demuestra mayor financiamiento por parte de los propietarios. Dentro del Pasivo Corriente se puede destacar una menor participación de la cuenta Deudas Comerciales, dentro del rubro (38%, contra un 52% del año anterior).

Dentro del Estado de Resultados, se puede observar que el mismo se mantuvo casi estable en la totalidad de sus cuentas, es decir, que representan aproximadamente la misma proporción sobre ventas respecto al año anterior.

3. Adaptación, obtención de indicadores y análisis de Estados Contables.

- Adaptación Estado de Situación Patrimonial.

INDUSTRIAL METALMECÁNICA S.A.			
Estado de Situación Patrimonial al 31/05/13 ADAPTADO, comparativo con el ejercicio anterior			
	(Ej. anterior)		(Ej. anterior)
	\$	\$	\$
Activo Operativo		Pasivo Operativo	
Disponibilidades	2.470.291	Deudas Comerciales	3.035.169
Créditos por Ventas	3.521.783	Deudas Fiscales	550.439
Otras Cuentas a Cobrar	948.129	Deudas Sociales	2.306.227
Bienes de Cambio	8.604.353	Anticipos de Clientes	1.293.408
Bienes de Uso	1.025.183	Provisión	469.476
		Otras deudas	118.912
		Impuestos a las Ganancias Diferido	125.609
Total Activo Operativo	16.569.739	Total Pasivo Operativo	10.712.576
Total Activo No Operativo	0	Total Pasivo No Operativo	0
		Pasivo Financiero	0
		Patrimonio Neto	8.670.499
			7.233.031

- Adaptación Estado de Resultados.

Ventas	\$39.485.626
Costos y Gastos Operativos	-\$37.124.333
.....	
Resultado Operativo (RO)	\$2.361.293
Resultado No Operativo (RN)	\$0
.....	
Resultado Activos Netos (R)	\$2.361.293
Resultado Pasivo Financiero (I)	\$0
.....	
Resultado Neto antes de Imp. (U)	\$2.361.293
Impuesto a las Ganancias	-\$803.825
.....	
Resultado Neto desp. de Imp. (UDI)	\$1.557.468

- Promedios.

$C^* = \text{Saldo de Inicio (01/06/13)} - \text{Retiro (12/09/13)}$ ponderado por el tiempo

$$= \$7.233.031 - \$120.000 \times 261/365 = \$7.147.223$$

$C^* = \$7.147.223$

Al no existir Ann^* ($Ann^* = 0$), ni tampoco D^* ($D^* = 0$), el C^* será igual al Aon^* . Entonces:

$$\underline{Aon^* = \$7.147.223}$$

En resumen:

Aon *	D*
\$7.147.223	\$0
Ann*	C*
\$0	\$7.147.223

- Anexo III – Costos y Resultados de Ventas, por el ejercicio anual finalizado el 31/05/13.

<u>INDUSTRIAL METALMECÁNICA S.A.</u>		ANEXO III	
Costo y Resultados de las Ventas			
Por el ejercicio anual finalizado el 31/05/13, comparativo con el ejercicio anterior			
		\$	Ej. Anterior \$
	Ventas Netas	39.485.626	35.161.660
	Existencia inicial de bienes de cambio	8.244.052	6.406.722
Más:	Compras (netas de anticipos a proveedores)	12.161.831	14.668.067
	Gastos (Anexo IV)	20.808.446	16.962.897
	Sub-total	41.214.329	38.037.686
Menos:	Existencia final de bienes de cambio	-8.604.353	-8.244.052
	Costo de las Ventas	32.609.976	29.793.634
	Ganancia (Pérdida) bruta	6.875.650	5.368.026
	Gastos de Comercialización (Anexo IV)	-1.325.494	-1.113.670
	Ganancia (Pérdida) de las ventas	5.550.156	4.254.356

- Anexo IV. Información requerida por el art. 64, inc. “b” del decreto-ley 19.559/72 por el ejercicio finalizado el 31/05/13.

Rubros	Costo de Bienes de Cambio \$	Gastos de Comercialización \$	Gastos de Administración \$	Total 2013 \$	Total 2012 \$
Sueldos, Jornales y Cargas Sociales	16.480.327	0	1.217.258	17.697.585	13.661.158
Alquileres y Arrendamientos	347.968	0	0	347.968	201.687
Amortizaciones	269.758	0	0	269.758	282.043
Combustibles y Lubricantes	0	0	218.724	218.724	169.747
Diversos	2.086.934	0	88.264	2.175.198	2.140.495
Fletes y Acarreos	1.132.151	0	0	1.132.151	865.574
Gastos de Computación	0	0	68.613	68.613	59.490
Gastos de Correspondencia	0	0	33.755	33.755	26.471
Gastos judiciales y de Escribanía	0	0	105.915	105.915	13.136
Honorarios profesionales	0	0	435.289	435.289	352.655
Imp. y Útiles de oficina	0	7.921	19.451	27.372	30.382
Impuestos y Tasas	0	1.268.317	0	1.268.317	1.071.494
Promoción y Publicidad	0	25.123	0	25.123	13.520
Seguros	20.082	24.133	0	44.215	43.976
Previsión Juicios	0	0	0	0	132.085
Teléfono, luz y agua	471.226	0	32.753	503.979	702.677
Viáticos y Movilidad	0	0	101.132	101.132	82.242
TOTALES 2013	20.808.446	1.325.494	2.321.154	24.455.094	
TOTALES 2012	16.962.897	1.113.670	1.772.265	0	19.848.832

- Anexo IV desarrollado a los efectos del análisis.

Rubros	TOTAL	Costo de Bienes de Cambio \$	Gastos de Comercialización \$	Gastos de Administración \$	VARIABLES \$	FIJOS \$
Sueldos, Jornales y Cargas Sociales	17.697.585	16.480.327	0	1.217.258		17.697.585
Alquileres y Arrendamientos	347.968	347.968	0	0		347.968
Amortizaciones	269.758	269.758	0	0		269.758
Combustibles y Lubricantes	218.724	0	0	218.724	218.724	
Diversos	2.175.198	2.086.934	0	88.264		2.175.198
Fletes y Acarreos	1.132.151	1.132.151	0	0	1.132.151	
Gastos de Computación	68.613	0	0	68.613		68.613
Gastos de Correspondencia	33.755	0	0	33.755		33.755
Gastos judiciales y de Escribanía	105.915	0	0	105.915		105.915
Honorarios profesionales	435.289	0	0	435.289		435.289
Imp. y Útiles de oficina	27.372	0	7.921	19.451		27.372
Impuestos y Tasas	1.268.317	0	1.268.317	0	1.268.317	
Promoción y Publicidad	25.123	0	25.123	0		25.123
Seguros	44.215	20.082	24.133	0		44.215
Previsión Juicios	0	0	0	0		
Teléfono, luz y agua	503.979	471.226	0	32.753	471.226	32.753
Viáticos y Movilidad	101.132	0	0	101.132		101.132
TOTALES 2013	24.455.094	20.808.446	1.325.494	2.321.154	3.090.418	21.364.676

Estado de Situación Patrimonial*

Aon*	\$ 7.147.223	D*	\$ 0
		C*	\$ 7.147.223
Ann*	\$ 0		

Estado de Resultados*

Ventas	\$ 39.485.626
Costos y Gastos Operativos	\$ -37.124.333
Resultado Operativo	\$ 2.361.293
Resultado No Operativo	\$ -
Resultado Activo	\$ 2.361.293
Resultado Pasivo Financiero	\$ -
Resultado Neto (AI)	\$ 2.361.293
Resultado Neto (DI)	\$ 1.557.468

ro	33,04%					33,04%
i	0,00%	(ro-i)	33,04%	D/C	0,00	0,00%
m	0,00%	(rn-ro)	-33,04%	An/C	0,00	0,00%
uai	33,04%				Comprobación u	33,04%
udi	21,79%					

Otros Indicadores

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Aon*}}$$

$$= \frac{\$39.485.626}{\$7.147.223} = \underline{5,52}$$

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

$$= \frac{\$2.361.293}{\$39.485.626} = \underline{5,98\%}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Índice de Liquidez} &= \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} \\
 &= \frac{\$14.922.342}{\$7.483.493} = \underline{\underline{1,99}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Test Ácido} &= \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}} \\
 &= \frac{\$14.922.342 - \$8.604.353}{\$7.483.493} = \underline{\underline{0,84}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Generación} \\
 \text{Operativa de} &= \$581.727 \\
 \text{Fondos}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Solvencia} &= \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}} \\
 &= \frac{\$16.569.739}{\$7.899.240} = \underline{\underline{2,10}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Rotación de Inventario} &= \frac{\text{Costo de Mercadería Vendida}}{\text{Stock Promedio de Bienes de Cambio}} \\
 &= \frac{\$32.609.976}{(\$8.604.353 + 8.244.052) / 2} = \underline{3,871 \text{ veces por año}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Plazo por Venta del Stock en días} &= \frac{365}{\text{Rotación de Inventario}} \\
 &= \frac{365}{3,871} = \underline{94,29 \text{ días}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Rotación Cuentas por Cobrar} &= \frac{(\text{Ventas} + \text{IVA} + \text{Rdos. Por Tenencia de Créditos} + \text{IVA})}{\text{Cuentas por Cobrar}^*} \\
 &= \frac{(\$39.485.626 \times 1,21 + \$800.000 \times 1,21)}{(\$3.521.783 + \$5.859.670) / 2} = \underline{10,39 \text{ veces por año}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Plazo Promedio de Cobranzas} &= \frac{365}{\text{Rotación Cuentas por Cobrar}} \\
 &= \frac{365}{10,39} = \underline{35,13 \text{ días}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Rotación de Proveedores} &= \frac{(\text{Compra} + \text{IVA} + \text{Resultados por Tenencia Proveedores} + \text{IVA})}{\text{Deudas Comerciales}^*} \\
 &= \frac{(\$12.161.831 \times 1,21 + \$1.600.000 * 1,21)}{(\$3.035.169 + 5.537.635) / 2} = \underline{3,88 \text{ veces por año}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Plazo Promedio de Pago} &= \frac{365}{\text{Rotación de Proveedores}} \\
 &= \frac{365}{3,88} = \underline{94.07 \text{ días}}
 \end{aligned}$$

- NOTA: Para el cálculo de las Rotaciones de Créditos por Ventas y de Proveedores, no tenemos desagregados sus respectivos intereses. La cuenta que los engloba es “Resultados Financieros y por Tenencia” de -\$803.825. Realizamos la suposición de que aproximadamente hay \$1.600.000 de intereses negativos por Proveedores, y \$800.000 de intereses positivos de Clientes.

$$\begin{aligned}
 \text{LO} &= \frac{\frac{\text{Cambio Ro}}{\text{Ro}}}{\frac{\text{Cambio en Ventas}}{\text{Ventas}}} \\
 &= \frac{\frac{(\$4.749.392 - \$2.375.386)}{\$2.375.386}}{\frac{(\$43.434.189 - \$39.485.626)}{\$39.485.626}} = \underline{9,994}
 \end{aligned}$$

$$\begin{array}{rcl}
 & \text{Cambio Rdo Neto} & \\
 & \hline
 \text{LF} = & \frac{\text{Rdo Neto}}{\frac{\text{Cambio en Rdo Activos}}{\text{Rdo Activos}}} & \\
 & \frac{(\$4.749.392 - \$2.375.386)}{\$2.375.386} & \\
 = & \frac{(\$4.749.392 - \$2.375.386)}{\$2.375.386} & = \underline{1}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{rcl}
 & \text{Cambio Rdo Activos} & \\
 & \hline
 \text{LNO} = & \frac{\text{Rdo Activos}}{\frac{\text{Cambio en Rdo Operativo}}{\text{Rdo Operativo}}} & \\
 & \frac{(\$4.749.392 - \$2.375.386)}{\$2.375.386} & \\
 = & \frac{(\$4.749.392 - \$2.375.386)}{\$2.375.386} & = \underline{1}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{rcl}
 & \text{Cambio Rdo Neto} & \\
 & \hline
 \text{LT} = & \frac{\text{Rdo Neto}}{\frac{\text{Cambio en Ventas}}{\text{Ventas}}} & \\
 & \frac{(\$4.749.392 - \$2.375.386)}{\$2.375.386} & \\
 = & \frac{(\$43.434.189 - \$39.485.626)}{\$39.485.626} & = \underline{9,994}
 \end{array}$$

4. Punto de equilibrio de la actividad principal. Leverages Operativo, Financiero, No Operativo. Distintos escenarios.

- **CF Totales** = Gs Fijos

(Anexo IV ADAPTADO)

= **\$21.364.676**

- **CV Totales** = Gs Var. + (El B de C+Cpras–EF B de C) + Rdos Fciers y x Tcia

(Anexo IV)

(Anexo III)

(EERR)

= \$3.090.418 + (\$8.244.052 + \$12.161.831 - \$8.604.353) + \$853.616

= **\$15.745.654**

- **Costos Totales** = CF Totales + CV Totales = **\$37.110.240**

- **Porcentaje Costos Variables / Ventas** = **39,88%**

Punto de Equilibrio en Pesos	=	$\frac{\text{Costos Fijos}}{(1 - \text{Costos Variables} / \text{Ventas})}$	
	=	$\frac{\$21.364.676}{(1 - \$15.745.564 / \$39.485.626)}$	= <u>\$35.534.768</u>

- **Cálculo Leverage Operativo.**

Ventas	CF	CV	CT	Rdo	Var Rdo %	Var Vtas %	LO
0	21.364.676	0	21.364.676	-21.364.676			
10.000.000	21.364.676	3.987.670	25.352.346	-15.352.346	-28,14%	-	-
35.534.768	21.364.676	14.170.092	35.534.768	0	-100,00%	255%	-0,392
39.485.626	21.364.676	15.745.564	37.110.240	2.375.386	-	11%	-
43.434.189	21.364.676	17.320.120	38.684.796	4.749.392	99,94%	10%	9,994

- No incluimos a efectos del cálculo la cuenta “Otros Ingresos y Egresos” por su comportamiento aleatorio en los últimos años (la consideramos resultado extraordinario).

- Distintos Escenarios.

ESCENARIO I = Aumento 10% Ventas, sin modificar Aon*

ESP		EERR Año 1 (2013)	EERR Año 2	Variación %
	Ventas	39.485.626	43.434.189	10,00%
Aon*	D*	-15.745.564	-17.320.120	10,00%
	CV	-21.364.676	-21.364.676	0,00%
7.147.223	0	2.375.386	4.749.392	99,94%
	R.Op.			LO 9,99
	R.NoOp.	0	0	LNO 1,00
Ann*	C*	2.375.386	4.749.392	99,94%
	Rdo. Activo			LT 9,99
	Rdo. P.Fciero	0	0	LF
0	7.147.223	2.375.386	4.749.392	99,94%
	Rdo. Neto			1,00

	Año 1	Año 2	Variación %
Ventas	0,33	0,66	10%
ro			100%
u	0,33	0,66	100%
			ro/ventas
			9,99
			u/ventas
			1
			9,99
			u/ro

ESCENARIO II = Aumento 10% Ventas, con aumento del 5% Aon*,
financiado con Aporte de Capital.

ESP		EERR Año 1 (2013)	EERR Año 2	Variación %
	Ventas	39.485.626	43.434.189	10,00%
Aon* 7.504.584	D*	-15.745.564	-17.320.120	10,00%
	CV	-21.364.676	-21.364.676	0,00%
	CF	2.375.386	4.749.392	99,94%
	R.Op.			LO 9,99
	R.NoOp.	0	0	LNO 1,00
Ann* 0	C*	2.375.386	4.749.392	99,94%
	Rdo. Activo	0	0	- LF
	Rdo. P.Fciero			
	Rdo. Neto	2.375.386	4.749.392	99,94%
	7.504.584			1,00

	Año 1	Año 2	Variación %
Ventas			10%
ro	0,33	0,63	90%
u	0,33	0,63	90%
			ro/ventas 9,04
			1
			u/ro 9,04

ESCENARIO III = Aumento 10% Ventas, con aumento del 5% Aon*,
financiado con Pasivo Financiero.

ESP		EERR Año 1 (2013)	EERR Año 2	Variación %
Aon*	Ventas	39.485.626	43.434.189	10,00%
	CV	-15.745.564	-17.320.120	10,00%
	CF	-21.364.676	-21.364.676	0,00%
	R.Op.	2.375.386	4.749.392	99,94%
7.504.584	357.361			LO 9,99
				LNO LT
Ann*	R.NoOp.	0	0	-
	Rdo. Activo	2.375.386	4.749.392	99,94%
	Rdo. P.Fciero	0	0	-
0	7.147.223			LF 1,00
				99,94%
				1,00

	Año 1	Año 2	Variación %
Ventas			10%
ro	0,33	0,63	90%
u	0,33	0,66	100%
			ro/ventas
			9,04
			u/ventas
			1,11
			9,99
			u/ro

ESCENARIO IV = Disminución 10% Ventas, manteniendo estructura.

ESP		EERR Año 1 (2013)	EERR Año 2	Variación %
	Ventas	39.485.626	35.537.063	-10,00%
Aon*	D*	-15.745.564	-14.171.008	-10,00%
	CF	-21.364.676	-21.364.676	0,00%
	0	2.375.386	1.380	-99,94%
	R.Op.			LO 9,99
	R.NoOp.	0	0	LNO
Ann*	C*	2.375.386	1.380	-99,94%
	Rdo. Activo			1,00 9,99
	Rdo. P.Fciero	0	0	LF
0	7.147.223	2.375.386	1.380	-99,94%
	Rdo. Neto			1,00

	Año 1	Año 2	Variación %
Ventas			-10%
ro	0,33	0,00	-100%
u	0,33	0,00	-100%
		ro/ventas	
		9,99	u/ventas
		1	9,99
		u/ro	

- Nota: en el ESCENARIO III se financia el incremento de los activos operativos netos, con deuda al 23% anual (tasa que obtuvimos del Banco Nación al 20 de febrero del 2014), lo que trae un mejoramiento de la tasa u respecto al año 1 (2013), en virtud de un leverage adecuado: $ro - i > 0$.

- **Conclusiones del análisis.**

- La rentabilidad del Patrimonio Neto es atractiva en el año 1 ($u=33\%$).

- El Plazo Promedio de Cobranza es de aproximadamente un mes, contra un Plazo Promedio de Pago de poco más de tres meses. Esto es favorable para la liquidez de la empresa.

- Si bien el Índice de liquidez demuestra un Activo Circulante que duplica prácticamente al Pasivo Circulante, dado el importante peso relativo de los inventarios, el Test Ácido nos da menor a 1; es decir que las Disponibilidades y Créditos Corrientes, no consiguen cubrir al Pasivo Circulante. En cuanto a la Solvencia, el Activo Total duplica al Pasivo Total.

- El alto nivel de Costos Fijos de IMSA, con un Leverage Operativo = 9,99, le permitiría prácticamente duplicar su Resultado Operativo en caso de incrementos en las Ventas de un 10%. También es necesario reflejar que en caso de disminuciones de ventas el efecto es negativo (Caso IV).

- En caso de ser necesario aumentar los stock de Activos Operativos Netos como consecuencia de un nuevo nivel de actividad (más 10%), esto se puede financiar con deuda financiera, tasa promedio 23% anual nominal vencida, obteniéndose resultados positivos.

- Si las ventas aumentan un 10%, la empresa podrá financiarse con aportes o préstamos, obteniendo en ambos casos efectos positivos. Con el préstamo conseguirá un mejor rendimiento del patrimonio neto; con el aporte, un mayor resultado neto.

5. Proyección Estados Contables. Distintos escenarios. Obtención de Indicadores. Análisis y conclusiones.

- Estados de resultados de ejercicios anteriores

	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Ventas Netas	17.163.126	17.413.272	17.485.378	28.095.853	35.161.660	39.485.626
Costo de Ventas	-13.832.596	-14.548.684	-14.835.776	-23.733.982	-29.793.634	-32.609.976
Ganancia Bruta	3.330.530	2.864.588	2.649.602	4.361.871	5.368.026	6.875.650
Gastos de Comercialización	-535.087	-512.229	-616.675	-857.769	-1.113.670	-1.325.494
Gastos de Administración	-861.819	-1.047.801	-1.103.155	-1.389.402	-1.772.265	-2.321.154
Otros Ingresos y Egresos	0	0	0	0	50.413	-14.093
Resultados Fcieres y por Tcia	-124.824	-243.430	-257.972	-419.001	-739.322	-853.616
Ganancia Ordinaria	1.808.800	1.061.128	671.800	1.695.699	1.793.182	2.361.293
Impuesto a las Ganancias	-531.626	-318.590	-242.361	-555.213	-589.518	-803.825
Ganancia Ordinaria y del ej	1.277.174	742.538	429.439	1.140.486	1.203.664	1.557.468

- Datos para proyectar.

Se proyecta el Estado de Resultados y Estado de Situación Patrimonial al 31/12/2014, considerando los siguientes indicios y herramientas de proyección:

- **Ventas.** Consideramos un aumento de ventas del 10% por devaluación del peso respecto del dólar, por los efectos explicados en capítulos precedentes. Como alternativa tomamos un aumento del 35%.

- **Costo de mercadería vendida.** El costo de mercadería vendida mantiene la estructura de costos fijos y variables de 2013.

C.M.V. Total: \$ 32.609.650

Fijos: \$ 19.676.295

Variables: \$ 12.933.681

Estos importes se obtienen de la clasificación de variables y fijos en el análisis del año 2013, imputando los que corresponden al Costo de Mercaderías Vendidas.

De mantener los Costos Fijos iguales, los variables deberán incrementarse en un 10% y un 35%, respectivamente.

- **Gastos de Comercialización**. Consideramos que aumentará proporcionalmente con las ventas.

- **Gastos de Administración**. Calculamos con Tendencia.

- **Otros ingresos y egresos**. Calculamos con Tendencia.

- **Resultados Financieros Y Por Tenencia Generados Por Los Activos Y Pasivos Operativos**. Consideramos que aumentará proporcionalmente con las ventas.

- **Impuesto a las Ganancias**. Aplicamos mismo porcentaje que en 2013 sobre la Ganancia Ordinaria.

- **Activo Operativo Neto**. Respecto a los Bienes de Uso, se mantiene el nivel de inversión y amortizaciones del año 2010. Por lo tanto el saldo de los mismos será ídem al 2013, menos las amortizaciones del ejercicio (Anexo II).

Créditos por ventas consideramos comportamiento en función de las ventas (aumento del 10% y del 35%). Lo mismo aplicamos para Bienes de Cambio.

En cuanto a los Anticipos de clientes, hay diferentes escenarios posibles. Un 15% de probabilidades de repetir los valores de 2011, un 25% de repetir los valores de 2012 y un 60% de reiterar los de 2013.

En cuanto a los restantes rubros del activo operativo neto, tienen un comportamiento aleatorio, por lo que aplicamos Tendencia.

El stock de Disponibilidades calculamos por diferencia.

- Activo No Operativo Neto.

No se prevén nuevas inversiones; la política de la empresa es la reinversión operativa, sin dispersiones.

- Deudas Financieras. La tasa bancaria a la que puede acceder la firma por su comportamiento en el mercado es del 23% promedio. Si bien es menor que el ro, lo cual aumentaría el u de la empresa, es política de la dirección no tomar créditos para financiarse. Por lo que el Pasivo Financiero Proyectado es \$0.

- Patrimonio Neto.

La asamblea prevista para el 15-09-2013, no considera aportes ni retiros, por lo que se calculará adicionando al Patrimonio Neto de inicio el Resultado Neto proyectado para 2014.

NOTA 1: a efectos del cálculo de indicadores consideraremos un C* proyectado especial, que excluirá al Resultado Proyectado, por lo que será igual al Patrimonio Neto de inicio del ejercicio. Y esto dará lugar a un nuevo Aon* del mismo valor (la variable de ajuste sería el rubro obtenido por diferencia: Disponibilidades).

NOTA 2: proyectamos sin considerar el efecto inflacionario porque la empresa no lo viene considerando en sus Estados Contables y para facilitar los cálculos.

- Estado de Resultados Proyectado con aumento del 10% de Ventas

	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	PROY. 2014	Var. %
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Ventas Netas	17,163.126	17,413.272	17,485.378	28,095.853	35,161.660	39,485.626	43,434.189	10,00%
Costo de Ventas	-13,832.596	-14,548.684	-14,835.776	-23,733.982	-29,793.634	-32,609.976	-33,903.344	3,97%
Ganancia Bruta	3,330.530	2,864.588	2,649.602	4,361.871	5,368.026	6,875.650	9,530.845	38,62%
Gastos de Comercialización	-535.087	-512.229	-616.675	-857.769	-1,113.670	-1,325.494	-1,458.043	10,00%
Gastos de Administración	-861.819	-1,047.801	-1,103.155	-1,389.402	-1,772.265	-2,321.154	-2,391.564	3,03%
Otros Ingresos y Egresos	0	0	0	0	50.413	-14.093	14.131	-200,27%
Resultados Financieros y por tenencia	-124.824	-243.430	-257.972	-419.001	-739.322	-853.616	-938.978	10,00%
Ganancia Ordinaria	1,808.800	1,061.128	671.800	1,695.699	1,793.182	2,361.293	4,756.390	101,43%
Impuesto a las Ganancias	-531.626	-318.590	-242.361	-555.213	-589.518	-803.825	-1,619.158	101,43%
Ganancia Ordinaria y del ejercicio	1,277.174	742.538	429.439	1,140.486	1,203.664	1,557.468	3,137.233	101,43%

- Estado de Resultados Proyectado con aumento del 35% de Ventas

	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013	PROY. 2014	Var. %
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
Ventas Netas	17,163,126	17,413,272	17,485,378	28,095,853	35,161,660	39,485,626	53,305,595	35,00%
Costo de Ventas	-13,832,596	-14,548,684	-14,835,776	-23,733,982	-29,793,634	-32,609,976	-37,136,764	13,88%
Ganancia Bruta	3,330,530	2,864,588	2,649,602	4,361,871	5,368,026	6,875,650	16,168,831	135,16%
Gastos de Comercialización	-535,087	-512,229	-616,675	-857,769	-1,113,670	-1,325,494	-1,789,417	35,00%
Gastos de Administración	-861,819	-1,047,801	-1,103,155	-1,389,402	-1,772,265	-2,321,154	-2,391,564	3,03%
Otros Ingresos y Egresos	0	0	0	0	50,413	-14,093	14,131	-200,27%
Resultados Financieros y por tenencia	-124,824	-243,430	-257,972	-419,001	-739,322	-853,616	-1,152,382	35,00%
Ganancia Ordinaria	1,808,800	1,061,128	671,800	1,695,699	1,793,182	2,361,293	10,849,599	359,48%
Impuesto a las Ganancias	-531,626	-318,590	-242,361	-555,213	-589,518	-803,825	-3,693,391	359,48%
Ganancia Ordinaria y del ejercicio	1,277,174	742,538	429,439	1,140,486	1,203,664	1,557,468	7,156,208	359,48%

- Estado de Situación Patrimonial Proyectado 2014 con aumento del 10% de ventas.

ESP									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		%
ACTIVO	6.831.658	9.885.314	11.300.776	13.645.044	17.945.607	16.569.739	20.936.799		26,36%
ACTIVO CORRIENTE	6.117.754	8.471.502	10.086.273	12.577.937	16.713.753	14.922.342	19.509.224		30,74%
Disponibilidades	1.020.016	2.196.629	1.455.709	1.784.227	2.144.927	2.470.291	5.968.822		141,62%
Créditos por Ventas	2.661.169	2.677.698	3.194.306	3.857.691	5.859.670	2.899.569	3.189.526		10,00%
Otras Cuentas a Cobrar	277.949	135.470	97.792	529.297	465.104	948.129	886.088		-6,54%
Bienes de Cambio	2.158.620	3.461.705	5.338.466	6.406.722	8.244.052	8.604.353	9.464.788		10,00%
ACTIVO NO CORRIENTE	713.904	1.413.812	1.214.503	1.067.107	1.231.854	1.647.397	1.427.575		-13,34%
Créditos por Ventas	0	0	0	0	0	622.214	684.435		10,00%
Bienes de Uso	713.904	1.413.812	1.214.503	1.067.107	1.231.854	1.025.183	743.140		-27,51%
PASIVO	3.856.757	5.487.875	6.641.898	7.855.677	10.712.576	7.899.240	9.129.067		15,57%
PASIVO CORRIENTE	3.846.851	5.054.404	6.476.564	7.677.941	10.561.049	7.483.493	8.783.870		17,38%
Deudas Comerciales	2.118.268	2.713.141	3.383.549	2.991.392	5.537.635	3.035.169	3.338.686		10,00%
Deudas Fiscales	286.163	117.089	242.225	522.094	702.282	550.439	739.065		34,27%
Deudas Sociales	510.607	920.232	1.164.545	1.293.542	1.827.849	2.016.089	2.326.736		15,41%
Anticipos de Clientes	905.717	804.154	876.766	2.295.840	2.035.019	1.293.408	1.629.176		25,96%
Deudas Financieras	0	244.935	308.209	0	0	0	0		
Previsión	0	0	309.082	326.180	458.264	469.476	634.427		35,14%
Otras Deudas	26.096	254.853	192.188	248.893	0	118.912	115.780		-2,63%
PASIVO NO CORRIENTE	9.906	433.471	165.334	177.736	151.527	415.747	345.198		-16,97%
Deudas Sociales	0	385.671	55.356	0	0	290.138	145.693		-49,78%
Impuestos a las Gcias	9.906	47.800	109.978	177.736	151.527	125.609	199.505		58,83%
PATRIMONIO NETO	2.974.901	4.397.439	4.658.878	5.789.367	7.233.031	8.670.499	11.807.732		36,18%

- ESP Adaptado.

	2.013	PROY 2014
	\$	\$
<u>Activo Operativo</u>		
Disponibilidades	2.470.291	5.968.822
Créditos por Ventas	3.521.783	3.873.961
Otras Cuentas a Cobrar	948.129	886.088
Bienes de Cambio	8.604.353	9.464.788
Bienes de Uso	1.025.183	743.140
<u>Total Activo Operativo</u>	16.569.739	20.936.799
<u>Total Activo No Operativo</u>	0	0
<u>Activo Financiero</u>	0	0
<u>Patrimonio Neto</u>	8.670.499	11.807.732
<u>Pasivo Operativo</u>		
Deudas Comerciales	3.035.169	3.338.686
Deudas Fiscales	550.439	739.065
Deudas Sociales	2.306.227	2.472.429
Anticipos de Clientes	1.293.408	1.629.176
Provisión	469.476	634.427
Otras deudas	118.912	115.780
Impuestos a las Ganancias Diferido	125.609	199.505
<u>Total Pasivo Operativo</u>	7.899.240	9.129.068
<u>Total Pasivo No Operativo</u>	0	0
<u>Pasivo Financiero</u>	0	0
<u>Patrimonio Neto</u>	8.670.499	11.807.732

C* (INDICADORES)

8.670.499

Aon* (INDICADORES)

8.670.499

- Indicadores.

	PROY 2014	2.013
Aon*	8.670.499	7.147.223
C*	8.670.499	7.147.223
Rop	4.756.390	2.361.293
UAI	4.756.390	2.361.293
UDI	3.137.233	1.557.468
VENTAS	43.434.189	39.485.626
ro	54,86%	33,04%
uai	54,86%	33,04%
udi	36,18%	21,79%
liq	2,22	1,99
T ác	1,14	0,84
Solvencia	2,29	2,10
Mg	10,95%	5,98%
Rot	5,01	5,52

- Conclusiones Proyección 2014 con aumento del 10% de ventas.

La rentabilidad operativa aumenta considerablemente, al igual que la utilidad antes y después de impuestos. La liquidez y la solvencia, también mejoraron, aunque no en gran medida; el Test Ácido pasa a superar la unidad, apagando la luz de alerta que este indicador sugería.

Uno de los principales beneficios que se obtiene es la casi duplicación del Margen. Por el contrario, la rotación disminuye.

Los efectos conseguidos son beneficiosos para IMSA.

- Estado de Situación Patrimonial Proyectado 2014 con aumento del 35% de ventas.

ESP								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	%
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE	6.831.658	9.885.314	11.300.776	13.645.044	17.945.607	16.569.739	25.714.567	55,19%
Disponibilidades	6.117.754	8.471.502	10.086.273	12.577.937	16.713.753	14.922.342	24.131.438	61,71%
Créditos por Ventas	1.020.016	2.196.629	1.455.709	1.784.227	2.144.927	2.470.291	7.715.055	212,31%
Otras Cuentas a Cobrar	2.661.169	2.677.698	3.194.306	3.857.691	5.859.670	2.899.569	3.914.418	35,00%
Bienes de Cambio	277.949	135.470	97.792	529.297	465.104	948.129	886.088	-6,54%
Bienes de Uso	2.158.620	3.461.705	5.338.466	6.406.722	8.244.052	8.604.353	11.615.877	35,00%
ACTIVO NO CORRIENTE	713.904	1.413.812	1.214.503	1.067.107	1.231.854	1.647.397	1.583.129	-3,90%
Créditos por Ventas	0	0	0	0	0	622.214	839.989	35,00%
Bienes de Uso	713.904	1.413.812	1.214.503	1.067.107	1.231.854	1.025.183	743.140	-27,51%
PASIVO	3.856.757	5.487.875	6.641.898	7.855.677	10.712.576	7.899.240	9.887.860	25,17%
PASIVO CORRIENTE	3.846.851	5.054.404	6.476.564	7.677.941	10.561.049	7.483.493	9.542.662	27,52%
Deudas Comerciales	2.118.268	2.713.141	3.383.549	2.991.392	5.537.635	3.035.169	4.037.478	35,00%
Deudas Fiscales	286.163	117.089	242.225	522.094	702.282	550.439	739.065	34,27%
Deudas Sociales	510.607	920.232	1.164.545	1.293.542	1.827.849	2.016.089	2.326.736	15,41%
Anticipos de Clientes	905.717	804.154	876.766	2.295.840	2.035.019	1.293.408	1.629.176	25,96%
Deudas Financieras	0	244.935	308.209	0	0	0	0	
Provisión	0	0	309.082	326.180	458.264	469.476	634.427	35,14%
Otras Deudas	26.096	254.853	192.188	248.893	0	118.912	115.780	-2,63%
PASIVO NO CORRIENTE	9.906	433.471	165.334	177.736	151.527	415.747	345.198	-16,97%
Deudas Sociales	0	385.671	55.356	0	0	290.138	145.693	-49,78%
Impuestos a las Gcias	9.906	47.800	109.978	177.736	151.527	125.609	199.505	58,83%
PATRIMONIO NETO	2.974.901	4.397.439	4.658.878	5.789.367	7.233.031	8.670.499	15.826.707	82,54%

- ESP Adaptado.

	2.013	PROY 2014
	\$	\$
Activo Operativo		
Disponibilidades	2.470.291	7.715.055
Créditos por Ventas	3.521.783	4.754.407
Otras Cuentas a Cobrar	948.129	886.088
Bienes de Cambio	8.604.353	11.615.877
Bienes de Uso	1.025.183	743.140
Total Activo Operativo	16.569.739	25.714.567
Total Activo No Operativo	0	0
Pasivo Operativo		
Deudas Comerciales	3.035.169	4.097.478
Deudas Fiscales	550.439	739.065
Deudas Sociales	2.306.227	2.472.429
Anticipos de Clientes	1.293.408	1.629.176
Provisión	469.476	634.427
Otras deudas	118.912	115.780
Impuestos a las Ganancias Diferido	125.609	199.505
Total Pasivo Operativo	7.899.240	9.887.860
Total Pasivo No Operativo	0	0
Pasivo Financiero	0	0
Patrimonio Neto	8.670.499	15.826.707

C* (INDICADORES) 8.670.499

Aon* (INDICADORES) 8.670.499

- Indicadores.

	PROY 2014	2.013
Aon*	8.670.499	7.147.223
C*	8.670.499	7.147.223
Rop	10.849.599	2.361.293
UAI	10.849.599	2.361.293
UDI	7.156.208	1.557.468
VENTAS	53.305.595	39.485.626
ro	125,13%	33,04%
uai	125,13%	33,04%
udi	82,54%	21,79%
liq	2,53	1,99
T Ác	1,31	0,84
solventia	2,60	2,10
Mg	20,35%	5,98%
Rot	6,15	5,52

- Conclusiones Proyección 2014 con aumento del 35% de ventas.

Los resultados obtenidos son excelentes.

Las rentabilidades operativa y organizacional se cuadruplican. La liquidez crece en gran medida. El margen casi se cuadruplica.

Sin dudas, es un nivel de ventas positivo para alcanzar por la empresa.

- Comparación entre ambas proyecciones.

Para poder apreciar los efectos de ambas proyecciones, y hacer las comparaciones respectivas, exponemos los indicadores en una sola tabla.

	2.013	PROY 10%	PROY 35%
Aon*	7.147.223	8.670.499	8.670.499
C*	7.147.223	8.670.499	8.670.499
Rop	2.361.293	4.756.390	10.849.599
UAI	2.361.293	4.756.390	10.849.599
UDI	1.557.468	3.137.233	7.156.208
VENTAS	39.485.626	43.434.189	53.305.595
ro	33,04%	54,86%	125,13%
uai	33,04%	54,86%	125,13%
udi	21,79%	36,18%	82,54%
liq	1,99	2,22	2,53
T Ác	0,84	1,14	1,31
solvencia	2,10	2,29	2,60
Mg	5,98%	10,95%	20,35%
Rot	5,52	5,01	6,15

- Conclusiones Finales.

Según lo comentado por Pablo Krautmann, la empresa se encuentra apalancada operativamente para absorber un incremento en sus ventas de hasta un 35% sin que sus costos fijos de estructura y funcionamiento resulten alterados. Considerando la macrodevaluación acaecida durante el mes de enero, resulta altamente probable la plena ocupación de planta, frente al aumento de la demanda en el mercado interno. De ser necesario, una política comercial agresiva se justificaría para poder acompañar este proceso.

Es por ello que decidimos proyectar sus Estados Contables contemplando dicha alternativa de máxima, y observamos que habría una sensible mejora general en todos los indicadores, especialmente en el de rentabilidad del capital invertido (u).

La política de la empresa de dedicarse exclusivamente a la actividad principal es indiscutible, dado que resulta imposible encontrar en el mercado inversiones no operativas con rentabilidades similares a las obtenidas.

Podría potenciar su rentabilidad si decidiera apalancarse financieramente, por cuanto tendría un spread positivo ($ro-i=125,13\%-23\%$) de alta significatividad, pero ya dijimos que es política de la empresa el no endeudamiento.

APÉNDICE

- Anexos No Incluidos en el cuerpo del Trabajo.

INDUSTRIAL METALMECANICA S.A.

INFORMACIÓN PERSONAL DE ACCIONISTAS

ANEXO V

Entidad Emisora: Industrial Metalmecánica

D.G.I. (C.U.I.T.) N° 30-70236723-5

Accionistas	Domicilio	C.U.I.T	Cantidad de Acciones	Votos	Capital
JOSÉ KRAUTMANN	Corrientes 610, 4º Piso Dpto B - San Miguel de Tucumán	20-06977194-8	11999	11999	11999
PABLO ANDRÉS KRAUTMANN	9 de Julio 1048 - San Miguel de Tucumán	20-17614263-5	1	1	1
Totales			12000	12000	12000

Plazos, tasas de interés y pautar de actualización de colocaciones de fondos, préstamos, créditos y deudas
 Por el ejercicio anual finalizado el 31/05/13

ANEXO "I"

Notas	Rubros	Total \$	Tasas de interés %	Plazo Vencido \$	Sin Plazo \$	Iº Trim. \$	IIº Trim. \$	IIIº Trim. \$	IVº Trim. \$	Año Sgte. \$	Restantes años \$
2.2	Créditos por Ventas										
	Comunes	3.521.783			622.214	1.449.785	1.449.784				
2.3	Otras Cuenas a Cobrar										
	Saldo a Favor DDJJ Imp. a las Gcias.	50.530					50.530				
	Diversos	344.643				172.322	172.321				
	Créditos sociales Diversos	54.352				54.352					
	Créditos Impositivos Diversos	479.342				239.671	239.671				
	Anticipos al personal	19.262				19.262					
2.5	Deudas Comerciales										
	Proveedores	2.430.300				810.100	810.100	810.100			
	Cheques de pago diferido	604.869				302.435	302.434				
2.6	Deudas Fiscales										
	DGI-Impuestos Nacionales	257.152				257.152					
	DGR Impuestos Provinciales	76.156				76.155					
	DRM Impuestos Municipales	217.131				217.131					
2.7	Deudas Sociales										
	Haberes a Pagar	639.863				639.883					
	Anses a Pagar	1.319.433				257.324	257.324	257.324	257.323	133.521	156.617
	Sindicatos y Otros	346.911				346.911					
2.8	Anticipos de dientes										
	Por trabajos en Ejecución	1.293.408				1.293.408					
2.9	Otras deudas										
	Cuenta de los Direct. y Accionistas	118.912			118.912						

INDUSTRIAL METALMECANICA S.A.			ANEXO II
BIENES DE USO			
Composición y evolución durante el ejercicio finalizado el 31/05/13			

Concepto	Valores sin Depreciación				Depreciaciones			Valor Residual Neto 2013	Valor Residual Neto 2012
	Al inicio del Ejercicio	Incorp.	Bajas	Al cierre del Ejercicio	Acumul. al inicio de l Ejercicio	Del Ejercicio	De las Bajas	Acumul. al cierre del Ejercicio	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Rodados	396.046	0	0	396.046	286.387	31.831	0	318.218	109.659
Herramientas	170.779	19.099	0	189.878	146.822	15.311	0	162.133	23.957
Maquinarias	1.865.459	0	0	1.865.459	1.050.601	158.554	0	1.209.155	814.858
Muebles y Útiles	355.480	29.555	0	385.035	258.871	40.424	0	299.295	96.609
Instalaciones	282.661	14.433	0	297.094	95.890	23.638	0	119.528	186.771
Totales 2013	3.070.425	63.087	0	3.133.512	1.838.571	269.758	0	2.108.329	1.025.183
Totales 2012	2.677.152	446.790	53.517	3.070.425	1.610.045	282.043	53.517	1.838.571	1.231.854

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

A) GENERAL

- CHIAVENATO, Idalberto, "Comportamiento Organizacional. La Dinámica del Éxito en las Organizaciones", 2ª Ed. McGraw-Hill (México, 2009).
- ROBBINS y COULTER, "Administración", 10ª ed. Prentice-Hall (México, 2010).
- MINTZBERG, Henry, "Safari a la estrategia". 1ª Ed. Granica (Argentina, 1999).
- SCHROEDER, Roger G., "Administración de Operaciones: Toma de decisiones en la función de operaciones". 3ª Ed. McGraw-Hill (México, 1999).
- DAFT, Richard L. y MARCIC, Dorothy, "Introducción a la Administración". 4ª Ed. Thomson (México, 2007).
- REYES, Héctor C., "Administración de las Operaciones". 1ª Ed. Nueva Librería (Argentina, 2013).

B) ESPECÍFICA

- BREALEY-MYERS, "Principios de Finanzas Corporativas". 1ª Ed. en español McGraw-Hill (2003), Traducido de "Principles of Corporate Finance", 7ª Ed. McGraw-Hill (España, 2002).

- SBDAR, Manuel, "Diagnóstico Financiero: Análisis y Planificación". 1ª Ed. Temas (Argentina, 2001).
- ROSS, Stephen A, WESTERFIELD, Randolph W., JAFFE, Jeffrey F., "Finanzas Corporativas". 3ª Ed. McGraw-Hill (México, 1997).
- Material Teórico y Práctico brindado por la Cátedra de Estados Contables de la UNT, año 2013.

C) OTRAS PUBLICACIONES

- Trabajo de Seminario: "Análisis y proyección de Estados Contables del 2005 al 2010 y análisis de Marketing de la empresa Mastellone Hnos S.A.". Alumnos: Alederete, Raúl Andrés y Sosa, Vanesa Jorgelina. Directora: Cra. María Liliana Pacheco de D'onofrio. Año 2012.
- Trabajo de Seminario: "Análisis financiero de Estados Contables del Club Atlético River Plate". Alumno: Abdelnur, Juan Pablo y Peralta, Juan Manuel. Directora: Cra. María Liliana Pacheco de D'onofrio. Año 2013.
- Trabajo de Seminario: "Análisis y Proyecciones de una empresa metalúrgica tucumana: Di Bacco y Cía. S.A.". Alumno: Barrera, Miguel. Directora: Cra. María Liliana Pacheco de D'onofrio. Año 2011.

D) CONSULTAS EN INTERNET

- <http://es.scribd.com/doc/95029657/14-REQUISITOS-DE-LA-NORMA-ISO-9001-2008>
- <http://www.imsatuc.com.ar>
- <http://economia.unmsm.edu.pe>
- www.econ.uba.ar/www/seminario/g039/TESINA172900.doc
- www.ucema.edu.ar/~wfs04/class_notes/Analisis_Financiero.ppt
- <http://www.unsa.edu.ar/>
- <http://www.gerencie.com/apalancamiento-financiero.html>

ÍNDICE

PRÓLOGO.....	Pág. 1.-
CAPITULO I	
Introducción a IMSA	
1.- Breve Reseña Histórica.....	2.-
2.- Actividad. Macro y Microentorno. Capital. Estructura y Cultura Organizacional.	5.-
3.- Planificación estratégica. Misión. Visión. Objetivos. Análisis FODA. Modelo de Analisis Competitivo de Porter.	18.-
CAPITULO II	
Marco Teórico Análisis y Proyección EECC	
1.- Objetivos y Usuarios de los Estados Contables.....	29.-
2.- Necesidad de Adecuación de la información contables para análisis.....	32.-
3.- Proceso de Análisis y Evaluación.....	33.-
4.- Proyección de EECC. Caso Práctico.....	52.-
CAPITULO III	
Aplicación a IMSA: Análisis, Proyección, Conclusiones.	
1.- Presentación EECC y Memoria.....	59.-
2.- Análisis Vertical y Horizontal.....	65.-
3.- Adaptación. Obtención de Indicadores y Análisis de EECC.....	70.-
4.- Obtención Leverages Operativo, Financiero, No Operativo, y Total. Distintos Escenarios.....	79.-
5.- Proyección EECC con aumento del 10% y del 35% de Ventas.....	85.-
APENDICE.....	98.-
INDICE BIBLIOGRAFICO.....	101.-