



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

# MODELOS DE PLANIFICACIÓN PARA UNA FRACCIONADORA

Autores: *Martinez, Antonio Alejandrino*

*Saavedra, Sandra del Valle*

Director: *Feldman, Gabriel*

**2013**

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

## **RESUMEN**

El fraccionamiento de los productos alimenticios, es una etapa dentro de la producción del producto final destinado a la comercialización. Donde la fraccionadora, es una empresa que compra un producto sin fraccionar, promueve dentro de la empresa su división y posterior venta a los mayoristas, supermercadistas y minoristas.

Es una actividad íntegramente estratégica, de buen manejo de los costos para que los insumos, materiales, y la mano de obra, no incrementen significativamente el precio de la bolsa de azúcar como producto final. Es por ello que existe una relación directa entre precio-costos.

El azúcar es un producto que se consume todo el año, por lo cual no se ve muy afectado por aumento o disminución en los precios. Es un producto que paso a ser un bien necesario en todos los hogares. Si bien estamos pasando un proceso inflacionario (año 2012), el consumo de este producto se mantiene constante y “los sustitutos” como el edulcorante artificial, no están cumpliendo su fin específico y principal.

El proyecto de negocio categorizado como PYME o empresa familiar se encuentra ubicada en la ciudad de Prof. Salvador Mazza – Dpto. General San Martín – Salta, a 600 Km. de la capital de Salta. Zona con grandes ventajas comerciales y con un fuerte control impositivo. A través de los

modelos financieros de planificación haremos un análisis del negocio, aprovechando los beneficios que nos brinda esta herramienta a la cual sumaremos un estudio de costos presupuestado.

Actualmente tenemos un tipo de cambio de 1 (un) peso argentino = a 0,79 peso boliviano y en constante alza del peso boliviano. Situación por la cual nos pone en competitividad con los países limítrofes a la República de Bolivia como ser Brasil y Perú principales proveedores de mercancías. Argentina podría tomar parte del mercado que actualmente tienen estos países por la caída del peso argentino.

Durante 30 años los ciudadanos argentinos visitaban el país vecino a realizar compras, desde un paquete de fideos hasta artículos de electrónica. En la actualidad esa actividad prácticamente se discontinuó en nuestra zona, ya que no es rentable para los "Tours de compras" y ahora son los ciudadanos de Bolivia los que vienen a comprar.

No todos tienen la oportunidad de colocarse e insertarse en esta localidad fronteriza y lograr la aceptación por los demás comerciante de la zona. También es necesario obtener autorización municipal para el negocio y la aprobación por la DGA (Dirección General de Aduanas) para que autorice la entrada de mercadería en zona franca según la Resolución N°. 2599/09 AFIP.

Si bien los modelos financieros de planificación son una herramienta necesaria para la toma de decisiones, los costos presupuestados apoyan a esa decisión, pero no es absoluto ya que estamos trabajando con variables, en su mayoría no controlables, que se ven afectadas por factores externos de la organización. Con todo esto lograremos la planificación financiera basándonos en EE.CC. presupuestados.

## **PRÓLOGO**

Con este trabajo queremos brindar al lector respuestas a las múltiples incertidumbres temáticas y operativas que se plantean en el ejercicio profesional y técnico de una planificación, dentro del análisis de un proyecto de negocio de una fraccionadora, en una zona inhóspita y muy rentable. Pretendemos hacer un estudio y dar un enfoque global, siendo que el inversor se enfrenta a situaciones complejas, donde el cúmulo de negocios de la misma naturaleza, dejan oportunidades para un nuevo emprendimiento que es el fraccionamiento.

Sabemos que el Estado debe ejercer un control y fiscalización en la zona; con lo cual los sujetos alcanzados por los distintos tributos, se hallen dentro de la reglamentación establecido por AFIP, DGA y Municipalidad, por ese motivo en todo el territorio de la ciudad se encuentran distintas dependencias del orden recaudador.

Tomando como base estos principios, el objetivo del presente trabajo, es brindar un panorama global de las oportunidades de un nuevo y rentable negocio en la frontera, desde su inscripción hasta su funcionamiento, pasando por distintas etapas en su vida comercial, y finalizando con un estudio y análisis utilizando un modelo financiero de planificación,

basándonos en la utilización de Excel 2010 como la herramienta principal para su cálculo. A la cual sumaremos otras herramientas que apoyaran este proyecto como ser análisis FODA, costos presupuestados, estrategias y toma de decisiones.

Por todo lo mencionado, esperamos que este trabajo sea de gran utilidad para el lector, como referencia en sus estudios y vida de negocios.

## **CAPÍTULO I**

### **Introducción**

**Sumario:** 1.- Funcionamiento y Habilitación del local comercial 2.- Aspecto Legal 3.- Objetivos generales y específicos 4.- ¿Que es la planificación? 5.- Peligro en la planificación 6.- Modelos de planificación.

#### **1.- Funcionamiento y Habilitación del local comercial**

La empresa inicia sus actividades en este año (2012), y forma parte de un sector industrial atractivo y dinámico. Su giro de negocio, es el acondicionamiento y comercialización de azúcar en bolsa de un kilo.

La empresa cuenta con maquinarias propias y relaciones comerciales que la favorecen. En esta zona es donde se realiza todo el proceso de producción y empaque de los productos, cuenta con una oficina principal donde realiza toda la gestión administrativa – contable, la misma se encuentra ubicada en la calle Lavallo 33 de la localidad de Prof. Salvador Mazza. El nombre comercial responde a SUCARINI. Sus actividades

económicas corresponden a la comercialización de azúcar tarea a desarrollar a lo largo de toda su vida económica.

En cuanto a la habilitación se procederá en primer lugar ante la AFIP, posteriormente ante la DGR, y finalmente terminamos la inscripción en la Municipalidad de Salvador Mazza:

1. Obtenemos clave fiscal directamente de la página de internet.
2. En la dirección de comercio en DGA, sección Salvador Mazza cargamos nuestros datos biométricos al sistema.
3. Se validan los datos del domicilio fiscal en AFIP dependencia de ORÁN
4. Cumplimentados los pasos anteriores, se ingresara a la página de AFIP para inscribirnos en el régimen general como responsable inscripto y cargar la actividad que vamos a realizar.
5. Imprimimos el formulario de inscripción.
6. Se inicia el trámite de inscripción de la actividad en la Municipalidad de Prof. Salvador Mazza para el pago del tributo. Con el certificado de habilitación provisoria y hasta que llegue el Certificado de Habilitación del Negocio nos dirigimos a la Ciudad de Tartagal, a la DGR de la provincia de Salta para inscribirnos en el impuesto a los Ingresos Brutos, solicitar formularios de inscripción ante la cámara de comercio para que nos represente en las reuniones que se llevan a cabo en la Aduana. Estas que se realizan el último día hábil del mes, donde se dirime y se buscan la soluciones a los comerciantes, ya que el azúcar tiene un cupo limitado de ingreso a la zona franca según Resolución N°. 2599/09 de A.F.I.P.
7. Con los procedimientos realizados ante las dependencias y con la constancia de habilitación ya estamos en condiciones de comenzar con la actividad.

## **2.- Aspecto Legal**

La empresa debe de cumplir las resoluciones administrativas de la municipalidad de la Secretaria de Bromatología, con todos los requerimientos de la Comuna de Prof. Salvador Mazza, para obtener la habilitación municipal.

Los requerimientos mínimos y necesarios de todo comercio es: tener baños, paredes pintadas, matafuegos, carteles que indiquen salidas de emergencia, carnet de sanidad, comprobante de la realización de fumigación y una inspección por los bomberos.

“Para que una persona o empresa pueda fraccionar alimentos en un establecimiento requiere de una habilitación del local, ante la jurisdicción competente, donde se lleva adelante esta tarea, y el cumplimiento de los requisitos en lo que respecta a los locales, personal, higiene, equipos y utensilios, almacenamiento, documentos y registros, entre otros factores exigidos a todo establecimiento alimentario, y los requisitos específicos de aplicación para el fraccionamiento de alimentos establecidos en la legislación Argentina”<sup>1</sup>. “El fraccionamiento supone el uso de un nuevo envase que contendrá al alimento, el cual debe estar aprobado por parte de la autoridad competente a fin de que el mismo no haga peligrar la inocuidad del producto, y resulte adecuado para la conservación y manipulación hasta la utilización del producto por parte del consumidor”<sup>2</sup>.

### **3.- Objetivos generales y específicos.**

#### **Los objetivos generales**

Son proporcionar una visión global de la situación económica en la zona, aprovechando sus ventajas y logrando desarrollar una actividad totalmente nueva e innovadora para el sector, a través de un modelo de planificación financiero. Establecer estrategias financieras que nos permita alcanzar el mayor rendimiento y rentabilidad dentro de la organización.

---

<sup>1</sup> Código Alimentario Argentino (CAA), Decreto 4238/68, y normas concordantes y complementarias

<sup>2</sup> Código Alimentario Argentino (CAA) *loc. cit.* Artículo 18° inciso 17

### **Los objetivos específicos**

Analizar y valorar la actividad llevada a cabo, para mejorar su rentabilidad, tomando datos razonablemente analizados y comparándolos con una empresa de la misma naturaleza, (LEDESMA S.A.), estudio de costos, financieros, administrativos y económicos.

### **4.- ¿Qué es la planificación?**

“La Planificación es el proceso de desarrollo e implementación de planes para alcanzar propósitos u objetivos”<sup>3</sup>.

Nuestra existencia está basada en la planeación, que pueden ser estratégica; económica; financiera, etc.

No siempre es posible de visualizar todos los factores externos que afectan nuestro entorno, no se pueden procesar el 100 % de ellos, por lo cual tenemos que ser cautelosos y tratar de hacer una lectura correcta de los datos que nos rodean.

“Una buena gestión financiera no evalúa solamente si se dispone o no hoy de dinero: se trata de planificar, de prever una buena gestión a futuro y, en especial, las probables faltas o excesos de dinero (déficit o superávit).”<sup>4</sup>

### **5.- Peligro o riesgo en la planificación**

Un buen número de artículos publicados en el internet, a través de los años, han identificado los "peligros" de la planeación. Sobresalen dos peligros: la ausencia de apoyo a la planeación por parte de la alta dirección y un "clima" en la organización no acorde con la misma, es decir una desorganización. En cierta forma, los peligros tienden a caer en la alta gerencia que no pueden ver situaciones propicias para el desarrollo de la actividad. En el libro de Simón Benninga habla de riesgo y no de peligro. Riesgo como uno de los ocho principios consensuados en finanzas.

---

<sup>3</sup> DÍAZ A. y E. Cuéllar, Planificación estratégica Madrid 2007, en internet. [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

<sup>4</sup> FAINSTEIN Héctor (coord.), M. Abadi, K. Baigros, C. Sciarrotta Tecnología de gestión, Edición 2007 Editorial: Aique Polimodal. Buenos Aires 2007 pag. 170

“Principio: Tome en cuenta el riesgo: Muchas alternativas financieras no pueden compararse directamente sin tenerse en cuenta su riesgo”<sup>5</sup>.

“Nuestra intuición generalmente asume al riesgo financiero como la imprevisibilidad.” “Los activos financieros de distintos tipos tienen distintos grados de riesgo: nuestra intuición nos dice que una cuenta de ahorro es menos riesgosa que una acción de una empresa, y una acción de una empresa principiante en el rubro alta tecnología es más riesgosa que una acción de una empresa con más trayectoria.”<sup>6</sup>

El riesgo estará presente en todo momento de la planificación estas variables afectan directamente el desempeño de toda organización.

Los administradores desatentos y las organizaciones disfuncionales son los causantes de la mala planificación, y no los planificadores o sus sistemas. “¿Cómo pueden los gerentes financieros de la empresa planificar un nuevo negocio? La planificación financiera puede proporcionar un enfoque sistémico para la toma de muchas decisiones financieras en un negocio nuevo o actual”.<sup>7</sup> Por lo cual nos muestra que son los administradores los que manejan el desarrollo del modelo de planificación.

## **6.- Modelos de planificación.**

Son “modelos con planillas que le permitan predecir la performance futura de la empresa. Estos modelos son llamados modelos de planificación financiera o modelos pro forma. Recuerde que los estados contables, el Estado de Resultados de la empresa, su balance (o Estado de Situación Patrimonial), y el estado consolidado de Flujos de Fondos, reportan lo que le ha pasado a la empresa en el pasado. Por otro lado, un modelo financiero de planificación predice cómo se verán los Estados Contables de la empresa en

---

<sup>5</sup> BENNINGA Simon, Principles of finance with Excel, trad. por Gabriel Feldman 2ª edic Editorial Oxford University Press. EE. UU. 2010 Cap. I Pag.9

<sup>6</sup> BENNINGA Simon. op. cit. Cap. VIII Pag.257

<sup>7</sup> Ibidem, Cap. I Pag. 3

el futuro.”<sup>8</sup>

El modelo que presentamos a continuación pretende ser una herramienta útil para la realización del proceso de planificación financiera, en una empresa dedicada al fraccionamiento de alimentos que desarrolla su actividad en un entorno incierto y, por lo tanto, intenta ayudar en la toma de decisiones financieras dentro de dicho contexto.

“La herramienta principal para el planeamiento financiero es el presupuesto financiero, también denominado cash flow (flujo de caja, de dinero, de fondos) que forma parte de un sistema más amplio denominado sistema presupuestario. Dentro del sistema presupuestario, el presupuesto financiero permite anticipar los probables déficit, desarrolla estrategias para cubrirlos, y a la vez analiza las posibles decisiones de inversiones que haya que realizar en caso de superávit.”<sup>9</sup>

Este trabajo está constituido de manera de poder proporcionar como resultado, los estados financieros, que nos describen la situación económica – financiera futura de la empresa, a partir de las previsiones calculadas sobre el comportamiento futuro de ciertos parámetros y variables inciertas, así como de las distintas decisiones que la empresa adopte en relación, principalmente, con las políticas de inversión. También que los objetivos financieros y económicos de la empresa, se hayan fijado previamente para su desempeño en un futuro, en especial, el objetivo de lograr el mantenimiento de un equilibrio financiero a mediano o largo plazo.

Conviene destacar esta finalidad de carácter instrumental propia de un modelo de planificación. En ningún momento le atribuimos la facultad de solucionar de una manera precisa y absoluta cuáles deben ser las decisiones de inversión, de financiación y de política de dividendos, que conduzcan a la empresa en el futuro a lograr su objetivo último, la maximización de su valor de mercado.

---

<sup>8</sup> *Ibíd.*, Cap. VII Pag. 221

<sup>9</sup> FAINSTEIN Héctor (coord), M. Abadi, K. Baigros, C. Sciarrottag. *Op. Cit.* 170

Su pretensión consiste, en orientar al usuario de la información sobre las decisiones a tomar, analizando las relaciones económico-financieras en la empresa, a través de la integración de sus distintas áreas funcionales, con la función financiera y proporcionándole información acerca de las distintas decisiones financieras y de las medidas adoptadas en las áreas no financieras de la empresa, así como de distintas hipótesis sobre la evolución futura de variables no controlables por ella.

El modelo no incluye ecuaciones que recojan objetivos de rentabilidad y riesgo y, en definitiva, de creación de valor en la empresa, ni tampoco criterios para la valoración de proyectos de inversión, como el VAN, la TIR u otros más sencillos como ser plazo de recupero de la empresa de flexibilidad y crecimiento que pueden acompañar a un proyecto de inversión y, en consecuencia, aportarle valor a dicho proyecto y, por ende, a la empresa.

No obstante, sí se indica en el modelo si las decisiones adoptadas respetan el mantenimiento del equilibrio financiero a mediano o largo plazo, puesto que uno de los fines de la planificación financiera a mediano o largo plazo es garantizar la existencia futura de la empresa, la cual va a depender, fundamentalmente, de que ésta disponga de los recursos financieros necesarios, a medida que se desarrolla y crece, para que ningún proyecto perezca antes de su realización por falta de aquéllos y para no iniciar ninguno sin perspectivas razonables de llevarlo a cabo.

## **CAPÍTULO II**

### **Aspectos generales del negocio**

**Sumario:** 1.- El azúcar en el mundo. 2.- La producción nacional y del NOA. 3.- La Caña de Azúcar en el Noroeste Argentino. 3.1.- Tucumán. 3.2.- Salta y Jujuy.

#### **1.- El azúcar en el mundo**

Es un alimento aceptado por muchos países y regiones, consideradas como unos de los integrantes de la canasta familiar de cualquier hogar, no tan solo en Argentina sino países como Bolivia donde “el consumo interno para el 2011 fue de 8.440.709 quintales”<sup>10</sup> (un quintal es equivalente a 50 kg.).

El 70% del azúcar del mundo se produce a partir de la caña de azúcar y el restante 30% de la remolacha.

Los primeros productores de azúcar fueron: Argentina, Colombia,

---

<sup>10</sup> Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras, Santa Cruz, 2011 en internet: [www.sispam.agrobolivia.gob.bo](http://www.sispam.agrobolivia.gob.bo)

México, India, Guatemala, Unión europea, China, Cuba, Estados Unidos, Tailandia, Brasil, Australia, Pakistán y Rusia, que hoy en día concentran el 75% de la producción mundial. Siendo Brasil el principal productor y exportador de azúcar a nivel mundial.

“Los principales productores son Brasil, la Unión Europea, India, EE.UU. y la República Popular China. Entre los cinco concentraron el 55% del total elaborado en el mundo en los últimos años”<sup>11</sup>.

Principales Productores	Países	Producción 1999 (Mills. ton)
	Brasil	19,70
	Unión Europea	19,55
	India	18,94
	EE.UU.	8,24
	Rep. Pop. China	7,20

## **2.- La producción nacional y del NOA**

“Las evaluaciones en el 2012 del estado madurativo de los cañaverales indican que se estaría en las puertas de una súper campaña en materia azucarera: la estimaciones señalan que la producción azucarera argentina superaría los 2,2 millones de toneladas, esto significa un aumento del 21% en los rindes debido al incremento del área cultivada, el buen desarrollo cultural y los altos valores de calidad fabril precosecha”<sup>12</sup> (expresada como azúcar crudo). “En la última campaña 2011 el azúcar Argentino representó más del 1% de la producción mundial”<sup>13</sup>. En nuestro

---

<sup>11</sup> (USDA) Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, EE.UU. 2012, En internet: [www.MyPyramid.gov](http://www.MyPyramid.gov)

<sup>12</sup> Instituto nacional de tecnología agropecuaria, San Miguel Tucumán 2011. en internet [www.inta.gov.ar](http://www.inta.gov.ar)

<sup>13</sup> Relevamiento de la Estación Experimental Agroindustrial Obispo Colombres, San Miguel Tucumán 2011. en internet [www.inta.gov.ar](http://www.inta.gov.ar)

país el cultivo de caña se localiza, fundamentalmente, en las provincias de Tucumán, Salta y Jujuy. Hay algunas áreas de producción en Santa Fe y Misiones, pero de menor escala.

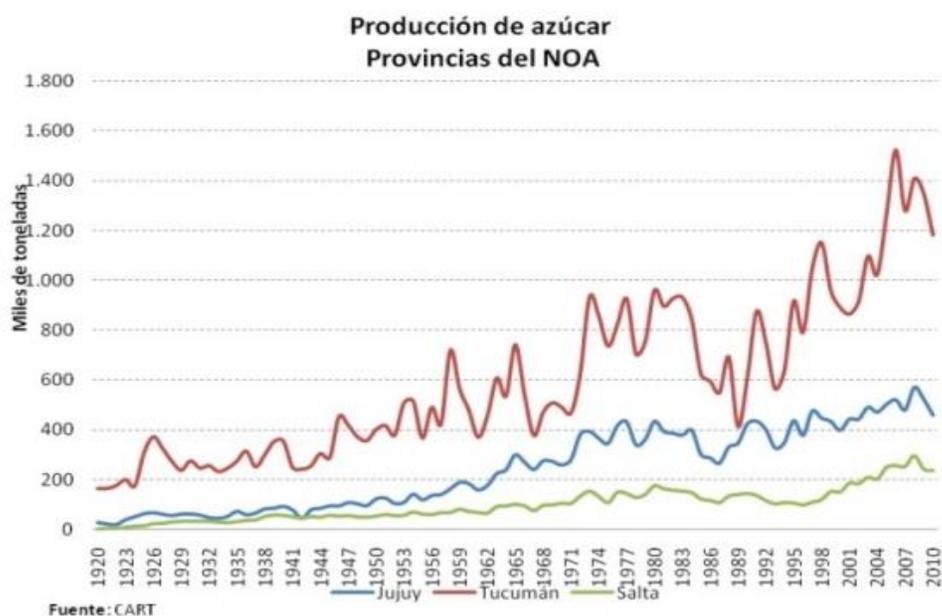
Según datos de los productores la superficie cultivada ha disminuido en el periodo 2002 al 2012. Sin embargo la producción se expandió fuertemente en los últimos años debido a una fuerte inversión en tecnologías y una mayor intervención del Estado. El aumento en la producción durante el período señalado deriva de las innovaciones tecnológicas adoptadas por el sector, tanto a nivel primario desde su cosecha hasta su entrada al trapiche.

La lectura que se puede hacer al gráfico N° 1 es que aun con la crisis del 2001, si bien ese año se produjo una caída de la producción, en los años posteriores se produjo un aumento sostenido y progresista a lo largo del 2002 al 2011.

Entre 2002 y 2007 la elaboración nacional de azúcar, experimentó un crecimiento cercano al 50%, alcanzando los 2,2 millones de toneladas como se puede observar en el gráfico siguiente (N° 1). En 2007, la elaboración de azúcar (medida como azúcar crudo) fue la superior y batió el record de producción en el NOA.

Se trata del resultado de una fuerte inversión, en la producción agrícola como en la industria, consistente en la adopción de variedades de caña de mayor rendimiento y mejoras tanto en las máquinas cosechadoras, como en el equipamiento de los ingenios. Entre el periodo 2007 al 2010 hubo una importante caída de la producción de azúcar debido al boom sojero donde la mayoría de los productores se inclinaron a la producción de soja. De esta manera en el gráfico 1 muestra la caída de la producción de azúcar a lo largo de todo estos años.

Gráfico N°14



Actualmente operan 23 ingenios en el país distribuidos de la siguiente manera:

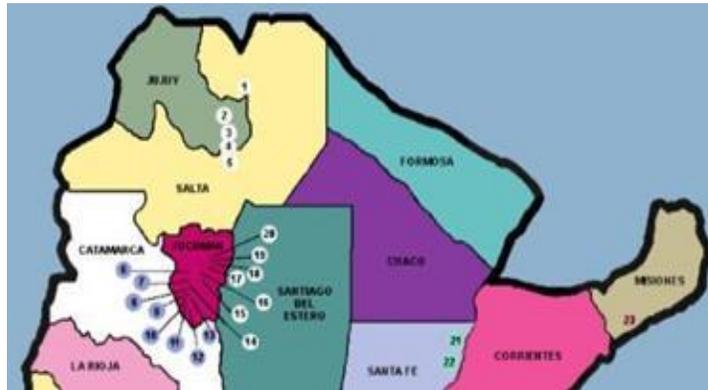
Tucumán	15
Jujuy	3
Salta	2
Santa fe	2
Misiones	1

Esta distribución no es absoluta ni condicionada ya que en el país surgen modificaciones industriales y los ingenios pueden mudarse por decisiones económicas, tal es el caso de ARCOR S.A.

---

<sup>14</sup> Informe Ejecutivo Mensual Análisis Regional (CART), San Miguel de Tucumán 2011, en internet [www.fundaciondeltucuman.org.ar](http://www.fundaciondeltucuman.org.ar)

Gráfico N°2<sup>15</sup>



Distribución de los ingenios

### **3.- La Caña de Azúcar en el Noroeste Argentino:**

De gran tradición en el Noroeste Argentino, el cultivo de la caña de azúcar se desarrolla fundamentalmente en las provincias de Jujuy, Salta y Tucumán. “Argentina producirá más de 2 millones de toneladas de azúcar en la campaña del 2012. Las buenas perspectivas se desprenden de los buenos rendimientos de Tucumán, Salta y Jujuy”<sup>16</sup>

Con estas estimaciones, este volumen permitirá perfectamente que se mantenga abastecido el mercado interno y destinar la cantidad de producto necesario para permitir la elaboración de alcoholes que serán agregados a combustibles. En tanto, a lo producido en Tucumán, deben sumarse las 770 mil toneladas de azúcar que se elaborarán en Jujuy y Salta, superando los 2,1 millones de toneladas para las perspectivas de producción del 2012. De manera que no habrá problemas para cubrir la demanda anual en el país, que es de 1,7 millón de toneladas.

Se visualiza que no hay indicios de una falta de oferta de azúcar y que la producción de la caña de azúcar está garantizada a lo largo de la zafra.

#### **3.1.- Tucumán**

---

<sup>15</sup> Distribución de los ingenios Buenos Aires 2011 en internet: [www.iedar.es](http://www.iedar.es)

<sup>16</sup> MENA Elisea, Diario El Intransigente, Salta 2010/09/03

“El último informe Análisis Regional (edición mayo del 2011), elaborado por el Área de Economía de la Fundación, incluye sendos estudios sectoriales del citrus y la caña de azúcar. Respecto de esta última actividad, continúa siendo la "industria madre" de Tucumán: representa, aproximadamente, el 21% del Producto Bruto Geográfico de la provincia”.<sup>17</sup> Como dijimos anteriormente Tucumán es el centro productivo de la caña de azúcar y es el encargado de manejar las políticas empresariales, y establecer los precios de mercado.

Por otra parte unas de las técnicas utilizadas para un análisis de producción es el que se realizan en base a muestreos pre zafras para detectar evolución de la maduración de las distintas variedades y áreas de cultivo, con lo que se puede estimar valores probables de rendimiento fabril para el 2.012. La producción de azúcar se estimó bajo tres condiciones, según no se presenten heladas, o éstas tengan una intensidad moderada o severa. Para la estimación de la superficie y los rendimientos culturales para eso se utilizan información terrestre e imágenes satelitales.

“El ciclo vegetativo 2009-10 (Gráfico N°1) de la caña de azúcar en Tucumán comenzó con condiciones desfavorables, producto de la extensión del período de seca hacia los primeros meses de la primavera que complicaron fundamentalmente el manejo de las cañas plantas y el crecimiento inicial de algunas cañas. A partir del mes de diciembre, y un poco antes, en el Sur y Centro de la provincia, comenzó un período caracterizado por lluvias frecuentes y abundantes que en general afectaron positivamente al crecimiento de la caña de azúcar, permitiendo establecer cañaverales con buenas poblaciones de tallos y que crecían diariamente generando un beneficio.

Se debe señalar además que el proceso de lluvias afectó negativamente la posibilidad de que algunas labores para el manejo del

---

<sup>17</sup> Informe Ejecutivo Mensual Análisis Regional, San Miguel Tucumán 2011 en internet [www.fundaciondeltucuman.org.ar](http://www.fundaciondeltucuman.org.ar)

cañaveral no se pudieran hacer en tiempo y en forma”<sup>18</sup>. Gráfico N° 1 donde se observa una caída drástica en la producción.

Los casos en que los cañaverales se vieron perjudicados por la abundancia de lluvias fueron aquellos lotes localizados en zonas bajas y de difícil escurrimiento del agua, o con napas freáticas elevadas, que en general definieron un estado de anegamiento que limitó y hasta paralizó el crecimiento de la caña de azúcar.

### **3.2.- Salta y Jujuy**

Pese a que no registraron marcas tan espectaculares como Tucumán, las provincias de Salta y Jujuy también tuvieron incrementos productivos importantes. Como muestra el gráfico N°1 el crecimiento es mayor en Salta que en Jujuy con una baja en las tres provincias para el año 2.008 debido a una mudanza de sector por el “boom de la soja” pasando los campos con cañaverales a campos sojeros. Ya en el 2010 y 2011 creció el sector cañero debido a la intervención del estado Nacional.

El sector azucarero de las provincias de Salta y Jujuy posee una política muy diferente a la de Tucumán. La principal disparidad es el mayor tamaño de las explotaciones, puesto que la mayoría de los campos con caña son propiedad de los 4 ingenios más grandes de la provincia de Tucumán. Esta situación favorece un mejor manejo de la cosecha, que se suma a importante inversión en genética y a maquinarias más avanzadas, factores derivados de la mayor disponibilidad de capitales que tienen estas firmas con respecto a los cañeros independientes.

Años de una cultura zafra pasada de generación a generación y con un fuerte arraigo en la zona donde se practica, es el sostén económico de los centros urbanos más próximos al ingenio. A lo largo de los años esta actividad logro una organización y un trabajo sistematizado donde los

---

<sup>18</sup> Centro Azucarero Regional de Tucumán (C.A.R.T.) Relevamientos de cultivos en el NOA, San Miguel de Tucumán 2007

pequeños y medianos productores de caña levanten su producción sin ningún inconveniente.

La mecanización de la cosecha está generalizada en toda la región. La mayoría de los ingenios aplican un sistema de mecanización integral, en tanto que 40% de los cañeros independientes cuentan con mecanización completa y el 60% restante aplica el sistema semi-mecanizado.

Como las lluvias son menores a las requeridas para el adecuado rendimiento de la caña, la utilización del riego es necesaria. Los ingenios aplican tecnologías avanzadas que permiten un aprovechamiento racional del agua, en tanto que los restantes poseen sistemas menos eficientes.

Podemos concluir que el abastecimiento del azúcar está garantizado por ser un país y una región azucarera con una gran producción en las provincias de Tucumán, Salta y Jujuy. Por este análisis hecho nuestra fraccionadora SUCARINI tiene el “éxito” garantizado.

## **CAPÍTULO III**

### **Análisis para las condiciones del negocio**

**Sumario:** 1.- Fraccionamiento de alimentos (un nuevo escenario en la frontera). 2.-Condi-  
ciones para esta estrategia. 3.- Objetivos y  
Estrategias comerciales 4.- Análisis FODA.  
5.- Ubicación geográfica 6.- ¿De dónde  
compraremos la azúcar sin fraccionar?

#### **1.-Fraccionamiento de alimentos (para un nuevo escenario)**

El permanente desarrollo de los diferentes canales de comercialización de alimentos en Argentina permite tener al alcance una gran diversidad de productos, con una amplia gama de presentaciones y formas de expendio.

El azúcar se consigue en bolsas de 50 kg y a un precio dependiendo de dónde se los compre. Tener una unidad de 50 kg y llevarlo a 50 unidades de 1 kg, es muy beneficioso y nos representa un nuevo escenario lucrativo. El comprador adquiere en bolsas de 1 kg. Y no en bolsas de 50 kg. Ya que sería dificultoso su traslado, su conservación, y su adquisición en locales

comerciales. Llegando el azúcar al consumidor final en bolsas de 1 kg.

Al ritmo de la economía, muchos comercios minoristas de Argentina adaptaron su estrategia a las posibilidades de la clientela que sólo adquiere los productos que requiere el consumo diario. El fraccionamiento se dio origen como una opción para los compradores que buscan los precios más baratos acompañados de una buena calidad, además de ser una excelente alternativa de compra para aquellos que no pueden proveerse en cantidad, dado que cuentan con ingresos diarios.

Frente a esta realidad, muchos comercios cambiaron su sistema de venta habitual encontrando en el fraccionamiento de los productos una alternativa adecuada de comercialización, volcándose hacia ese negocio

## **2.- Condiciones para esta estrategia**

Con una importante tradición en Latinoamérica, los alimentos se fraccionan. El fraccionamiento es la operación por la que un alimento se divide y acondiciona a los efectos de su distribución, su comercialización y su entrega al consumidor. Este recurso es frecuente en productos naturales o de consumo masivo (de una bolsa de 50 kilos se fraccionan en bolsas de un kilo) de productos industrializados para su comercialización al por menor, como sucede comúnmente en especias, aromáticas, aceitunas, granos, harinas, azúcar, arroz entre otros alimentos, y requiere de condiciones mínimas para que el consumidor deposite su confianza a la hora de elegir estos productos y allí una lealtad del consumidor.

## **3.- Objetivos y Estrategias comerciales**

En este trabajo haremos un análisis más técnico, de esos objetivos y ver si el proyecto de negocio a mediano y largo plazo cumple con ellos. Todos estos indicadores, ratios, o índices no son absolutos pero son el camino hacia el éxito empresarial. Planteamos algunos objetivos a tener en cuenta a lo largo de la vida de la empresa.

1. El objetivo estratégico: Incrementar el valor económico.

2. El crecimiento Sostenido: una ventaja muy importante es la que no tenemos competidores directamente en nuestra “zona de inversión”. Tenemos indicadores como ser: número de clientes, potenciales nuevos clientes, ventas esperadas. Para lograr esto debemos implementar políticas como crecimiento geográfico, nuevos sectores de venta, promociones y publicidades locales y regionales, ampliar el ámbito de comercialización.
3. Reducción de Costos de Estructura, uno de los principales generadores de rentabilidad, reducir los costos para que el margen de ganancia sea mayor. Tenemos indicadores como ser Costes Estructura sobre Ventas. Para lograr estos objetivos vamos a diseñar y planificar acciones específicas de optimización de costes.
4. Fidelización de clientes, suele ser un requisito necesario aunque no suficiente para conseguir un crecimiento sostenible. Algunas herramientas para medir y determinar este objetivo es el índice repetición de compra. Tarjeta Promocional y Personales pueden utilizarse. La Perspectiva de clientes al ver su satisfacción estará supeditada a la propuesta de valor planteada por la organización, puede abordar factores como: calidad, precio, relaciones, imagen, de manera que proporcionen en su conjunto valor agregado al cliente.
5. La satisfacción de clientes es un objetivo estratégico de primer orden y adopta un papel de posicionamiento primordial en el mapa estratégico. En la medida en que se mejore la calidad de productos y/o servicios es previsible que la empresa aumente su clientela y su imagen de marca se verá reforzada y recomendada.
6. Optimización plazos de entrega, sirve para conseguir clientes más satisfechos, más fieles, más recurrentes y por tanto más rentables. Una planificación automatizada para alcanzar una buena productividad de la cadena de suministro y para hacer las entregas a los clientes en el plazo requerido por los mismos. El cumplimiento de los plazos de

entrega impulsa de manera efectiva la buena marcha del resto de objetivos estratégicos de la perspectiva de cliente.

7. Optimizar la cadena de aprovisionamiento, persigue el éxito de todos los actores que forman parte de la cadena de suministro para minimizar costes y procurar entregas de pedido a tiempo. Lograr la integración óptima de los proveedores como parte de una estrategia para obtener un buen posicionamiento en la industria y el mercado. Utilizando herramientas como % entrega en tiempo.

8. Motivar al personal (RRHH) es clave para conseguir procesos de mayor calidad y eficiencia en la gestión de personas.

Supone la implantación de un sistema de retribución variable que permita alinear los objetivos de los trabajadores con los objetivos estratégicos de la Compañía de aprendizaje y crecimiento de los empleados o perspectiva de capacidades y recursos. Utilizando herramientas como Rotación Recursos Humanos, nº días de baja, Gastos en formación, ausentismo laboral. El RRHH es una de las más importante y manejable variable en una determinación de costos. Si esta formación va acompañada de una política de retribución variable por incentivos, conseguiremos personas más motivadas. Éste es un proceso iterativo que fluye en todas las direcciones, y tendrá un efecto multiplicador sobre el resto de los objetivos.

#### **4.- Análisis FODA.**

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

Un análisis completo y eficiente tiende a que las decisiones que se tomen sean las adecuadas. Mucho depende del factor humano, de los administradores, de la lectura que hagan de la realidad económica, social,

política a la que está sumergida la empresa SUCARINI. Por lo cual vamos a hacer una lectura correcta de lo que nos rodea tratando de ser objetivos.

Como sabemos FODA es una sigla que significa Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas. “Es el análisis de variables controlables (las debilidades y fortalezas que son internas de la organización y por lo tanto se puede actuar sobre ellas con mayor facilidad), y de variables no controlables (las oportunidades y amenazas las presenta el contexto y la mayor acción que podemos tomar con respecto a ellas es preverlas y actuar a nuestra conveniencia).”<sup>19</sup>

En tal sentido, el FODA lo podemos definir como una herramienta para el análisis estratégico, que permite analizar elementos internos a la empresa y por tanto controlables, tales como fortaleza y debilidades, además de factores externos a la misma y por tanto no controlables.

Existe una relación entre el planeamiento y la técnica FODA ya que los planificadores o administradores integran activamente un equipo de trabajo que tienen la tarea de planificación dentro de la cual tiene en cuenta el análisis FODA.

Los desacuerdos que pueden surgir en la definición de los objetivos y metas a alcanzar se resuelven dentro del proceso de planificación, por lo que se prevé de alguna manera, que los conflictos internos no constituyan un obstáculo para la ejecución del mismo. De esa manera, lo planificado se llevará a cabo, ya que los miembros del equipo estarán enfocados y más comprometidos con la etapa del proceso de planeamiento que define cómo alcanzar los objetivos.

### **Variables controlables**

#### 1.- Fuerzas:

- Productos de consumo masivo y prolongado en el tiempo.

---

<sup>19</sup> KOONTZ Harold, Weihrich Heinz, Cannice Mark Administración una Perspectiva Global y Empresarial, 13<sup>o</sup>.Edición editorial Mcgraw-hill Interamericana, Caps.18 pag. 178

- Mayores controles de calidad y envasado.
- Producto de consumo masivo durante todo el año, sin poner en peligro la demanda de nuestro producto (no estacionalidad).
- Personal conformado por el grupo familiar, con un compromiso personal con el crecimiento de la institución.
- No necesita mucha inversión en la empresa.

#### 2.- Debilidades:

- Dificultades derivadas de tratarse de un producto de consumo. Higiene, temperatura acorde, evitar la humedad.
- No poder determinar un precio final de venta ya que los precios se actualizan constantemente por la inflación.
- Incertidumbre a la reacción de los grandes comerciantes ante la aparición de una fraccionadora.

### **Variables no controlables**

#### 1.- Oportunidades:

- Apertura de nuevo negocio que va a generar la apertura del mercado en el sector.
- Falta de competitividad ya que vamos a ser la única fraccionadora en la zona.
- Al ser un negocio nuevo su rumbo puede trazarse. Tener oportunidad de reorganización y de mejora en la cadena de valor.
- Incremento de demanda del productos.
- No existe potencialmente un sustituto que nos haga caer la demanda.

#### 2.- Amenazas

- Apertura en los mercados que puede generar el ingreso de potenciales competidores.
- Altos costos en los alquileres para ocuparlo de boca de expendio.
- Nueva demanda con nuevas necesidades que requiere cambios en los productos.

- Los envases empleados no son en su totalidad biodegradables.

### **5.- Ubicación geográfica**

La empresa estará ubicada en la localidad de Prof. Salvador Mazza Salta Argentina a 600 Km. aproximadamente de La Capital de Salta como nos muestra el gráfico n° 3, conocido por mucho como Pocitos Argentino un pueblo con 9 cámaras de comercio con más de 90 importadores y exportadores con gran movimiento comercial. Y manejado en la mayoría de los caso por “los grandes” comerciantes con una buena plaza para los contadores.

Este pueblo lleno de oportunidades comerciales es nuestro lugar de implementación del modelo de planificación financiera y de presupuestación de las ventas.

Gráfico n° 3<sup>20</sup>



### **6.- ¿De donde compraremos la azúcar sin fraccionar?**

El azúcar como materia prima, principal elemento que es el determinante de reducción de costos y de beneficio se tiene que buscar y conseguir un mejor precio que los mercados están fijando, ya que en el primer semestre del 2012 hubo una crisis en el sector. El precio que está manejando los ingenios son de pesos 190 la bolsa de 50 kilogramos, en el

---

<sup>20</sup> Hace un mes marchamos pidiendo seguridad, Salta 2012 en internet: [www.fmcapitalsalta.com](http://www.fmcapitalsalta.com)

mes de octubre del 2012. En los sectores cañeros que tienen contrato de maquila se puede conseguir la materia prima hasta \$150 la bolsa de, tomaremos este dato para calcular los costos presupuestado, para poder acercarse a la realidad, tarea complicada que llevaremos a cabo. No todo es posible de obtener, ya que la realidad es cambiante más cuando se está cruzando un proceso inflacionario.

## **CAPÍTULO IV**

### **Estudio de costo y consumo**

**Sumario:** 1.-Consumo. 1.1.- Consumo Internacional. 1.2.- Consumo Interno 1.3 Perspectivas consumo 2010 1.4.- Consumo en zona de inversión 2.- Costos Predeterminados 2.1. -Presupuesto Maestro 2.2.-Presupuesto de ventas 2.3Presupuesto de producción 2.4 Presupuesto de compra y consumo de materia prima 2.5 Presupuesto de mano de obra 2.6 Presupuesto de la carga fabril 2.7 Presupuesto de gastos de administración, comercialización y financieros 2.8 Presupuesto de tesorería o financieros. 3.- Determinación de los presupuestos

### **1.- Consumo**

#### **1.1.-Consumo Internacional**

“Según las previsiones trimestrales de la Organización Internacional del Azúcar (ISO), para la campaña 2011/12 se espera un record de producción de 172,37 millones de tn. Lo que supondría un aumento de un 4%

en relación con la campaña precedente. El consumo de azúcar también podría aumentar, pero a mitad que la producción. La demanda en la próxima campaña ascendería 168,16 millones de tn. Con lo que se contaría con un súper plus de 4,2 millones de tn de azúcar en el mercado mundial”<sup>21</sup>

Los países en desarrollo sustentan el aumento del consumo de azúcar. Es decir mientras un país se desarrolla socialmente se produce un aumento de la demanda, el mayor desarrollo se produce en países como Asia, América Latina y el Caribe a la cual está incluido nuestro país vecino y potencial cliente la República de Bolivia. Es probable que esos consumos sigan aumentando debido al aumento de los ingresos per cápita y el crecimiento demográfico, debido a un uso cada vez más difundido del azúcar en las industrias de alimentos y bebidas. Análogamente, debería aumentar el consumo anual, impulsado por los precios bajos.

La oferta de la azúcar puede provenir tanto de producción interna como de importaciones. Si nos centramos en el país vecino de Bolivia el consumo de azúcar es mayormente importada. Aún que Bolivia está transitando un constante crecimiento industrial de los sectores azucareros en distintas regiones. De esa manera el azúcar de producción propia SUCARINI entrara a Bolivia a través de “paso hormiga” y no por importaciones es decir se venderán a los ciudadanos bolivianos como consumidor final y ellos se encargaran de su paso por el puente internacional con los “vagalleros”.

### **1.2.- Consumo Interno**

El consumo argentino de azúcar, expresado en el gráfico N° 4, ha sido calculado bajo la forma de "Consumo real", que surge de sumarle al "Consumo aparente" (Producción + Importaciones - Exportaciones) el volumen de azúcar en stock existente al comienzo de cada año, descontándole el volumen en stock existente al finalizar el mismo año. El

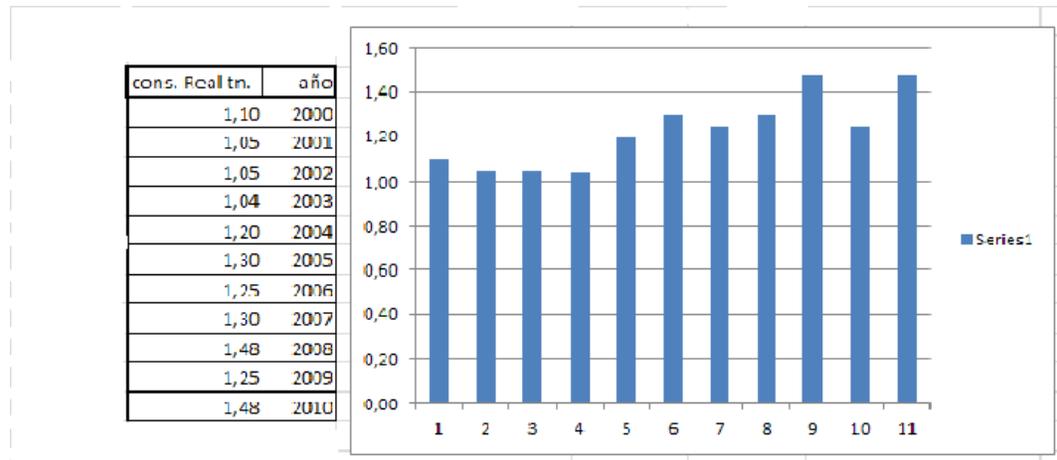
---

<sup>21</sup> Se prevé un exceso de producción mundial de azúcar, 2011/9/6 en internet: [www.agrodigital.com](http://www.agrodigital.com)

consumo de azúcar en Argentina mantuvo una tendencia creciente en la última década. En el mismo período, el consumo de otros edulcorantes se mantuvo constante. Ambos comportamientos permiten afirmar que el azúcar no ha sido reemplazado por sus sustitutos cercanos. El aumento en el consumo de azúcar, acompaña la disminución registrada en los precios y la expansión de las industrias que lo utilizan como insumo.

Se nota así un aumento leve pero constante, sin fuertes oscilaciones, que puede adjudicarse esencialmente al crecimiento vegetativo de la población.

Gráfico N° 4<sup>22</sup>



### 1.3.-Perspectivas 2012

- Para la producción de azúcar del presente año se esperan valores que igualen o superen a las campañas anteriores. Incluso algunas estimaciones señalan que al alcanzar los 2,9 millones de toneladas en todo el país podría ser superado el récord histórico de 2007.
- Tomando como experiencia lo acaecido en años pasados, en que las heladas recibidas impactaron negativamente sobre la producción, cada

<sup>22</sup> ANTUÑA Juan Carlos Análisis de la situación internacional, nacional y exportaciones editorial Instituto nacional de tecnología agropecuaria, Buenos Aires 2010 pag. 42

cosecha ofrece un nuevo desafío. Sin embargo hay señales de que la zafra tiene buenas perspectivas.

- Las exportaciones acompañarán la evolución de la producción, estimándose que para 2012 pueden hallarse en el orden de las 500.000 toneladas.
- En cuanto al consumo interno, medido en términos de consumo real, tomando como variable más determinante el crecimiento vegetativo de la población, los cálculos econométricos arrojan una cifra de aproximadamente 1.900.000 tn. para el año 2.012. El consumo argentino de azúcar para el 2.012, fue calculado bajo la forma de "Consumo real", que surge de un promedio de producción de años anteriores.

#### **1.4.-Consumo en zona de inversión**

Profesor Salvador Mazza, como toda ciudad fronteriza, su crecimiento es mayor que otras ciudades con su misma infraestructura, debido al constante movimientos de fondos y de personas, con una gran economía regional y fuertes inversiones de pequeños comerciante que apuestan todo al comercio.

Hoy en día contamos en el Departamento San Martín con una población de "156.678 personas"<sup>23</sup> que incluye ciudades alejadas como ser Embarcación, Dragones, Gral. Ballivian, entre otras, éstas van a ser excluidas como potenciales consumidores. Y vamos a apuntar a ciudades como ser Tartagal, Aguaray, y Salvador Mazza que cuentan con una población de aproximadamente de unos 94.631 habitantes en total.

A esto le debemos sumar la población del vecino país (Bolivia). Que según fuentes informativas indicaron que "el crecimiento vegetativo en su mayor parte es por efectos de la migración, según los estudiosos y expertos, Yacuiba crece al 6.6% promedio anual, esto quiere decir que de 10.000

---

<sup>23</sup> Censo 2010 Año del Bicentenario INDEC en internet [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar)

habitantes cada año se incorporan 6.600 personas. Señaló que existen 156.000 habitantes actualmente (en el 2011)".<sup>24</sup>

De esta manera podemos concluir o estimar que la población de Salvador Mazza y sus alrededores ronda en los 218.047 habitantes, tenemos un mercado de potenciales consumidores que incluye ciudades vecinas como ser Aguaray (Argentina) San José de Pocitos (Bolivia), Yacuiba (Bolivia) entre otras.

En base a estos datos reales vamos a presupuestar un consumo promedio para la zona donde va a estar ubicada la fraccionadora.

Total de habitantes	consumo promedio
"Argentina 40.091.359" <sup>25</sup> .....	"1,480,000 tn. Anual" <sup>26</sup>
En zona de inversión 218.047.....	<b>8.049,35tn. Anual (consumo)</b>

Las 8.049,35 toneladas es un consumo óptimo y deseado que si bien se puede poner como un objetivo a alcanzar no es posible de llegar por la influencia de distintos factores, vamos a suponer de captar e intervenir en un mercado del 10 %.

1ra Inversión del 10%.....	<b>804,93 tn. Anual</b>
----------------------------	-------------------------

## **2.- Costos Predeterminados**

Existen dos tipos de costos predeterminados:

1. Los estimado o presupuestados: son los que se realizan o proyectan en base a experiencias adquiridas por el personal que se desempeña en el área a presupuestar, razón por la cual se denominan EMPÍRICOS.
2. Los estándares que surgen a través de numerosas análisis realizados por ingenieros industriales, ingenieros químicos, especialistas en tiempos y movimientos en la mano de obra (MO) razón por la cual esta

<sup>24</sup> Diario el chaqueño 08/15/2011 en internet: [www.elchaqueño.com/?q=node/7039](http://www.elchaqueño.com/?q=node/7039)

<sup>25</sup> Censo 2010 "Año del Bicentenario" INDEC en internet [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar)

<sup>26</sup> Gráfico N° 4

tiene base CIENTÍFICA es axial que son considerados los verdaderos costos razón por la cual son considerados un SISTEMA DE VALUACIÓN.

La determinación de los costos presupuestado, es un estimado cuidadosamente preparado de las condiciones futuras del negocio. Tiene como finalidad principal, auxiliar a las decisiones en las condiciones de las funciones de venta, producción, administración. Los objetivos de todo presupuesto se pueden sintetizar en planeación, organización, coordinación, dirección y control.

### **2.1.- Presupuesto Maestro**

“El presupuesto maestro básicamente no es otra cosa más que la preparación de estados financieros ya conocidos. La diferencia principal radica en el hecho de que se trabaja con información futura esperada, en lugares de hacerlo con información histórica

Comprende dos presupuestos:

1. de OPERACIÓN: a) presupuesto de venta.  
b) presupuesto de producción.
2. FINANCIEROS: a) presupuesto financiero (Ing. y egr. de efectivo)  
b) presupuesto de inversión”<sup>27</sup>.

### **2.2.- Presupuesto de ventas**

Generalmente su preparación es responsabilidad de la gerencia de mercadotecnia. Es el punto de partida habitual para la elaboración del presupuesto de operación, debido a que los niveles de producción (y por los consiguientes de costo) y de los inventarios están relacionados con la tasa de actividad de la venta.

---

<sup>27</sup> NEUNER Jonh J. W. y Deakin Edward B. Contabilidad de Costos Editorial Hispano Americana Cap. IV pag. 167

El presupuesto de ventas es uno de los más difíciles de calcular, ya que en las determinaciones de las cantidades a vender influye una serie de variables, algunas controlables por la empresa (internas) y otras incontrolables (externas), las cuales se pueden enumerar:

Tenemos variables controlables:

- Promoción de ventas.
- Precios.
- Publicidades y una campaña de marketing.
- Plazos de venta.
- Fuerza de ventas.
- Canales de distribución.

Y las variables no controlables:

- La competencia.
- Consumidores.
- Condiciones climatológicas y topográficas.
- Ambiente socioeconómico.
- Intervención en la comercialización de los distintos organismos municipales, provinciales y nacionales.

Luego de un análisis de las variables controlables y no controlables de la empresa, el presupuesto de venta se presenta el siguiente esquema general:

<p style="text-align: center;"><b>Unidades a vender por producto (volumen físico)</b> <b><u>X precios de ventas estimados</u></b> <b>Monto de ventas totales presupuestado</b></p>
--

“Este presupuesto tiene gran importancia ya que de él depende, el presupuesto de producción, por ello señala los siguientes 12 factores a considerar en la formulación del presupuesto de ventas”<sup>28</sup>:

---

<sup>28</sup> HORNGREN Charles T. Contabilidad de Costos Un enfoque gerencial 12a edición editorial: Pearson Educación México, 2007 pag. 473

- Volúmenes de ventas pasadas.
- Condiciones generales de la empresa.
- Relación de las ventas con índices económicos como ser PBI, empleo, precios, y producción industrial.
- Beneficio relativo (%) que dejan los productos.
- Los estudios de investigación de mercado.
- Las políticas de precios.
- Publicidad y otras promociones.
- Calidad del cuerpo de vendedores.
- Capacidad de producción.
- Tendencias a largo plazo de las ventas.

Para poder determinar las ventas se implementara una serie de TÉCNICAS DE PRONÓSTICOS de ventas. Las más usuales son:

1. Análisis de tendencias.
2. Análisis de correlación.
3. Estudio de mercado.
4. Encuestas.
5. Análisis de variaciones cíclicas y estacionales.

### **2.3.- Presupuesto de producción.**

Debe de satisfacer las expectativas del presupuesto de ventas y para ello es necesario cumplir un programa de producción que asegure:

- a) El normal abastecimiento de los productos.
- b) El mejor aprovechamiento de las instalaciones productivas al menor costo.
- c) La mejor utilización de los medios físicos y humanos.

El presupuesto de producción no se presenta en unidades físicas terminadas. El número total de unidades a producir depende de las ventas planeadas y de los cambios esperados en los niveles de inventarios.

Presupuesto de producción (sin considerar producción en proceso)

**Ventas presupuestadas en unidades**  
**+ inventario final deseado de PT**  
**Necesidades totales**  
**- inventario inicial disponible de PT**  
**Unidades a producir**

#### **2.4.- Presupuesto de compra y consumo de materia prima**

Este presupuesto se calcula por producto y por tipo de materia prima, necesarias por producto.

Para confeccionar el mismo es necesario establecer las especificaciones técnicas por producto terminado. De la misma forma que en la planeación de producción de unidades terminadas, las compras de materiales directos dependen tanto de la utilización presupuestadas como de los niveles de inventarios.

Su formato global es el siguiente:

**Consumo presupuestado (uds a prod X cant. de MP/PT)**  
**+ Inventario final de materia prima**  
**- Inventario inicial de materia prima**  
**Cantidad a comprar**  
**X Precio/unidades de medida (Kg., Hs, etc)**  
**Compras presupuestadas (\$) de c/ mp**

#### **2.5.- Presupuesto de mano de obra**

Este presupuesto se basa en las unidades a producir en cada producto, en función de sus tiempos de fabricación.

Para calcular el número de horas necesarios también es necesario contar con las especificaciones técnicas de las cantidades de horas por PT. A su vez hay q valorizar la tasa horaria correspondiente a cada categoría de M.O. También, se puede considerar los programas de incentivos si lo hubiere y el tipo de sistema de salario a utilizar.

Su forma general seria:

**Unidades a producir**  
**X cantidad de horas por PT**  
**Total de horas en MOD**  
**X tarifa por horas (incluir incentivos y cargas sociales)**  
**Costos de la MOD presupuestada**

### **2.6.- Presupuesto de la carga fabril**

Es uno de los más complejos, ya que requieren la separación de los componentes entre fijo y variables, tarea que resulta difícil de resolver.

Los pasos a seguir son:

1. Elegir el nivel de actividad al cual se presupuestara (deberá ser el normal instalado o el que surge de las ventas esperadas). Si la empresa consta de varios centros productivos, se podrá confeccionar un presupuesto para cada centro o presupuestar de manera global, pero en este caso se deberá confeccionar el presupuesto de acuerdo al departamento o centro de menor capacidad (cuello de botella).
2. Una vez definido el nivel de actividad se detallara la totalidad de gastos, tanto fijos como variables, cuidando expresamente su variabilidad a los fines de poder flexibilizarlo cuando sea necesario.
3. Se calcula la cuota de aplicación de la carga fabril, tanto fija como variable en la siguiente forma:

Cp v: gastos variables/base presupuestada

Cp f: gastos fijos/base presupuestada.

Con la obtención de la cuota, ya se está en condiciones de obtener el Cu. Multiplicando la cuota por la base unitaria de los productos. Para contar con una base unitaria adecuada, es menester tener las especificaciones técnicas en relación al volumen de producción normal.

### **2.7.- Presupuesto de gastos de administración, comercialización y financieros.**

Estos presupuestos se confeccionan listando los montos previstos a erogar, clasificándolos por su variabilidad, teniendo en cuenta el volumen normal de ventas esperadas.

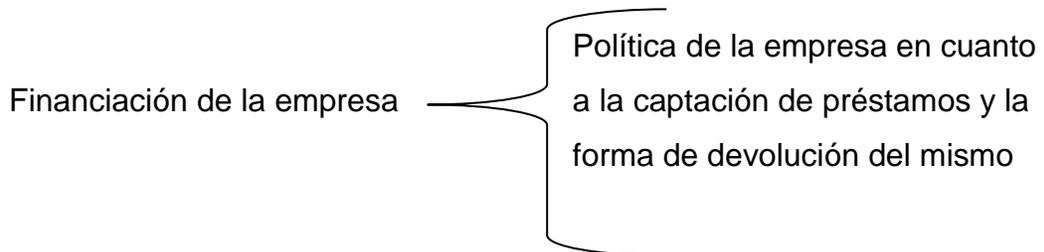
Dentro de los gastos de administración, se incluirán todos aquellos relacionados con la función administrativa-contable de la compañía.

En los de comercialización, estarán todo aquellos que se esperan surjan, desde que el PT está almacenado hasta que se produce su venta (por ejemplo comisiones sobre ventas, sueldo vendedores, fletes, etc.).

Dentro de los gastos financieros están todos los intereses por préstamos financieros.

## **2.8.- Presupuesto de tesorería o financieros**

También llamados como estado proyectado de Ingresos y Egresos de efectivo. Para determinar el flujo de fondos es necesario, por lo general, tener en cuenta los presupuestos previamente confeccionados. Por lógica, en cada caso de hará necesario conocer o determinar cuál es la política o régimen de pagos y cobros que persiguen la organización.



El presupuesto financiero, también llamado presupuesto de tesorería, es en realidad un instrumento de predicción más que de control.

Es importante que los cobros de venta en cuenta corriente deban ser cuidadosamente planeados considerando los plazos acordados para el pago de los clientes. También, hay que conocer la política de la empresa en cuanto a captación de recursos o fondos de terceros, la operatoria de crédito imperante en el mercado, las formas de redistribuirle capital, etc. es

fundamental para este presupuesto tener determinado el saldo final deseado de caja.

Su preparación es compleja, tiene mucha similitud con los modelos financieros de planificación.

### **3.-Determinación de los presupuestos:**

Presupuesto de ventas: de acuerdo con el cálculo del consumo realizado en la página 32 que es de 804,935 toneladas en la zona de inversión y su alrededores por el precio que están dispuestos pagar los clientes, de \$5,5 el kilo de azúcar, de esta manera obtenemos el monto de las ventas esperadas.

<b>Unidades a vender por producto (volumen físico).....</b>	<b>804,935 tn</b>
<b>X precios de ventas estimados .....</b>	<b>\$5.50/kg</b>
<b>Monto de ventas totales presupuestado.....</b>	<b>\$4.427.142,5</b>

Determinación de las unidades a vender: a las unidades físicas a vender determinadas en el presupuesto anterior que es de \$ 804,935 sumamos el inventario final (es un inventario deseado como un margen de seguridad, que representa el 10% de las unidades a vender) de 80,5 ton., restamos el inventario inicial que en este caso es cero por lo que inicia su actividad y no tiene producción en proceso, de esta manera obtenemos que en el 2012 vamos a fraccionar 885,435 ton. Para satisfacer a nuestro mercado.

<b>Ventas presupuestadas en unidades.....</b>	<b>804.935 tn</b>
<b>+inventario final deseado de PT.....</b>	<b>80.5 tn</b>
<b>Necesidades totales.....</b>	<b>885.435 tn</b>
<b>- inventario inicial disponible de PT.....</b>	<b>-0-</b>
<b>Unidades a producir.....</b>	<b>885,435 tn</b>

Presupuesto de compra y consumo de materia prima: en base a la cantidad que se quiere fraccionar vamos a determinar el consumo de materia

prima necesario. En este caso 1kg de M.P. rinde 1kg. De P.T., por ese motivo vamos a comprar y consumir 885,435 ton. de azúcar (M.P.).

<b>Consumo presupuestado (unidades a producir X cantidad de MP/PT)</b>	
<b>+ Inventario final de materia prima.....</b>	<b>80,5 tn</b>
<b>- Inventario inicial de materia prima.....</b>	<b>-0-</b>
<b>Cantidad a comprar.....</b>	<b>885,435 tn</b>
<b>X Precio/unidades de medida (Kg., Hs, etc.).....</b>	<b>\$150</b>
<b>Compras presupuestadas (\$) de c/ mp.....</b>	<b>\$2.656.305</b>

Presupuesto de mano de obra: en este presupuesto también utilizamos las unidades a producir calculadas en el presupuesto anterior que es de 885,43 ton. a la cual le aplicamos el requerimiento de horas hombre por cada bolsa de un kilo que vamos a fraccionar que es de 0,333 hs/pte (donde una maquina fracciona 50 paquete de 1kg. por minuto) de esta manera vamos a necesitar 295 hs con 9" para fraccionar el total de materia prima por \$16 que es la tarifa horaria de acuerdo a la escala salarial y teniendo 3 operarios en relación de dependencia. Obtenemos el costo de la MOD presupuestado.

<b>Unidades a producir.....</b>	<b>885,43</b>
<b>X cantidad de horas por PT.....</b>	<b>0,333hs/pte 50pte/1min</b>
<b>Total de horas en MOD.....</b>	<b>295hs y 9"</b>
<b>X tarifa por horas (incluir incentivos y cargas sociales)</b>	<b>\$16</b>
<b>Costos de la MOD presupuestada.....</b>	<b>\$4.723,2</b>
<b>Cantidad de operarios.....</b>	<b>3</b>
<b>Costos de la MOD presupuestada.....</b>	<b>\$14.169,6</b>

## **CAPÍTULO V**

### **Modelo de planificación financiera**

**Sumario:** 1.- Introducción 2.-¿Que es la planificación financiera? 3.- Modelos de planificación financiera o Modelos Pro formas.4.- Requisitos para una planificación efectiva 5.- Construyendo un modelo de planificación financiera 5.1.-Un modelo de planificación financiera: 5.2. Componentes del modelo 6.- Estado Contables inicial para el modelo de planificación financiera 7.- Preparando los Estados Contables para el cálculo 8.- Detalle de los componentes del modelo de planificación.

#### **1.- Introducción**

En la actualidad, la empresa se desenvuelve en un entorno socio-económico profundamente complejo y dinámico.

Hasta aproximadamente mediados de nuestro siglo, los cambios se sucedían muy lentamente, con lo cual los empresarios disponían del tiempo suficiente para analizar los escasos factores relevantes y adoptar nuevas decisiones que condujesen al funcionamiento de sus empresas, de acuerdo a

las nuevas realidades socio-económicas.

Esa escasa mutabilidad del entorno hacía admisible, por tanto, un proceso de dirección que recurría, casi de manera exclusiva, a la utilización de técnicas para la toma de decisiones basadas en datos pasados.

Por lo cual dio origen al modelo de planificación, hoy es una actividad considerada como una necesidad ineludible para proyectar y prever, en acciones concretas, a sectores y áreas bien definidos. Una técnica nueva y con gran futuro, para el apoyo a los administradores en la toma de decisiones. Años atrás la planificación no era tenida en cuenta por el hecho de que la economía era más estable y la globalización no impactaba directamente a las empresas.

## **2.- ¿Qué es la planificación financiera?**

“La planificación financiera consiste en:

1. Analizar las alternativas de inversión y financiación de que dispone la empresa.
2. Proyectar la consecuencia futuras de las decisiones actuales.
3. Decidir qué alternativas hay que elegir.
4. Medir el rendimiento posterior según los objetivos que impone el plan financiero.”<sup>29</sup>

La planificación financiera es un arma de gran importancia con que cuentan las organizaciones en los procesos de toma de decisiones. Estas decisiones deben ser tomadas en conjunto y no separadamente ya que esto podría acarrear problemas al no tener en cuenta decisiones que traen consigo consecuencias para otros sectores de la empresa.

La planificación se realiza mediante una técnica de simulación que constituye un instrumento de apoyo para la planificación financiera a mediano o largo plazo, pretendiendo, de este modo, fomentar la práctica de la misma.

---

<sup>29</sup> BREALEY Richard A., Myers Stewart Clay Fundamento de financiación empresarial 4º Edic., editorial McGraw-Hill, 1988 pag. 857

Antes de inclinarse por un plan definitivamente, se pueden formular variadas estrategias basadas en diferentes sucesos futuros.

Con el objeto de minimizar el riesgo y aprovechar las oportunidades y los recursos se utiliza la planificación financiera; es por eso un aspecto que reviste gran importancia para el funcionamiento y, por ende, la supervivencia de la empresa.

### **3.- Modelos de planificación financiera o Modelos Proformas.**

“Los modelos de planificación financiera ayudan en el proceso de planificación financiera haciendo que la previsión de los estados financieros resulten más fácil y económicas. Los modelos automatizan una parte importante del proceso de planificación, que de otro modo resultaría aburrida, prolongada y trabajosa.”<sup>30</sup>

La mayor parte de los modelos de planeación financiera nos guía a una rentabilidad sustentable en el tiempo. Teniendo como base este supuesto, el modelo proporciona valores estimados para un gran número de otras variables e información para la toma de decisiones, tanto de los usuarios interno de la información como los externos.

Los modelos pueden variar significativamente en su complejidad dependiendo del tipo de empresa que se quiera analizar, pero casi todos tendrán un mismo procedimiento, en el cálculo del pronóstico de ventas por ejemplo.

A través de modelos de planillas de Excel trataremos de mostrar la performans futura de la Fraccionadora.

El Estado pro forma nos va a mostrar la situación futura a la que queremos llegar con la empresa. Algunos objetivos que no tenemos que perder de vista:

1.- Determinar las necesidades de financiamiento de la empresa, si en un futuro a corto o largo plazo vamos a necesitar un financiamiento ya sea

---

<sup>30</sup> Ibídem, Pag. 858

interna o externa de la empresa. Un aumento sostenido de las ventas en el tiempo. "no hay que confundir aumento de las ventas con un incremento en las tasa de crecimiento de las ventas"

2.- Un plan de negocio, basado en una inversión tanto con fondos propios como los obtenidos de un crédito hipotecario (al cual accederemos para poder llevar a cabo este negocio).

3.- Preparar un proyecto fuerte y con réditos seguros.

4.-La valuación de la empresa utilizando técnicas para predecir los flujos de fondos libres, dividendos y utilidades de la empresa

#### **4.- Requisitos para una planificación efectiva**

##### 1- Previsión:

Se debe prever lo probable e improbable, sea de beneficio o en desmedro para la empresa.

"La inconsistencia de la previsión es un problema potencial porque los planificadores extraen información de muchas fuentes. Las ventas previstas pueden ser las sumas de previsiones separadas hechas por los directores de varias unidades de negocio."<sup>31</sup>

##### 2- Financiación optima:

No existe un plan óptimo.

"Los planificadores financieros deben hacer frente a los asuntos sin resolver y arreglárselas lo mejor que puedan basándose en su criterio"<sup>32</sup>

Se debe asegurar que los objetivos de la empresa sean coherente entre si ya que las decisiones de financiación e inversión están interrelacionadas y no deben tomarse independientemente.

##### 3- Mirar el desarrollo del plan: Observar la viabilidad del camino que se ha tomado y si no es así realizar la modificaciones necesarias siendo

---

<sup>31</sup> Ibidem.

<sup>32</sup> Ibidem. Pag. 859

cuidadoso sin involucrarse en los detalles, dejando con ello pasar por alto ítems importante dentro de la estrategia. Esta tarea puede ser compleja su complejidad varía enormemente de empresa a empresa.

“Los planes a largo plazo tienen el desagradable habito de hacerse viejo tan pronto como se hacen.”<sup>33</sup>

Esto es así debido a que se trabaja con variables no controlables que van ajustando el mercado a medida que se avanza en la ejecución del plan.

“Se puede pensar en la planificación financiera en parte como un proceso de:

- Adquirir opciones reales
- Mantener esas opciones: a diferencia de las opciones financieras, las opciones basadas en tecnologías, diseño de producto y otros elementos competitivos normalmente pierden su valor si se ponen en la estantería y se olvidan.
- Ejercer las opciones reales con valor en el momento oportuno.
- Desechar opciones que están demasiado lejos del dinero y son muy caras de mantener.”<sup>34</sup>

## **5.- Construyendo un modelo de planificación financiera**

### **5.1.- Un modelo de planificación financiera:**

La mayor parte de los modelos de planeación financiera exige que genere una rentabilidad sustentable en el tiempo. Teniendo como base este supuesto, el modelo proporciona valores estimados para un gran número de otras variables e información para la toma de decisiones tanto de los usuarios internos de la información como los externos. Los modelos pueden variar significativamente en su complejidad dependiendo del tipo de empresa que se quiere analizar, pero casi todos tendrán un pronóstico de ventas.

---

<sup>33</sup> Ibídem.

<sup>34</sup> Ibídem, pag. 860

## **5.2. Componentes del modelo**

“Un modelo de planificación financiera típico tiene tres principales componentes:

- Los parámetros del modelo, también llamados indicadores de valor, los parámetros del modelo de planificación financiera incluyen los principales supuestos del modelo.” “Típicamente, los modelos de planificación financiera son basados en las ventas; este término significa que muchos de los indicadores de valor más importantes se asume que son función de las ventas de la empresa.
- Los supuestos de política financiera. Haremos supuestos respecto de cómo la empresa se financiará a sí misma en el futuro. ¿Cuál es la combinación entre nueva deuda y capital propio a emitir? ¿El excedente de dinero generado por la empresa se destinará a pagar deuda, se distribuirá como dividendo a accionistas, o se mantendrá en los saldos de efectivo de la compañía? Estos supuestos son determinantes importantes de los futuros estados financieros de la empresa.
- Los estados contables pro forma. Una vez que decidimos a cerca de los parámetros del modelo, construiremos los estados contables – financieros proforma de la empresa que estamos modelizando – el Estado de Resultados, el Balance y el Flujo de Fondos Libre (FCF)”.<sup>35</sup>

## **6.- Estado Contables inicial para el modelo de planificación financiera**

Al encontrarnos con una empresa que inicia su actividad es muy complicado determinar los ratios ya que no tenemos un año base para calcularlos y si tomamos un estado contable presupuestado los datos proporcionado a la planificación financiera sería más aleatorios y no estaría basado en un año base con datos reales.

Tomaremos información, como año base una empresa de

---

<sup>35</sup> BENNINGA Simon Op. cit. Cap. VII Pag.226

características similares, de la misma naturaleza de la actividad y ubicada en la zona de inversión. De esa manera, tenemos la empresa LEDESMA ubicada a unos 200 km. Aproximadamente del lugar de inversión, si bien su actividad no se basa en un 100% al fraccionamiento de azúcar, ya que se ocupa de otras actividades como ser papel, jugos, alcohol y etc.

“LEDESMA está en funcionamiento desde el siglo XVII con capitales argentinos es la principal fuente de empleo de la ciudad de Gral. San Martín (Prov. de Jujuy) contando con trabajo para más de 7.800 personas.”<sup>36</sup>

Vamos a estudiar los distintos EE.CC. proporcionados por la empresa determinados al 31 de mayo del 2011.

El análisis de la estructura patrimonial está basado en el estudio de los Estados de Situación Patrimonial del ente. Dichos estados estáticos (referidos específicamente a las fechas de cierre que en este caso es el 31/05/2011), nos proporcionan información acerca de la composición de la inversión (representada por los activos) y de la financiación (representada por el patrimonio de los propietarios y el pasivo hacia terceros).

Dicho análisis tiene que ver con el estudio de la solvencia del ente, la inversión en activos corrientes y no corrientes y las características de los activos y pasivos monetarios.

Se dice que un ente posee solvencia cuando carece de deudas, o las tiene pero es capaz de satisfacerlas. Entonces, la solvencia del emisor de los Estados Contables interesa principalmente a los acreedores, y depende tanto de la estructura patrimonial, como de su aptitud para generar fondos, a su vez de la rentabilidad de dicho emisor. Son indicadores que se tienen que tener en cuenta y que vamos a analizar y a obtener los ratios necesarios para las proyecciones.

Para conocer cómo se va a desarrollar la actividad a lo largo de la vida de sucarini vamos a proyectar a 5 años en base del E/C. que tenemos.

---

<sup>36</sup> BRUSCHTEIN Luis Recuerdo de Luis Alderete Diario Pagina12 en internet: [www.pagina12.com.ar](http://www.pagina12.com.ar)

Nuestro punto de partida va a ser los estados contables y de resultado del año 2011. En este capítulo construiremos los ratios y los modelos de planificación financiero.

### **7.- Preparando los Estados Contables para el cálculo**

En esta sección trataremos de construir y preparar los estados contables para poder determinar los distintos ratios.

En la bibliografía subraya una diferencia muy importante, que es el uso del concepto de corriente y no corriente, que son conceptos que se tratan de adecuar a la planificación financiera.

“En los modelos de planificación financieros las categorías “activos corrientes” contiene solo ítems que están relacionados a las operaciones de la empresa. Los siguientes son varios ítems, típicos que deberían ser incluidos en la definición de activos corrientes de los modelos de planificación financiera: Cuentas por cobrar; inventarios; gastos pagados por adelantado. Dos ejemplos importantes de activos corrientes que no son incluidos en la definición que los modelos de planificación financiera hacen del activo corriente son el efectivo y valores negociables”<sup>37</sup>

“Para los modelos de planificación financiera, “pasivos corrientes” contienen solo ítems relacionados a las operaciones de la empresa. A continuación mencionamos dos ítems típicos que deben ser incluidos en los pasivos corrientes de nuestro modelo de planificación financiera: Cuentas por pagar; Impuestos a pagar.

Los ítems del pasivo corriente que no son incluidos en la definición de pasivo corriente de los modelos de planificación financiera son típicamente ítems financieros. A continuación dos ejemplos: Deuda a corto plazo; Porción corriente de la deuda de largo plazo.”<sup>38</sup> Teniendo en cuenta esta definición que nos deja Simón Benninga pasamos a determinar los activos y pasivos

---

<sup>37</sup> BENNINGA Simon Op. cit. Cap. VII Pag. 224

<sup>38</sup> Ibidem.

corrientes para el modelo de planificación financiero. El activo corriente quedara conformado de la siguiente manera:

Gráfico N° 5

ACTIVO CORRIENTE LEDESMA	
DESCRIPCIO / AÑO	2011
Inversiones temporarias	6.765,00
Créditos por ventas	206.278,00
Otros créditos	46.235,00
Bienes de cambio	539.187,00
saldo con soc. relacionadas	68.402,00
<b>total</b>	<b>866.867,00</b>

Tenemos que tener en cuenta que es solo para el cálculo de los ratios ya que los estados contables base van a ser presupuestado en base a un estudio de costo. Y por otra parte el pasivo corriente de LEDESMA es:

Gráfico N° 6

PASIVO CORRIENTE LEDESMA	
concepto	2011
Comerciales	189.454,00
Remuneraciones y cargas soc.	57.401,00
Cargas fiscales	13.493,00
Provisiones para costos y gastos	4.804,00
Saldo con soc. relacionadas y otros	44.566,00
Otras deudas	34.188,00
<b>TOTAL</b>	<b>343.906,00</b>

### **8.- Detalle de los componentes del modelo de planificación**

Todo modelo de planificación tiene componentes que nos van a facilitar la tarea, si bien todos los negocios no son iguales ni de la misma naturaleza, estos componentes son típicos y se repiten a lo largo de todo proyecto así tenemos tres componentes claramente diferenciados que deben de ser determinados.

- 1.- Como toda planificación se deben de determinar los parámetros

donde nos vamos a basar para el cálculo de los distintos estados proformas también llamada “indicadores de valor”<sup>39</sup> los parámetros del modelo de planificación incluyen los principales supuestos del modelo. “Típicamente, los modelos de planificación financiera son basados en las ventas; este término significa que muchos de los indicadores de valor más importantes se asume que son función de las ventas de la empresa”<sup>40</sup>

2.- Los supuesto de política financieras, se harán supuestos de cómo la empresa se va a financiar en el futuro. Son decisiones enteramente políticas y de alta gerencia, que deben ser tomadas en el presente para el desarrollo empresarial a lo largo de la vida de empresa, si nos vamos a financiar con fondos propios o de terceros, si vamos a tomar deudas, etc. Mucho depende de la capacidad empresarial y de negocio de los titulares de la empresa estas decisiones son determinantes en el futuro y trataremos de determinar cómo repercute en los estado proformas.

3.- Como tercer y último elemento tenemos a los estados proformas propiamente dicho que se materializa a través de los Estados Balance General, Estado de Resultado, Estado de Flujo de Fondos, una vez que determinemos los indicadores vamos a determinar cómo va a quedar conformado los Estados Proformas.

Una vez que determinemos estos elementos, y tengamos definido los indicadores de valor más las políticas a implementar, vamos a proyectar los estados contables futuros.

Teniendo esta herramienta, podemos hacer cambios en las políticas e indicadores y pararnos en distintas situación y escenarios que se nos puede presentar, todo dependiendo de cómo se van dando los resultados. Si bien esto nos permite una lectura a largo plazo, nada indica que eso sucederá, todo es relativo pero nos crea un indicio de cómo se van a dar las cosas.

---

<sup>39</sup> Ibídem. Pag. 226

<sup>40</sup> Ibídem.

## **CAPÍTULO VI**

### **Planificación con Excel**

**Sumario:** 1.-Objetivo del uso del Excel 2.- los parámetros del modelo. 2.1-Pronostico de ventas. 2.2 Determinación de otros indicadores 3.- Supuestos de políticas financieras del modelo. 4.- Estado Proformas. 5.- Determinación del Estado de Resultado 6.- Determinación del Balance. 7.- Determinación de los flujos producidos por las operaciones de la empresa.7.1.- Flujo de fondos libre (FCF) 7.2.-Componentes del FCF. 8.- Estado de Flujo de Fondo. 9. Valor de la empresa Usando un Modelo de Flujos de Fondos Descontados (FFD). 9.1 El Método FFD de Valuación. 9.2 Determinación y cálculo del CCMP. 9.3 Cálculo del valor de la empresa

#### **1.-Objetivo del uso del Excel**

La finalidad principal de este trabajo es la formación de una técnica nueva basada en Excel 2007. Se utiliza la metodología en el trabajo de seminario de la empresa SUCARINI un emprendimiento nuevo.

Existen gran cantidad de ejemplos y casos prácticos, centrados en

aplicaciones financieras y de desempeño empresarial, donde Excel se revela como una gran herramienta y auxiliar contable.

Contablemente, Excel fue una herramienta muy utilizada por los contadores en la preparación de los libros IVA compras y ventas. Y en muchos casos, no tenían conocimiento de su gran aporte como una herramienta en finanzas a través de los modelos de planificación financiera.

## **2.- Los parámetros del modelo**

Los parámetros son determinados en base los Estados Contables con base real, se determina distintos indicadores de valores que serán utilizados en el cálculo de los estados pro forma, si bien este cálculo es puramente matemático es la base de la planificación, ya que con ellos vamos a proyectar a “n” años para saber si la empresa es fiable o no.

### **2.1- Pronostico de ventas**

Como planes financieros, necesitamos determinar un pronóstico de ventas, obtenido externamente a través de indicadores.

Este pronóstico de ventas será el “conductor” de la planificación financiera, la base donde se asentara el trabajo. Lo que significa que en el modelo de planeación proporcionará dicho valor de las “ventas” y la mayoría de los otros valores se calcularán con base a dicho pronóstico.

Es común que, a partir de las ventas se calculen las otras variables, ya que en la determinación de los costos haremos el mismo procedimiento.

La planeación, se centrará en las ventas futuras proyectadas, así como en los activos y el financiamiento necesarios para respaldar las ventas.

No hay que confundir el pronóstico de ventas de los modelos financieros de planificación, con las ventas presupuestadas obtenidos en los costos presupuestados son dos conceptos totalmente distintos que nos muestra diferentes resultado.

De esa manera tenemos por un lado las ventas calculados oportunamente en capítulos anteriores que son:

Ventas presupuestadas es = "\$4.427.142,5"<sup>41</sup>

Lo obtenemos del capítulo IV inc. 3, en la determinación del presupuesto de ventas teniendo en cuenta las distintas variables controlables y no controlables. Determinamos el volumen físico deseado a vender, al cual le aplica el precio estimado para esa venta. Así conseguimos las ventas del año base \$4.427.142,5.

Y por el otro lado:

Pronostico de ventas es =  $\$4.427.142,5 \times 10\% = \$4.869.857$  (es el 10% sobre las ventas)

Una de las variables incontrolables, que no podemos dejar de lado es el proceso inflacionario que está atravesando el país (año 2012). Que genera un aumento sostenido de los precios en el tiempo, provocando un desplazamiento hacia la derecha del punto de equilibrio, en el mercado de la oferta y la demanda van a generar un aumento en las ventas para armonizar éste desplazamiento. Y como toda actividad económica aspira a vender más. Determinamos con todos estos factores, que las ventas van a aumentar un 10% en relación al año base

Al pronóstico de ventas se aplicara, la tasa de crecimiento de las ventas que hemos determinado en un 10%, que es un porcentaje usado en el ejemplo de Simón Benninga 2ª edic.

Esas ventas proyectadas, se pueden calcular una vez que se conoce su tasa de crecimiento. Ciertamente es que, no es posible tener pronósticos de ventas perfectos, ya que las ventas dependen del estado, futuro incierto de la economía, y decisiones políticas que hoy en día es muy cambiante.

Para poder realizar este tipo de proyecciones, existen empresas que se especializan en la elaboración de proyecciones macroeconómicas, de industrias y de proyecto de inversiones.

---

<sup>41</sup> Modelo de planificación para una fraccionadora, cap IV, 3.- Determinación de los presupuestos

Nuestro trabajo va a tratar de proyectar a la empresa SUCARINI a 5 años hacia adelante, mostrando el éxito empresarial.

## **2.2 Determinación de otros indicadores**

Otros parámetros del modelo, son determinados en base a relaciones pero siempre teniendo en cuenta el volumen de las ventas. Es así que tenemos los siguientes parámetros:

- Activos corrientes %: es la relación entre el activo cte. \$ / ventas \$ se interpreta que el activo corriente es un 39,1% en relación a las ventas.
- Pasivo corrientes %: es la relación entre el pasivo cte. \$ / ventas \$ se interpreta que el pasivo del próximo año va a ser un 15,528% de las ventas.
- Activos fijos netos: asumimos que los activos fijos netos a fin de año en el balance serán el 66,6% de las ventas anuales de la empresa.
- Amortización: el cargo anual por amortización es 13% del costo promedio de los activos fijos del balance durante el año.
- Costo de mercadería vendida: se asume es el 68% de las ventas.
- Tasa de interés de la deuda: 0.75%.
- Interés ganado por el efectivo: Gana el 5% sobre los saldos promedio de efectivo.
- Tasa de impuestos. 35% de las utilidades antes de impuestos.
- Dividendos pagados: asumimos que se va a pagar el 40% de sus beneficios después de impuestos como dividendos.

Una vez determinados y calculados los ratios necesarios para la proyección de los Estados Financieros, vamos a presupuestar los estados contables en base a los cálculos realizados.

El estudio de costo, y la determinación de distintas políticas financieras, se determinaran a priori de los EE.CC; para saber si es rentable o no la actividad a seguir.

Con toda esta información, vamos a determinar estados contables base, que utilizaremos para la proyección de los estados pro formas

Gráfico nº 7

<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>	
Por el ejercicio anual finalizado el 31 / 12 / 2012	
<b>SUCARINI</b>	
Efectivo	1.000.000
Activo corriente	1.732.784
Activos fijos	
Al costo	3.251.754
Amortización	-305.048
Activos fijos netos	2.946.706
<b>Total activos</b>	<b>5.679.490</b>
Pasivos corrientes	687.447
Deuda	1.300.000
Capital Social	3.241.080
Utilidades retenidas acumuladas	450.963
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>5.679.490</b>

Gráfico nº 8

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	
Por el ejercicio anual finalizado el 31 / 12 / 2012	
<b>SUCARINI</b>	
<b>Año</b>	<b>2012</b>
<b>Estado de Resultados</b>	
Ventas	4.427.143
Costo de mercadería vendida	-3.006.030
Amortización	-305.048
Interés pagado sobre la deuda	-9.750
Interés ganado sobre el efectivo y valores	50.000
Utilidad antes de impuestos	1.156.315
Impuestos	-404.710
Utilidad después de impuestos	751.605
Dividendos	-300.642
Utilidad retenida	450.963

### **3.- Supuestos de políticas financieras del modelo**

El segundo componente del modelo financiero de planificación, son los supuestos de políticas financieras. Por lo cual vamos a determinar algunos supuesto futuros de nuestra empresa:

- Para desarrollar la actividad, tomaremos deudas de terceros a largo plazo a través de la Gobernación de Salta, ya que en la zona está en vigencia un proyecto de ayuda a las pymes y cooperativas. El monto máximo a endeudarse es de 1.300.000 pesos a devolverlos en 10 años con una tasa del 1,69% mensual. A través de gestiones publicas se logra una tasa subsidiada por el Gobierno para la compra de mercadería a 0,75% efectiva anual (tasa subsidiada) a devolverlo en 10 años. Con amortizaciones anuales iguales y consecutivos de \$130.000 hasta quedar en cero la deuda.
- Efectivo: en el modelo financiero de planificación, el efectivo es la variable equilibradora, se lo define al lado izquierdo del balance por lo cual el lado derecho debe ser igual, de esta manera va a garantizar el equilibrio entre el activo totales futuros proyectados y el pasivo totales futuros proyectados.

“El ítem del efectivo se define de modo que el lado izquierdo del balance siempre sea igual al lado derecho del balance:

Efectivo = Pasivos y Patrimonio Neto total – Activos corrientes –  
Activos Fijos Netos”

**Efectivo=\$5.679.490 – \$ 1.732.784 – \$ 2.946.706 = \$ 1.000.0000**

### **4.- Estado Proformas.**

De esta manera, obtenemos el principal instrumento de transmisión de información sobre la situación económica y financiera de la empresa, la cual está destinada a personas: dentro (administradores, dueños, personal), y

fuera (inversores, fisco, proveedores, clientes.) de la empresa. Son estos los principales interesados, sobre la fiabilidad o no del proyecto de inversión.

Los estados financieros, exhiben información útil para la toma de decisiones de los diferentes usuarios de esa información.

En un plan financiero tendremos un balance general, un estado de resultados y un estado de flujos de efectivo pronosticados. A estos se les conoce como estados pro forma.

Si analizamos objetivamente la palabra pro forma, significa “como algo formal”. A nuestro juicio, significa que los estados financieros son la forma que se utiliza para plasmar los diferentes eventos que se proyectan para el futuro.

En los modelos financieros de planificación, las categorías activos corrientes contiene solo ítems que están relacionados a las operaciones de la empresa. Como expresamos anteriormente, hay conceptos que para el análisis de los modelos de planificación son dejado de lado, como ser el efectivo, que pasa a ser una variable equilibradora dentro del estado. Lo mismo pasa con el pasivo deja de lado conceptos como ser deudas a corto plazo.

Gráfico nº 9

ACTIVO CORRIENTE SUCARINI			
DESCRIPCIO / AÑO		2012	
cuentas por cobrar	\$	937.911,00	
materia prima	\$	273.700,00	
producto terminados	\$	483.000,00	
alquileres pagado por adelant	\$	2.500,00	
Publicidad pagado por adelant	\$	24.000,00	
bolsas sin fin	\$	9.660,00	
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 1.732.783,00</b>	

VENTAS	%	DATOS	
4.427.142,50	21	\$ 937.910,95	Ctas A Cob. 30 DIAS F. FACT.
E.F. MP	\$/50KG		
1610	170	\$ 273.700,00	E.F. azucar (mp)
E.F. PT	\$/KG		
80.500	6	\$ 483.000,00	E.F. azucar (prod. final)
E.F. BOLSAS			
80500	0,12	\$ 9.660,00	E.F. bolsas (mp)

Gráfico nº 10

PASIVO CORRIENTE SUCARINI FAMILIAR					
CONCEPTO	CAPITAL	TASA trim	TIEMPO	INTERES	MONTO
fletes a 90 dias	\$ 30.000	4%	5	\$ 6.000,00	\$ 36.000
Deuda fiscales	\$20.000				\$10.000
proveedores a 30 dias f. fact.					\$ 641.447,00
					\$ 687.447,00

Gráfico nº 11

EMPRESA SUCARINI MODELO FINANCIERO						
Crecimiento de las ventas	10,00%					
Activos corrientes/Ventas	39,14%					
Pasivos corrientes/Ventas	15,53%					
Activos fijos netos/Ventas	66,56%					
Costo de mercadería vendida/Ventas	67,90%					
Tasa de amortización	12,92%					
Tasa de interés de la deuda	0,75%					
Interés ganado por el efectivo	5,00%					
Tasa de impuestos	35,00%					
Ratio de pago de dividendos	40,00%					
Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas	4.427.143	4.869.857	5.356.842	5.892.527	6.481.779	7.129.957
Costo de mercadería vendida	-3.006.030	-3.306.633	-3.637.296	-4.001.026	-4.401.128	-4.841.241
Amortización	-305.048	-469.491	-577.075	-703.791	-852.711	-1.027.371
Interés pagado sobre la deuda	-9.750	-9.262	-8.287	-7.312	-6.337	-5.362
Interés ganado sobre el efectivo y valores negociables	50.000	45.576	40.016	33.026	24.253	13.280
Utilidad antes de impuestos	1.156.315	1.130.046	1.174.201	1.213.424	1.245.856	1.269.263
Impuestos	-404.710	-395.516	-410.970	-424.698	-436.050	-444.242
Utilidad después de impuestos	751.605	734.530	763.230	788.725	809.807	825.021
Dividendos	-300.642	-293.812	-305.292	-315.490	-323.923	-330.008
Utilidad retenida	450.963	440.718	457.938	473.235	485.884	495.013
<b>Balance</b>						
Efectivo	1.000.000	911.514	800.327	660.525	485.068	265.606
Activo corriente	1.732.784	1.906.062	2.096.668	2.306.335	2.536.968	2.790.665
Activos fijos						
Al costo	3.251.754	4.015.916	4.917.128	5.977.471	7.222.388	8.681.186
Amortización	-305.048	-774.539	-1.351.614	-2.055.405	-2.908.116	-3.935.487
Activos fijos netos	2.946.706	3.241.377	3.565.514	3.922.066	4.314.272	4.745.700
<b>Total activos</b>	<b>5.679.490</b>	<b>6.058.952</b>	<b>6.462.510</b>	<b>6.888.926</b>	<b>7.336.309</b>	<b>7.801.971</b>
Pasivos corrientes	687.447	756.191	831.810	914.992	1.006.491	1.107.140
Deuda	1.300.000	1.170.000	1.040.000	910.000	780.000	650.000
Capital Social	3.241.080	3.241.080	3.241.080	3.241.080	3.241.080	3.241.080
Utilidades retenidas acumuladas	450.963	891.681	1.349.619	1.822.854	2.308.738	2.803.751
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>5.679.490</b>	<b>6.058.952</b>	<b>6.462.510</b>	<b>6.888.926</b>	<b>7.336.309</b>	<b>7.801.971</b>

## **5.- Determinación del Estado de Resultado**

A continuación, determinaremos las relaciones de los distintos datos para nuestro modelo financiero de planificación, con los parámetros del modelo que están en la primera parte del gráfico nº 9.

Tenemos que tener en cuenta que estos ratios, fueron calculados en base a la azucarera LEDESMA S.A., y el nivel de ventas en base a un estudio de costos. Estas relaciones van a convertirse en las fórmulas en las celdas de nuestro modelo en Excel. Podremos proyectar “n” años solo con desplazar la celda hacia la derecha cuestión que analizaremos más adelante

- Ventas:

$$\text{Ventas} * (1 + \text{crecimiento de ventas})$$

- Costo de mercadería vendida:

$$\text{Ventas} * \text{Costo de mercadería vendida} / \text{Ventas}$$

- Pagos de intereses sobre las deudas:

**Tasa de interés sobre deudas\*** deuda promedio durante el año. Usamos esta fórmula, para estimar los pagos de intereses sobre la deuda. Por ejemplo, si la deuda de la empresa al final de 2012 es \$1.300.000 y su deuda al final de 2013 es \$1.170.000, el modelo financiero de planificación estima su pago de intereses para 2013 como.

$$-0,75 \% * (1.300.000 + 1.170.000)/2 = - \$ 9.262$$

- Interés ganado por el efectivo

**Tasa de interés sobre el efectivo\*** saldo promedio de efectivo durante el año. Es la misma lógica usada para los pagos de la deuda. Gana 5% sobre sus saldos promedio de efectivo del año.

Es una empresa que recién inicia con su actividad y lo ubicamos en el 5% ya que el dinero en mano produce baja rentabilidad por el proceso inflacionario.

$$5% * \$911.514 = \$ 45.576 \text{ gana}$$

- Amortización

**Tasa de amortización\*** activos fijos promedio al costo durante el año.

Esto asume que todo nuevo activo fijo, es adquirido más o menos uniformemente a lo largo del año. También asumimos que no hay eliminación de activos fijos, ni incorporaciones exorbitantes, un crecimiento al ritmo de las ventas un 10% aproximadamente.

El cálculo de la amortización: los activos fijos al costo son \$3.251.754, y sus activos fijos al costo proyectados para 2013 son \$4.015.916. Dado que la tasa de amortización de la empresa es 12.92%, la amortización del año 2013 en el Estado de Resultados es:  $12.92\% * (4.015.916 + 3.251.754) / 2 = \$469.491,5$  amort. del próx. año

- Utilidad antes de impuestos  
Vta. – C.M.V – Pag. de int S/ deuda + Int. Gan. S/ el efect – Amort.
- Impuestos = **Tasa de impuestos\*** Utilidad antes de impuestos
- Utilidad después de impuestos = Utilidad antes de impuestos - Impuestos.
- Dividendos = **Ratio de pago de dividendos\*** Utilidad después de impuestos

Vamos a tomar la misma política empleada en el modelo, que es pagar un porcentaje fijo de sus beneficios como dividendos. Podemos tener algunas políticas de dividendo alternativas. Pero nos quedamos con esta.

- Utilidades retenidas = Utilidad después de impuestos – Dividendos

## **6.- Determinación del Balance**

- Efectivo = Pasivos totales – Activos totales – activos fijos netos.  
Como se explicó antes, esta definición significa que el efectivo es el elemento equilibrador del balance.
- Activos corrientes = **Activos corrientes / Ventas\*** Ventas.
- Activos fijos netos = **Activos fijos netos / Ventas\*** ventas.

- Amortización acumulada = Amortización acumulada del año anterior + **Tasa de amortización\*** activos fijos promedio al costo durante el año.
- Activos fijos al costo = Activos fijos netos + amortización acumulada.  
Observe que este modelo no distingue entre planta, propiedades, rodados, equipamiento y otros activos fijos, como terreno que no tiene amortización.
- Pasivos corrientes = **Pasivos corrientes / Ventas\*** Ventas.
- La deuda se asume que decrece en \$130.000 por cada año que pasa por los pagos realizados se presume que en el transcurso de 10 años la deuda quedara saldada. Esto significa que, cancelará su deuda al final del decimo año del modelo financiero. Este elemento puede ser usado como un equilibrador del balance como lo es el efectivo
- Capital Social: la empresa tiene aporte de los socios (compuesta por tres hermanos), por un monto de \$3.241.080. Los 3 acordamos aportar en partes iguales el valor equivalente en maquinarias, un salón comercial y rodado necesario para la explotación de la actividad a llevar a cabo, en total estaríamos aportando el valor igual al activo fijo de la empresa, a eso se le llama capital social.
- Utilidades retenidas acumuladas = Utilidades retenidas acumuladas del año anterior + agregado de este ejercicio a las utilidades retenidas.

Haciendo un análisis del modelo financiero, podemos llegar a distintas interpretaciones y conclusiones observando que, las ventas aumentaron: en el 2012 fue de \$4.427.143 y en el 2017 fue de \$7.129.957 un 10% por cada año. Y los saldos de efectivo de caja disminuirán, como consecuencia de los pagos de la deuda que se efectuaran en cada año. Hay una relación directa entre saldo de caja y pagos de deuda.

## **7.- Determinación de los flujos producidos por las operaciones de la empresa.**



## **7.2.- Componentes del FCF.**

- Utilidad después de impuestos: Esto es a simple vista la base de la rentabilidad del negocio, ya que es lo que figura en el EE.RR. Pero esta medida contable incluye flujos provenientes del financiamiento de la empresa (intereses), así como gastos que no son salidas de caja (amortización). Lo que tratamos de determinar, es efectivamente salida de caja.

“El beneficio después de impuestos no considera los cambios en el capital de trabajo de la empresa o adquisiciones de activos fijos, los cuales pueden representar importantes egresos de caja para la empresa”<sup>43</sup> estamos situados ante una debilidad del modelo de financiamiento.

- Sume hacia atrás la Amortización: El gasto que no representa salida de caja se suma nuevamente al beneficio después de impuestos.
- Deduzca los Incrementos en activos corrientes relacionados a las operaciones de la empresa: cuando las ventas de la empresa crecen, se necesita más inversión en inventarios, cuentas a cobrar, etc.

Este crecimiento en activos corrientes no es un gasto a efectos impositivos sino que hay un cambio en la naturaleza del activo (y es por lo tanto descontado en el beneficio después de impuestos), pero es una salida de caja para la empresa.

- Sume los incrementos en pasivos corrientes relacionados a las operaciones: “Un incremento en las ventas habitualmente ocasiona un crecimiento en el financiamiento relacionado a las ventas (como cuentas por pagar o impuestos a pagar). Este crecimiento en el pasivo corriente – cuando está relacionado a las ventas – proporciona fondos a la empresa”<sup>44</sup>. Dado que está directamente relacionado a las ventas, incluimos este dinero en el cálculo del FCF.

---

<sup>43</sup> Ibidem. Cap. VII Pag. 236

<sup>44</sup> Ibidem.

- Reste los incrementos en activos fijos al costo (también llamado “gastos de capital”): Un aumento de los activos fijos como ser la compra de un rodado (activos productivos de largo plazo de la empresa) provoca la utilización de fondos, que reduce el FCF de la empresa.
- Sume pagos de intereses después de impuestos (netos) “FCF es un intento por medir el efectivo producido por la actividad del negocio de la empresa. Para neutralizar el efecto de los intereses sobre las utilidades de la empresa”<sup>45</sup>, lo que hacemos es:
  1. Sumar nuevamente el costo de intereses de la deuda después de impuestos (después de impuestos porque los intereses son deducibles de impuestos).
  2. Restar los intereses ganados después de impuestos sobre el efectivo.
- FCF = suma de los de arriba: El flujo de efectivo libre mide el efectivo producido por las operaciones de la empresa.

Podemos concluir Los FCF son sustancialmente menores que las utilidades después de impuestos de la empresa. Dado que los FCF son de \$ 311.722 y las utilidades es de \$751.605. La principal razón para ello son los gastos de capital, que sobrepasa el efecto de la amortización hubo un mayor incremento de activos fijos. Por la incorporación del rodado.

### **8.- Estado de Flujo de Fondo.**

No hay que confundir: el cálculo de FCF con los del “Estado de flujos de fondos” que integra los Estados Contables obligatorios de toda empresa, cualquiera sea su naturaleza.

El cálculo del FCF muestra, cuánto efectivo es generado por las operaciones de la empresa, esa es la concepción básica. En cambio, el propósito del Estado contable de flujos de fondos, es explicar el incremento

---

<sup>45</sup> Ibidem.

en la cuenta Efectivo del Balance, como función de los flujos de fondos de las operaciones, inversiones y financiaciones de la empresa.

Controlamos que la fila 77, que los saldos finales en las cuentas contables del efectivo obtenidas a partir del Estado consolidado de flujos de fondos, coincida con aquellos obtenidos en la fila 27 del balance (que usamos al Efectivo como elemento equilibrador). El hecho que la fila 77 sea la misma que la fila 27 demuestra que nuestro modelo registra correctamente todas las relaciones contables. Para verlo, observe las celdas C75, C76 y C77:

- C76 muestra que al final del año 2013 el saldo de efectivo de la empresa era \$1.000.000.
- C75 nos muestra todo lo que la empresa hizo durante el año – ventas, costos de ventas, intereses pagados, nuevo financiamiento a través de deuda y capital propio todo – produjo una disminución en el efectivo de \$88.486.
- C77 es la suma de las dos celdas previas: si la empresa comenzó el año con \$1.000.000 en efectivo y si sus actividades totales produjeron -\$88.486 en efectivo, entonces el saldo final de efectivo debe ser \$911.514. Y así es – este es el efectivo indicado en la celda C27.

“Los proformas son el resultado que se obtiene del modelo de planeación financiera”<sup>46</sup>. Proporcionaremos una cifra de ventas y el modelo elaborará el Estado de Resultados y el Balance General resultantes.

Determinado los activos corrientes y pasivos corrientes trataremos de determinar los estados proformas a partir de los datos obtenidos.

---

<sup>46</sup> Ibidem. Cap. VII Pag. 221

Gráfico nº 13

EMPRESA SUCARINI MODELO FINANCIERO						
Crecimiento de las ventas	10,00%					
Activos corrientes/Ventas	39,14%					
Pasivos corrientes/Ventas	15,53%					
Activos fijos netos/Ventas	66,56%					
Costo de mercadería vendida/Ventas	67,90%					
Tasa de amortización	12,92%					
Tasa de interés de la deuda	0,75%					
Interés ganado por el efectivo	5,00%					
Tasa de impuestos	35,00%					
Ratio de pago de dividendos	40,00%					
<b>Año</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Estado de Resultados</b>						
Ventas	4.427.143	4.869.857	5.356.842	5.892.527	6.481.779	7.129.957
Costo de mercadería vendida	-3.006.030	-3.306.633	-3.637.296	-4.001.026	-4.401.128	-4.841.241
Amortización	-305.048	-469.491	-577.075	-703.791	-852.711	-1.027.371
Interés pagado sobre la deuda	-9.750	-9.262	-8.287	-7.312	-6.337	-5.362
Interés ganado sobre el efectivo y valores negoc	50.000	45.576	40.016	33.026	24.253	13.280
Utilidad antes de impuestos	1.156.315	1.130.046	1.174.201	1.213.424	1.245.856	1.269.263
Impuestos	-404.710	-395.516	-410.970	-424.698	-436.050	-444.242
Utilidad después de impuestos	751.605	734.530	763.230	788.725	809.807	825.021
Dividendos	-300.642	-293.812	-305.292	-315.490	-323.923	-330.008
Utilidad retenida	450.963	440.718	457.938	473.235	485.884	495.013
<b>Balance</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Efectivo	1.000.000	911.514	800.327	660.525	485.068	265.606
Activo corriente	1.732.784	1.906.062	2.096.668	2.306.335	2.536.968	2.790.665
Activos fijos						
Al costo	3.251.754	4.015.916	4.917.128	5.977.471	7.222.388	8.681.186
Amortización	-305.048	-774.539	-1.351.614	-2.055.405	-2.908.116	-3.935.487
Activos fijos netos	2.946.706	3.241.377	3.565.514	3.922.066	4.314.272	4.745.700
<b>Total activos</b>	<b>5.679.490</b>	<b>6.058.952</b>	<b>6.462.510</b>	<b>6.888.926</b>	<b>7.336.309</b>	<b>7.801.971</b>
Pasivos corrientes	687.447	756.191	831.810	914.992	1.006.491	1.107.140
Deuda	1.300.000	1.170.000	1.040.000	910.000	780.000	650.000
capital social	3.241.080	3.241.080	3.241.080	3.241.080	3.241.080	3.241.080
Utilidades retenidas acumuladas	450.963	891.681	1.349.619	1.822.854	2.308.738	2.803.751
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>5.679.490</b>	<b>6.058.952</b>	<b>6.462.510</b>	<b>6.888.926</b>	<b>7.336.309</b>	<b>7.801.971</b>
<b>Cálculo del FCF</b>						
<b>Año</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Utilidad después de impuestos		734530	763230	788725	809807	825021
Sume hacia atrás la amortización		469491	577075	703791	852711	1027371
Deduzca el incremento en activos corrientes		(173278)	(190606)	(209667)	(230633)	(253697)
Sume hacia atrás el incremento en pasivos corrientes		68745	75619	83181	91499	100649
Reste el incremento en activos fijos al costo		(764162)	(901212)	(1060343)	(1244917)	(1458798)
Sume nuevamente el interés después de impuestos sobre la de		6021	5387	4753	4119	3486
Reste el interés después de impuestos sobre el efectivo.		(29624)	(26011)	(21467)	(15765)	(8632)
<b>Flujo de Fondos Libre</b>		<b>311722</b>	<b>303482</b>	<b>288974</b>	<b>266820</b>	<b>235399</b>
<b>ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE FONDOS--CONCILIANDO LOS SALDOS DE EFECTIVO</b>						
<b>Flujo de fondos de las operaciones</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Utilidad después de impuestos		734.530	763.230	788.725	809.807	825.021
Sume hacia atrás la amortización		469.491	577.075	703.791	852.711	1.027.371
Ajuste por cambios en el capital de trabajo neto:						
Deduzca el incremento en activos corrientes		(173.278)	(190.606)	(209.667)	(230.633)	(253.697)
Sume hacia atrás el incremento en pasivos corrientes		68.745	75.619	83.181	91.499	100.649
<b>Efectivo neto de las operaciones</b>		<b>1.099.487</b>	<b>1.225.318</b>	<b>1.366.031</b>	<b>1.523.383</b>	<b>1.699.344</b>
<b>Flujo de fondos de las inversiones</b>						
Adquisición de activos fijos--gastos de capital		(764.162)	(901.212)	(1.060.343)	(1.244.917)	(1.458.798)
Compra de títulos de inversión		0	0	0	0	0
Ingreso por venta de títulos de inversión		0	0	0	0	0
<b>Efectivo neto usado en inversiones</b>		<b>(764.162)</b>	<b>(901.212)</b>	<b>(1.060.343)</b>	<b>(1.244.917)</b>	<b>(1.458.798)</b>
<b>Flujo de fondos de la financiación</b>						
Efectivo procedente de préstamos solicitados		-130.000	-130.000	-130.000	-130.000	-130.000
Efectivo neto procedente de emisiones de acciones, recompra		0	0	0	0	0
Dividendos pagados		(293.812)	(305.292)	(315.490)	(323.923)	(330.008)
<b>Efectivo neto de las actividades financieras</b>		<b>-423.812</b>	<b>-435.292</b>	<b>-445.490</b>	<b>-453.923</b>	<b>-460.008</b>
Incremento neto en efectivo y valores negociables		-88.486	-111.186	-139.802	-175.457	-219.462
Saldo de efectivo al final del año anterior	=C27	1.000.000	911.514	800.327	660.525	485.068
Saldo de efectivo al final del año en curso	=C75+C76. Este número debe ser igual a	911.514	800.327	660.525	485.068	265.606

## **9. Valor de la empresa Usando un Modelo de Flujos de Fondos Descontados (FFD)**

Los términos “valor de la empresa” es utilizada por los profesionales de finanzas. Darle un valor a la empresa es sin duda una tarea de valuación de activos y de pasivos, en finanzas la definición más habitualmente usada para “valor de la empresa” es la siguiente:

“Definición en finanzas para valor de la empresa: el valor de la empresa es el valor de mercado de su capital propio más el valor de mercado de la deuda financiera”. “Habitualmente cuando los individuos hablan sobre valor de la empresa, ellos realmente quieren significar el valor de sus acciones. Es mejor usar el término valor del capital propio para el valor de las acciones de la empresa y usar el término valor de la empresa (o valor de la compañía) para indicar el valor de mercado del capital propio más su deuda”<sup>47</sup>. Darle un valor a la empresa tiene un fin que es determinar si la inversión es buena y se está haciendo lo correcto. El objetivo básico de los propietarios es maximizar el valor que la empresa tiene para ellos a través de un análisis e interpretación de la situación financiera del negocio y cuando se analiza el esfuerzo al emprender un negocio una empresa.

Para darle el valor al negocio recurrimos a elementos cuantitativos y cualitativos, partiendo de aquellos cuantificables como ser el Balance general, Estado de resultados, Estado de flujo de fondos. La información contable tiene como característica el agrupar cuentas que nos permite ver la evolución de la empresa a lo largo de su vida y la característica de su actividad.

Determinación del valor de la empresa: existen tres métodos para calcular la definición financiera de valor de la empresa:

- “El método más simple de valuación es valuar el capital propio de la empresa (sus acciones) usando el precio de las acciones en el mercado y agregar a dicho valor el de la deuda de la empresa.

---

<sup>47</sup> Ibidem. Cap. VII Pag. 241

- Un segundo método de valuación se basa en los flujos de fondos descontados (FFD). Este es el método preferido por los profesionales de finanzas; es el principal método ilustrado en esta sección. En una valuación FFD, el valor de la empresa es igual al VA de los FCFs descontados más el valor de sus activos líquidos disponibles actualmente. La tasa de descuento es la CCMP.
- Un tercer método de valúa la empresa usando el valor contable de los activos de la empresa.”<sup>48</sup>

### **9.1 El Método FFD de Valuación**

“La valuación FFD es un método estándar en finanzas, que define el valor de la empresa como el valor actual de los flujos de fondos libres (FCF), descontados a la tasa de costo de capital medio ponderado (CCMP), más el efectivo y valores negociables al inicio”<sup>49</sup>.

Valor de la emp. FFD= V. de merc. de deuda + v. de merc. del cap. Propio

$$VA \left\{ \begin{array}{l} \text{todos los FCF futuros} \\ \text{Descontados a la CCMP} \end{array} \right\} + \text{efectivo y valores negociables hoy}$$

Como usted puede observar en la ecuación, el valor actual de los FCFs de la empresa es habitualmente conocido como valor de empresa en marcha. Usando el modelo de planificación

### **9.2 Determinación y cálculo del CCMP**

El costo de capital medio ponderado (CCMP). Es la tasa de descuento ajustada por riesgo (TDAR) para los flujos de fondos libre de la empresa (FCFs). Es habitualmente usada para valorar proyectos con riesgo similar al riesgo de las actividades actuales de la empresa, y es también usado para obtener el valor de la empresa.

---

<sup>48</sup> Ibídem. Cap. VII Pag. 242

<sup>49</sup> Ibídem.

La CCMP se define como:

$$\text{“CCMP} = r_E \cdot \frac{E}{E + D} + r_D(1 - T_c) \cdot \frac{D}{E + D} \text{.”}^{50}$$

El riesgo de distintas actividades es distinta y puede variar de acuerdo a la actividad que se realiza, pudiendo ser más o menos riesgosa que la empresa LEDESMA.

Calcularemos la CCMP de LEDESMA para determinar el valor de nuestra empresa, tiene 440 millones de acciones en circulación, la cotización de mercado de la acción es \$1. La empresa considera que sus accionistas quieren un retorno anual sobre su inversión del 20%; este retorno del 20% es el costo del capital propio de la empresa  $r_E$ . La empresa también ha pedido prestado 200 millones a una tasa anual del 18,85% este es el costo de la deuda de la empresa,  $r_D$ . Tiene una tasa impositiva  $T_c = 35\%$ . Para calcular el CCMP aplicamos la fórmula:

$$\text{CCMP} = 20\% \cdot \frac{440}{440 + 200} + 18,85\% (1 - 35\%) \cdot \frac{200}{200 + 440} = 17,58 \%$$

### **9.3 Cálculo del valor de la empresa**

El valor actual de los FCFs de la empresa es habitualmente conocido como valor de empresa en marcha y no hay que confundir con el valor de la empresa propiamente dicho, los flujos de fondo libres llevado a valor actual sumando el efectivo y valores negociables.

---

<sup>50</sup> Ibidem. Cap. VII Pag.219

Gráfico n° 14

FRACCIONADORA SUCARINI--VALUACION CON FFD						
Año	2012	2013	2014	2015	2016	
Flujo de Fondos libre estimado	311.722	303.482	288.974	266.820	235.399	
Valor final					3.416.088	F3*(1+B8)/(B7-B8)
Total	311.722	303.482	288.974	266.820	3.651.487	
Costo de capital medio ponderado, CCMP	17,58%					
Crecimiento a largo plazo de los FCF	10,00%					
Valor empresa en marcha, VA de los futuros FCFs + valor final	2.426.810	VNA(B7:B5:F5)				
Sume el efectivo y valores negociables actuales	500.000					
Valor de la empresa	2.926.810	B11+B10				
Reste la deuda	800.000					
Valor estimado del capital propio	3.726.810	B12+B14				
Número de acciones	1.000.000					
Valor estimado por acción	3,73	B15/B17				

Consideraciones para valuar a la empresa

- Hemos usado el modelo de planificación financiera para proyectar 5 años de futuros FCFs. Al final de los 5 años, hemos proyectado un valor final para la empresa. La metodología FFD requiere que estimemos el VA de todos los FCFs proyectados.

$$VA \left\{ \begin{array}{l} \text{todos los FCF futuros} \\ \text{Descontados a la CCMP} \end{array} \right\}$$

Sin embargo, en lugar de estimar todos los futuros FCFs, nosotros estimamos 5 años de FCFs y luego estimamos el valor final. Es también conocido como valor de la empresa en marcha.

- El valor final es estimado asumiendo que el FCF de 2015 de \$371.465 crecerá en los años 2016, 2017,... a una tasa de largo plazo de crecimiento promedio de los FCF de 10% (celda B8). Esto significa que el valor final es de \$5.390.653

$\frac{235.399 * (1,10)}{17,58 \% - 10\%} = \$3.416.088$
--

- Si el costo de capital medio ponderado (CCMP) es 17,58%, el valor de empresa en marcha – el valor actual de los flujos de fondos libres y el valor final – es \$2.426.810 (celda B10 de la planilla).
- Sumando los saldos corrientes de efectivo y valores negociables al valor actual de los FCFs y sustrayendo el valor de la deuda de la empresa obtenemos un valor del capital propio de \$3.726.810 (celda B15). Y en el caso que se trate de una Sociedad Anónima y que tenga 1 millón de acciones en circulación, el valor de cada acción es de \$3,73 (celda B18).

## **CAPÍTULO VII**

### **Nace una Start-Up**

**Sumario:** 1.- Introducción. 2.- Nace una fraccionadora. 3.- Como obtener el mínimo producto viable. 4.- Ledesma y nuestro modelo de negocio. 5.- Valuación de una Start-Up. 6.- Pautas para valorar una Start-Up.

#### **1.- Introducción**

Hoy en día, hay empresas que están empezando a dar sus primeros pasos con ideas fantásticas, con una imagen clara de progreso y de hacer crecer su capital en forma exponencial.

Ideas que llevaron a empresas como facebook, a convertirse en empresa líder en la venta de su producto.

Tienen que tener un mínimo producto viable. Nunca se puede diseñar un producto perfecto, una vez que el producto esta siendo comercializando hay que escuchar a los clientes y buscar la perfección a través de los consumidores ver como lo reciben y con ellos ir mejorándolo.

Existirán momentos, en que se van a necesitar ajustes drásticos y pensar que lo que estamos haciendo no es lo correcto. Es por esa razón de que no hay que enamorarse de nuestro producto o estrategia y si hay que cambiar sustancialmente hay que hacerlo.

## **2.- Nace un fraccionadora.**

Desde abajo surge una fraccionadora, es lo que significa la palabra Start-Up, instalándose con una fuerte política de publicidad en las redes sociales, tanto de Argentina como de Bolivia.

Una fuerte mercadotecnia, que con decisiones correctas serán el inicio a un éxito empresarial, donde el capital de la empresa va a crecer en forma exponencial. Como dijimos anteriormente no todos tienen la posibilidad de instalarse en zona franca y lograr el éxito es ese nuestro fin al que apuntamos, por otra parte.

No hay que confundir lo que es constitución de una gran empresa con Start-Up.

El Start-Up es un proyecto de negocio tecnológico, una idea que se potencializa con una buena promoción de un producto que puede ser comercializado con éxito.

Para lograr esto, es indispensable generar una idea de negocio que sea original y que tenga potencial, proyección y sentido comercial esto se logra con un análisis profundo a través de los costos presupuestados y un modelo financiero de planificación.

## **3.- Obtener un mínimo producto viable**

También llamados como m.p.v para conseguirlo es necesario empaquetar, proponer y mostrar nuestra idea de una manera simple, fácil de entender para recibir información de nuestros clientes e interactuar con ellos sobre el producto.

Esa es la razón de ser, de un mínimo producto viable, que en poco

tiempo con pocos recursos económicos y humanos podamos obtener un producto sencillo e interrelacionarse con el cliente y de esta manera recibir información para mejorar nuestra inversión inicial, o simplemente identificar si existe interés o no de nuestro producto por parte del potencial mercado.

La construcción de un m.p.v. nos asegura unos datos implícitos, reales, que provienen del exterior de nuestra empresa sobre la existencia de personas que les gusta nuestro bien a comercializar, o personas que tiene un problema que nosotros lo solucionamos con el producto o que hay un número de personas que están dispuestos a pagar por ese producto.

#### **4.- Ledesma y nuestro modelo de negocio**

A lo largo del trabajo, analizando las distintas variables, encontramos un obstáculo que es la falta de un Estado Contable base. Como consecuencia de esto, no estamos en condiciones de calcular los ratios para el cálculo del modelo de planificación financiero, por lo que nos pone en duda sobre la confiabilidad de los datos obtenidos y el modelo de negocio desarrollado. Para solucionar este inconveniente, vamos a utilizar la información de la empresa LEDESMA.

Al desarrollar un modelo de negocios en base a los EE.CC. de LEDESMA, nos implica un trabajo metódico, y de investigación, y una estandarización, que se logra con el modelo de planificación, que nos resuelve hoy nuestro problema de variables inexistentes y nos prepara mejor para lo que se vendrá.

#### **5.- Valuación de una Start-Up**

El valor de una empresa es determinado por distintos factores.

La determinación del valor de un Start-Up es una tarea compleja, que solo después de desarrollar todos los capítulos, podemos tener un panorama claro de ese valor al que queremos llegar. El problema principal que afecta a todas las Start-Up es la determinación del valor, esto se debe a que la

empresa no genera ganancias actualmente, pero si va a obtener futuros flujos de fondos.

La importancia de determinar ese valor, radica en expresar el precio de venta de la Start-Up que están dispuestos a pagar los futuros inversionistas.

### **6.- Pautas para valorar una Start-Up**

Utilizamos una fórmula para el cálculo del valor de un Start-Up, que tiene como variables el monto de las ventas esperadas descontadas a una tasa al momento en el que se planea vender “la idea” (es decir el valor de un Start-Up en el momento “0”) se calcula descontando los ingresos al valor actual de la empresa por cada año que haya entre un determinado lapso de tiempo. Son importantes tanto, el monto de los ingresos como así también la tasa de descuento.

La tasa de un Start-Up se calcula mediante datos existentes de la competencia en este caso de la empresa LEDESMA, de los cuales se conoce el valor y sus ganancias. Cabe destacar que esta fórmula tan solo sirve como orientación. Existen muchos factores que pueden incrementar o disminuir el valor de un Start-Up.

El valor de la empresa SUCARINI si se la quiere vender, es el valor de los flujos futuros de fondos que va a obtener en el periodo de 5 años descontados a una tasa del 17,58%

31/12/2012 flujo de fondos libres.....	\$311.722
31/12/2013 flujo de fondos libres.....	\$303.482
31/12/2014 flujo de fondos libres.....	\$288.974
31/12/2015 flujo de fondos libres.....	\$266.820
31/12/2016 flujo de fondos libres.....	\$235.399
31/12/2016 el valor final estimado.....	\$3.416.088

El valor actual de la empresa en marcha al 31/12/2012 descontado a una tasa del 17,58% es de \$ 2.426.810. Si un inversionista quisiera adquirir el negocio debe desembolsar esa suma de dinero.

## **CONCLUSIÓN**

Antes de iniciar éste trabajo existían múltiples incertidumbres temáticas y operativas que se presentaban con el ejercicio profesional y técnico de una planificación financiera, al finalizar este trabajo logramos evacuar una parte de ellas. A continuación, haremos un análisis claro de todas las variables intervinientes como para que el lector evacue cualquier duda que pueda surgir a lo largo del trabajo.

Unas de las complicaciones y desafío es la ausencia de un estado contable base de una empresa en marcha al ser un proyecto nuevo. Lo cual no nos impide poder planificar, proyectar y presupuestar el modelo.

Logramos que las ventas, principal variable interviniente en el modelo, se presupuestaran a través de costos presupuestados vistos en la materia costos II “Los Costos y la Técnica de los Presupuestos” y asciende a la suma de \$ 4.427.143 dato principal obtenido en el capítulo IV. Y los ratios, son calculados en base a los EE.CC. de la empresa LEDESMA S.A. estos coeficientes son necesarios para proyectar a “n” años ante la falta de los estados contables base, es remplazado por esta empresa de características similares para obtener los ratios y de esa manera proyectar. Se debe de acondicionar los estados financieros, de acuerdo a los porcentajes obtenidos de los ratios por lo cual toda estructura patrimonial esta en base a los

EE.CC. de LEDESMA S.A. no todo es absoluto ya que existen valores equilibradores como ser el efectivo y las deudas.

De una manera general, podemos constatar que en base a datos presupuestados conseguimos determinar la planificación financiera y con ello tomar decisiones. A través de la utilización de datos estadísticos, un análisis FODA y costos presupuestados entre otros. Y logramos exponer a los estados pro-formas como herramienta que permita a los administradores estudiar los distintos caminos posibles y escoger el que mejor se adapte a la realidad de cada empresa.

Si bien el procedimiento llevado a cabo en el seminario para obtener una planificación financiera basada en Excel no es el óptimo, pero marca un camino hacia la posible solución de ésta realidad, el de no tener un estado contable base. Es un aporte más, una nueva técnica de finanzas con Excel.

# **ANEXO**

## **Memorias y Balance**

Información Financiera: Ledesma es una empresa de capitales argentinos cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Desde su sitio web puede descargar los últimos documentos de Memoria y Balance Anual, y se puede acceder a información adicional en la Comisión Nacional de Valores.

LEDESMA SA. MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES 31 de Mayo de 2011

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 / 05 /2012 (Comparativo con el ejercicio anterior)						
Ledesma Sociedad Anonima						
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 / 05 /2012 (Comparativo con el ejercicio anterior)						
	31.05.11	31.05.10			31.05.11	31.05.10
<u>ACTIVO</u>	\$	\$	<u>PASIVO</u>		\$	\$
<b>Activo corriente</b>			<b>Pasivo corriente</b>			
Caja y bancos	38.195,00	44.907,00	Deudas:			
Inversiones temporarias	6.765,00	16.594,00	Comerciales		189.454,00	155.100,00
Créditos por ventas	206.278,00	200.453,00	Préstamos bancarios y financieros		464.874,00	272.063,00
Otros créditos	46.235,00	39.515,00	Remuneraciones y cargas soc.		57.401,00	57.537,00
Bienes de cambio	539.187,00	392.609,00	Cargas fiscales		13.493,00	46.244,00
saldo con soc. relacionadas	68.402,00	15.551,00	Provisiones para costos y gastos		4.804,00	4.531,00
<b>Total del activo corriente</b>	<b>905.062,00</b>	<b>709.629,00</b>	Saldo con soc. relacionadas y otros		44.566,00	65.049,00
			Otras deudas		34.188,00	33.886,00
<b>Activo no corriente</b>			Total deudas		808.780,00	634.410,00
Otros créditos	3.477,00	2.567,00	Prevision juicios laborales y otros		5.589,00	944,00
Inversiones	685.182,00	624.851,00	<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>814.369,00</b>	<b>635.354,00</b>
Bienes de uso	785.418,00	667.767,00	<b>Pasivo no corriente</b>			
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>1.474.077,00</b>	<b>1.295.185,00</b>	Deudas:			
			Préstamos bancarios y financieros		118.291,00	63.034,00
			Cargas fiscales		56.424,00	37.210,00
			Otras deudas		11.316,00	14.391,00
			Total deudas		186.031,00	114.635,00
			Prevision juicios laborales y otros		12.299,00	8.496,00
			<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>198.330,00</b>	<b>123.131,00</b>
			<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>1.012.699,00</b>	<b>758.485,00</b>
			<b>PATRIMONIO NETO (según estado r</b>		<b>1.366.440,00</b>	<b>1.246.329,00</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>2.379.139,00</b>	<b>2.004.814,00</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO N</b>		<b>2.379.139,00</b>	<b>2.004.814,00</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Por el ejercicio anual finalizado el 31 / 05 / 2011 (Comparativo con el ejercicio anterior)				
LEDESMA Sociedad Anonima			31/05/2011	31/05/2010
			\$	\$
<b>a)</b>	<b>RESULTADOS DE LAS OPERACIONES QUE CONTINUAN</b>			
	Ventas netas de bienes		2.214.722,00	2.018.888,00
	Costo de los bienes vendidos	-	1.503.886,00	-
	<i>Ganancia bruta</i>		<b>710.836,00</b>	<b>698.085,00</b>
	Gastos de comercialización	-	307.231,00	-
	Gastos de administración	-	228.826,00	-
	Resultados de inversiones permanentes		112.862,00	88.131,00
	Otros ingresos y egresos		32.184,00	3.799,00
	Resultados financieros y por tenencia:			
	> Generados por activos		<b>26.628,00</b>	<b>3.718,00</b>
	Rdo y diferenc de Cambio de Inv. Permanentes		6.178,00	8.706,00
	Int. Y Otros Gastos Financieros	-	29.596,00	-
	Operaciones a Futuro	-	1.764,00	-
	Diferencia de cambio activos no financieros		7.035,00	8.478,00
	Rdo por tenencia de Bienes de Cambio		44.775,00	35.612,00
	> Generados por pasivos	-	<b>60.932,00</b>	-
	Intereses y otros gastos financieros	-	49.184,00	-
	Diferencia de cambio	-	11.748,00	-
	<i>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</i>		285.521,00	216.970,00
	Impuesto a las ganancias 35%	-	75.410,00	-
<b>a)</b>	<i>Ganancia ordinaria de las operaciones que continúan</i>		<b>210.111,00</b>	158.419,00
	Rdo por accion		0,48	0,36
<b>a)</b>	<b>RESULTADOS POR LAS OPERACIONES EN DESCONTINUACION</b>			
<b>a)</b>	Resultados de las operaciones			
<b>a)</b>	Rtados por disposición de activos y liquidación de deudas			
<b>a)</b>	<i>Ganancia (Pérdida) por las operaciones en discontinuación</i>			
	<b>Ganancia de las operaciones ordinarias</b>		<b>210.111,00</b>	<b>158.419,00</b>
	<b>Resultados de las operaciones extraordinarias</b>			
	<b>GANANCIA DEL EJERCICIO</b>		<b>210.111,00</b>	<b>158.419,00</b>

LEDESMA SOCIEDAD ANONIMA			
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (Método directo)			
Por el ejercicio anual finalizado el 31 / 05 /2012 comparativo con el ejercicio anterior			
		31/05/2011	31/05/2010
<b><u>VARIACION NETA DEL EFECTIVO</u></b>			
Efectivo al inicio del ejercicio		61.501,00	42.138,00
Modificación de ejercicios anteriores		44.960,00	61.501,00
Efectivo modificado al inicio del ejercicio	-	16.541,00	19.363,00
Efectivo al cierre del ejercicio			
<b>Aumento (disminución) neto(a) del efectivo</b>	-	<b>16.541,00</b>	<b>19.363,00</b>
<b><u>CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO</u></b>			
<b><u>ACTIVIDADES OPERATIVAS</u></b>			
Ganancia ordinaria del ejercicio		210.111,00	158.419,00
Impuestos a las ganancias devengados en el ejercicio		75.410,00	58.551,00
<i>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo por las actividades operativas</i>			
Rtados de inversiones permanentes	-	112.862,00	- 88.131,00
Depreciación de bienes de uso		101.463,00	68.039,00
Valor residual bajas de bienes de uso		488,00	383,00
costos y gastos de la UTE		9.336,00	10.040,00
provision para gastos y costos		273,00	4.061,00
Honorarios al Directorio y comision Fiscalizadora		26.435,00	19.624,00
Amortizacion inversion de muebles e inmuebles		553,00	552,00
Impuesto sobre bienes personales		5.754,00	5.749,00
(Disminucion) Aumento neto de Pev. Deud. Incobrables y otros creditos	-	12.078,00	12.980,00
(Disminucion) Aumento neto de Pev. Juicios laborales y otros		8.448,00	- 18.726,00
Otros ingresos y egresos		4.875,00	1.790,00
Cambios en activos y pasivos Operativos			
aumento de credito por ventas	-	5.884,00	- 69.443,00
disminucion de otros creditos		4.507,00	8.131,00
<i>aumento de bienes de cambio</i>	-	146.578,00	- 23.466,00
aumento de deudas comerciales		34.354,00	35.650,00
(Disminucion) aumento de otras deudas	-	21.028,00	61.534,00
Variacion de saldos con sociedades relacionadas	-	73.334,00	22.099,00
Impuesto a las Ganancias pagado	-	103.017,00	- 42.305,00
<b>Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades opera</b>		<b>7.226,00</b>	<b>225.531,00</b>
<b><u>ACTIVIDADES DE INVERSION</u></b>			
Alta de bienes de uso	-	219.602,00	- 88.179,00
Aporte de sociedades controladas y relacionadas		-	- 24.031,00
Aportes a la UTE	-	5.752,00	- 6.432,00
Dividendos cobrados		43.519,00	29.397,00
Adquisición citrusalta S.A.		-	- 16.240,00
<b>Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) act. de inversión</b>	-	<b>181.835,00</b>	<b>- 105.485,00</b>
<b><u>ACTIVIDADES DE FINANCIACION</u></b>			
Distribucion de Dividendos	-	90.000,00	- 78.972,00
Aumento (disminución) de prestamos vancarios y bancarios y financieros		248.068,00	- 21.711,00
<b>Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) act. de financiación</b>		<b>158.068,00</b>	<b>- 100.683,00</b>
<b><u>RESULTADOS FINANCIEROS Y p/TENENCIA GENERADOS POR EL E y EE</u></b>			
<b>Neto por resultados financieros y p/tenencia generados por el E y EE</b>			
<b>Aumento (Disminución) neto(a) del efectivo</b>	-	<b>16.541,00</b>	<b>19.363,00</b>

## ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

### A) General:

BENNINGA Simon, Principles of finance with Excel, 2ª edic. Editorial: Oxford University Press. EE. UU. 2010.

BREALEY Richard A., Myers Stewart Clay, Fundamento de financiación empresarial, editorial McGraw-Hill, 1988 4º Edic.

FAINSTEIN Héctor (coord.), M. Abadi, K. Baigros, C. Sciarrotta Tecnología de gestión, Edición 2007 Editorial: Aique Polimodal. Buenos Aires 2007.

KOONTZ Harold; Weihrich Heinz; Cannice Mark Administración una Perspectiva Global y Empresarial, editorial: Mcgraw-hill Interamericana 13º.Edición.

### B) Específica:

NEUNER Jonh J. W. y Deakin Edward B., Contabilidad de Costos Editorial Hispano Americana.

HORNGREN Charles T., Contabilidad de Costos Un enfoque gerencial, 12a edición, editorial: Pearson Educación México, 2007.

ANTUÑA Juan Carlos, Análisis de la situación internacional, nacional y exportaciones, editorial: Instituto nacional de tecnología agropecuaria, Buenos Aires, 2010.

Código Alimentario Argentino (CAA), Decreto 4238/68, y normas concordantes y complementarias.

RELEVAMIENTO de la Estación Experimental Agroindustrial Obispo Colombres.

MENA Elisea, Diario El Intransigente, Salta 2010/09/03

Informe Ejecutivo Mensual Análisis Regional, San Miguel Tucumán 2011 en internet [www.fundaciondeltucuman.org.ar](http://www.fundaciondeltucuman.org.ar)

LEDESMA SA. MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES 31 de Mayo de 2011.

DÍAZ A. y E. Cuéllar, Planificación estratégica edic. 2007, Madrid en internet. [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras, Santa Cruz, 2011 en internet: [www.sispam.agrobolivia.gob.bo](http://www.sispam.agrobolivia.gob.bo)

(USDA)Departamento de Agricultura de los Estados Unidos 2012 En internet: [www.MyPyramid.gov](http://www.MyPyramid.gov)

INSTITUTO NACIONAL DE TECNOLOGÍA AGROPECUARIA, San Miguel Tucumán, 2011 [www.inta.gov.ar](http://www.inta.gov.ar)

Informe Ejecutivo Mensual Análisis Regional (CART), San Miguel de Tucumán, 2011 en internet [www.fundaciondeltucuman.org.ar](http://www.fundaciondeltucuman.org.ar)

Distribución de los ingenios Buenos Aires 2011 en internet: [www.iedar.es](http://www.iedar.es)

Se prevé un exceso de producción mundial de azúcar 2011/9/6 en internet: <http://www.agrodigital.com>

Censo 2010 Año del Bicentenario INDEC en internet [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar)

Diario el chaqueño 08/15/2011 en internet [www.elchaqueno.com/](http://www.elchaqueno.com/)

BRUSCHTEIN Luis Recuerdo de Luis Alderete Diario Pagina12 en internet [www.pagina12.com.ar](http://www.pagina12.com.ar)

## ÍNDICE

	Pág.
<b>Prólogo</b>	1

### CAPÍTULO I

#### **Introducción**

1.- Funcionamiento y Habilitación del local comercial	3
2.- Aspecto Legal	4
3.- Objetivos generales y específicos	5
4.- ¿Que es la planificación?	6
5.- Peligro o riesgo en la planificación	6
6.- Modelos de planificación	7

### CAPÍTULO II

#### **Aspectos generales del negocio**

1.- El azúcar en el mundo	10
2.- La producción nacional y del NOA	11

3.- La Caña de Azúcar en el Nordeste Argentino	14
3.1.- Tucumán.	14
3.2.- Salta y Jujuy	16

### **CAPÍTULO III**

#### **Análisis para las condiciones del negocio**

1.- Fraccionamiento de alimentos (un nuevo escenario en la frontera)	18
2.- Condiciones para esta estrategia	19
3.- Objetivos y Estrategias comerciales	19
4.- Análisis FODA	21
5.- Ubicación geográfica	24
6.- ¿De donde compraremos la azúcar sin fraccionar?	24

### **CAPÍTULO IV**

#### **Estudio de costo y consumo**

1.-Consumo	26
1.1.- Consumo Internacional.	26
1.2.- Consumo Interno	27
1.3.- Perspectivas consumo 2012	28
1.4.- Consumo en zona de inversión	29
2.- Costos Predeterminados	30
2.1.- Presupuesto Maestro	31
2.2.- Presupuesto de ventas	31
2.3.- Presupuesto de producción	33
2.4.- Presupuesto de compra y consumo de materia prima	33
2.5.- Presupuesto de mano de obra	34
2.6.- Presupuesto de la carga fabril	34
2.7.- Presupuesto de gastos de administración, comercialización y financieros	35
2.8.- Presupuesto de tesorería o financieros	36
3.- Determinación de los presupuestos	36

## **CAPÍTULO V**

### **Modelo de planificación financiera**

1.- Introducción	39
2.- ¿Que es la planificación financiera?	40
3.- Modelos de planificación financiera o modelos pro formas	41
4.- Requisitos para una planificación efectiva	42
5.- Construyendo un modelo de planificación financiera	43
5.1.- Un modelo de planificación financiera	43
5.2.- Componentes del modelo	44
6.- Estado Contables inicial para el modelo de planificación financiero	44
7.- Preparando los Estados Contables para el cálculo	46
8.- Detalles de los Componentes del modelo de planificación	47

## **CAPÍTULO VI**

### **Finanzas con excel**

1.- Objetivo del uso del Excel	49
2.- Los parámetros del modelo	50
2.1.-Pronostico de ventas	50
2.2.-Determinación de otros indicadores	52
3.- Supuestos de políticas financieras del modelo	54
4.- Estado Proformas	54
5.- Determinación del Estado de Resultado	57
6.- Determinación del Balance	58
7.- Determinación de los flujos producidos por las operaciones de la empresa	59
7.1.- Flujo de fondos libre (FCF)	60
7.2.- Componentes del FCF	61
8.- Estado de Flujo de Fondo	62
9.- Valor de la empresa Usando un Modelo de Flujos de Fondos Descontados (FFD)	65
9.1.- El Método FFD de Valuación	66
9.2.- Determinación y cálculo del CCMP	66
9.3.- Calculo del valor de la empresa	67

## **CAPÍTULO VII**

## **Nace una start-up**

1.- Introducción.	70
2.- Nace una fraccionadora.	71
3.- Como obtener el mínimo producto viable.	71
4.- Ledesma y nuestro modelo de negocio.	72
5.- Valuación de una Start-Up.	72
6.- Pautas para valorar una Start-Up.	73

<b>Conclusión</b>	74
-------------------	----

<b>Anexo</b>	76
--------------	----

<b>Índice bibliográfico</b>	80
-----------------------------	----