



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE UNA PANADERÍA EN SAN MIGUEL DE TUCUMÁN A TRAVÉS DE UN ENFOQUE DE PYMES Y EMPRESA FAMILIAR

Autor: López, Cristian Sebastián; Montoya, Maira
Grisel; Soria, Sebastián Bruno

Director: Pacheco, María Liliana

2022

Trabajo de Seminario: Licenciatura en Administración
de Empresas

Resumen

Las PYMES son motores de crecimiento de la Economía Argentina. Son empresas que producen en su mayoría bienes y servicios para el mercado interno, demandando empleo local.

La mayoría de estas, son empresas familiares que cuentan con características y problemáticas particulares. Por ejemplo, a veces no cuentan con asesoría profesional a su alcance para temas de gestión de su negocio. Por lo que la determinación de variables claves como la rentabilidad o viabilidad de un proyecto o del negocio mismo queda en manos de los dueños quienes aplican, en el mejor de los casos, criterios meramente intuitivos para resolver los desafíos que se les presentan.

En el contexto actual, cualquier aporte que se pueda realizar desde las Ciencias Económicas para que este tipo de empresas lleguen a buen puerto, seguramente será bienvenido por la sociedad en su conjunto.

Prólogo

Promover la utilización de herramientas de análisis económico, financiero y contable en PYMES es una necesidad para la sustentabilidad y progreso del país.

El objetivo de nuestro trabajo es analizar y evaluar la viabilidad de una panadería céntrica en San Miguel de Tucumán. Analizando indicadores económicos, financieros y contables de la empresa bajo estudio. Es fundamental que más negocios pequeños encuentren la manera de crecer y desarrollarse de manera sustentable en un contexto económico marcado siempre por el riesgo y la incertidumbre.

Nuestro trabajo de Tesis se desarrolla a lo largo de cuatro capítulos. En el primer capítulo buscamos detallar nuestro marco de referencia teórico. En el segundo capítulo, nos familiarizamos con la situación actual de las PYMES en nuestro país y nos enfocamos en una característica en particular, que se desarrolla en el siguiente capítulo. En el capítulo tercero, desarrollamos el concepto de la “empresa familiar” con sus particularidades y encuadramos a la empresa bajo estudio como una de ellas. El cuarto capítulo, corresponde a una evaluación de la empresa desde distintos enfoques: como empresa familiar, como proyecto de inversión y en base a sus estados de resultados. Finalizando el capítulo con la realización de un análisis FODA.

Finalmente, agradecemos profundamente a la Profesora María Liliana Pacheco, su generosa disposición y entusiasmo para guiarnos en esta tarea.

CAPITULO I

Conceptos Teóricos

Sumario: 1- Teoría financiera y economía tradicional. 2- Definición de proyecto de inversión. 3- Utilidad de la evaluación de un proyecto. 4- Flujos de fondos a través del tiempo. 5- El valor actual neto. 6- Tasa interna de retorno. 7- Periodo de recuperación de la inversión. 8- Evaluación de riesgo e incertidumbre. 9- Medidas de rentabilidad.

1- Teoría financiera y economía tradicional

Aunque los métodos de la economía tradicional y la teoría financiera son totalmente compartidos por ambas, los campos sobre los que estos métodos se aplican son diferentes.

En primer lugar, la economía tradicional centra su atención en el sistema de precios relativos vigentes en un momento y la consecuente asignación y /o distribución de recursos que tal sistema de precios relativos genera. En este sistema el tiempo es, a todos los fines prácticos, una variable irrelevante.

La teoría financiera en cambio, no se ocupa de la asignación de recursos escasos en un momento dado, sino de la distribución de esa escasez a lo largo del tiempo: en este mercado, el tiempo es la más relevante de todas las variables.

Toda la teoría financiera gira en torno de la determinación de un precio relativo en particular, el interés: la relación de cambio entre los bienes El

campo de atención de la teoría financiera se completa con el estudio del impacto que tiene este precio relativo, tanto sobre el nivel del ahorro y la inversión como sobre la distribución de estos entre las alternativas que ofrece el futuro.

En segundo lugar, la economía tradicional centra su atención en los mercados de bienes y servicios, donde se transan mercaderías contra mercaderías o contra dinero: cosas ciertas contra cosas ciertas.

La teoría financiera, en tanto, se ocupa principalmente del mercado financiero: el mercado donde, a cambio de compromisos, o sea meras promesas de pagos futuros, se entregan recursos disponibles hoy, instrumentándose el cambio en forma de documentos legales que dan distintos tipos de garantía a esas promesas. Genéricamente se podría denominar títulos de deuda a este conjunto de documentos, que alcanzaría a: bonos, pagares, certificado de plazo fijo, etcétera.

Por lo tanto, en principio, las transacciones que se realizan en el mercado financiero tienen un mayor componente de expectativas y de riesgos. Dicho de otra manera: los mercados de bienes y servicios son mercados de “pájaro en mano”; el mercado financiero, en cambio, es un mercado de “pájaros volando”, es un mercado donde se transan devengamientos.

Por otra parte, y esto es sumamente importante, en la medida en que los compromisos de pagos futuros que se transan en el mercado financiero son un reflejo de los bienes y servicios que estarán disponibles, los precios que se establecen en el mercado financiero captan en forma inmediata

y anticipada lo que se espera que ocurra en el futuro en el mercado de bienes y servicios.¹

2-Definición proyectodeinversión

¿Qué es un proyecto?

Es una idea a llevar a cabo a través de un conjunto de medios disponibles en el presente y los bienes disponibles en el futuro.

Al plantearnos un proyecto, antes de llevarlo a cabo es menester realizar una evaluación, ya sea financiera, económica, social, etc.

La necesidad de realizar una evaluación antes de ejecutar un proyecto se debe al concepto de escasez y oportunidad. La teoría económica sugiere que los individuos buscan maximizar su bienestar, por lo tanto priorizan sus necesidades bajo un escenario de escasez relativa de recursos.

Para un economista un proyecto es la fuente de costos y beneficios que ocurren en distintos periodos de tiempo, el desafío de este es identificar los costos y beneficios atribuibles al proyecto. Por ejemplo, debemos determinar que costo es atribuible al proyecto y cuales no (costo evitable y costo hundido), costos reales y costos contables, costo de oportunidad y monetario, costos fijos y variables. También evaluar los beneficios de llevar a cabo el proyecto; ingresos monetarios, aumento en el excedente del consumidor, revalorización de bienes, impacto ambiental positivo y otros.

Los costos hundidos son aquellos que no pueden ser incluidos en la evaluación, por ejemplo si se tuviera que pagar por un profesional que

¹MONDINO, Diana y PENDAS, Eugenio, Finanzasparaempresascompetitivas (Buenos Aires, 2008).

evaluara distintas alternativas de inversión, este costo no se incluiría, porque no importa la decisión de llevar a cabo o no el proyecto es un gasto ya realizado

El proceso de evaluación consiste en la emisión de un juicio sobre la conveniencia de una proposición, esta resulta más interesante cuando hay un objetivo en conflicto.

3-Utilidad de la evaluación de un proyecto

Si bien el objetivo primario de la evaluación de proyectos es decidir la conveniencia de ejecutar un proyecto en lugar de otros, tiene otras aplicaciones de gran utilidad, a saber:

- Es también una herramienta útil para ordenar las ideas, identificar fortalezas, debilidades, cuellos de botella y necesidades de recursos.
- Su realización permite llegar ordenadamente a consensos, ya que recoge la opinión de expertos en diferentes áreas del conocimiento.
- Un estudio detallado, si bien no elimina el riesgo de la actividad puede disminuir los errores de decisión e implementación y puede ser la fuente de nuevas alternativas superadoras no identificadas previamente por los evaluadores.
- La evaluación nos obliga a rever el pasado para no cometer los mismos errores en el futuro.
- En las etapas de negociación con acreedores e inversionistas, sirve para dar credibilidad a la propuesta y acordar la forma de devolución de los préstamos o la distribución de las ganancias.
- En la etapa de implementación del proyecto, el estudio puede ser útil para organizar las tareas y disminuir los errores de puesta en marcha, como también para asignar responsabilidades.

- En ocasiones puede simplemente justificar una decisión ya tomada.²

4-Flujosdefondosatravésdel tiempo

El flujo de fondos es un informe donde se presentan las entradas y salidas de dinero que se realizan en distintos periodos de tiempo en una empresa.

Se confecciona en una planilla donde se detallan

- El saldo inicial de caja
- Los ingresos y egresos de dinero
- El resultado del periodo
- Saldo final de caja

También se incluyen los depósitos bancarios, cheques y otros activos con liquides.

La utilidad del flujo de fondos es la de brindar un pantallazo general de la situación de liquides de la empresa y de la posible necesidad de financiamiento externo. Además de utilizarse para calcular el valor actual neto y la tasa interna de retorno (TIR).

Dependiendo de la finalidad del informe se pueden obtener varios flujos de fondos:

- Flujo de fondos operativo: las entradas y salidas de efectivos debido a la actividad principal de la empresa.

² RASSIGA, Fernando, Manualdedecisionesdeinversiónyfinanciamientodeproyectos (Buenos Aires, 2011). Pág.27

- Flujo de fondos de capital: venta de activos de largo plazo, inversiones, adquisiciones de activos de largo plazo, etc.
- Flujo de fondos financiero: entradas y salidas de dinero debido a la emisión o adquisición de deuda, acciones, participaciones, dividendos, etc.
- Flujo de fondos general: incluye a los anteriores flujos de fondos mencionados.

Un estudio de los flujos de efectivo con un horizonte más allá de un año permite:

- Calcular el valor de utilización económica para determinar el valor límite del valor recuperable para la medición contable de los activos, en el marco de lo que establecen las normas contables profesionales.
- Formular nuevos proyectos de inversión y evaluar proyectos de inversión parciales entre ellos el análisis del valor incremental.
- Analizar el límite mínimo del valor de la organización, su prospectiva como flujo de efectivo, tal es el caso de los flujos del EBIT para empresas en marcha.
- Calcular importantes indicadores financieros para el tablero de comando que faciliten las decisiones de inversión y decisiones de financiación.

El empresario, en la búsqueda de la “inversión alternativa”, debe mensurar y/o considerar tres cuestiones básicas en las que debe basar su decisión, ellas son:

- La tasa de rentabilidad de las inversiones alternativas, tanto de las provenientes del mercado de activos reales como las provenientes del mercado de capitales

- El plazo de ejecución de la inversión en su proyección en el tiempo, también denominado como liquidez y
- La calificación del nivel de riesgo de la inversión.³

Factor de descuento:

El factor de descuento es el recíproco de uno más la tasa de actualización y se expresa:

$$1 / (1+k)$$

Esta tasa de actualización es la exigencia mínima de rentabilidad por parte del inversor.

La tasa de descuento como costo de oportunidad, representa la rentabilidad a la que renuncia el inversor al invertir en un proyecto determinado, en lugar de invertir en la alternativa de inversión comparable.

Es por eso que, cuando se dice que un futuro flujo de fondos está actualizado, el valor actual que se obtiene ya tiene descontada la tasa de rentabilidad de la actividad de la alternativa de inversión comparable.

Considerar la renuncia a una inversión comparable, significa que la oportunidad de invertir en esa inversión no se realizará, por el hecho de invertir en la inversión bajo estudio, es por eso que a esta tasa se la denomina costo de oportunidad.

5-El valor actual neto

³OSTENGO, Héctor, Control de gestión guía para graduados profesionales (Buenos Aires, 2006) pág.302.

En el caso general, para proyectos que generan flujos por más de un ejercicio, el VAN es la actualización al inicio del proyecto (año cero) del flujo de fondos incremental generado en cada período en todo el horizonte de evaluación, utilizando como tasa de descuento el costo de oportunidad del capital (i).

$$\text{VAN} = \sum \text{FF}_t / (1+i)^t$$

Donde, FF_t es el flujo de fondos en el período t ; " t " es el período en que se computa el flujo de fondos y varía entre cero y n ; " n " es el último ejercicio de evaluación e " i " es la tasa de descuento.

El VAN mide, en moneda de hoy, cuánto más rico es el inversionista por invertir en el proyecto en lugar de hacerlo en la alternativa que rinde la tasa de descuento.

Regladecisión

La inversión será conveniente sólo si el VAN es mayor que cero.

Significadoeconómicodelvaloractual

Cuando un inversionista encara un determinado proyecto, lo que espera de dicho proyecto le devuelva, bajo la forma de futuros flujos de fondos netos se debe descomponer en (3) partes perfectamente diferenciadas:

$$\text{FFF netos} = \text{CA} + \text{I} + \text{R}$$

Siempre y cuando se utilice " k ", su condición de costo medio del capital, como base para el cálculo.

En tal caso:

- CA= a la amortización del capital invertido inicialmente (-C) o los sucesivos capitales invertidos a través del horizonte del proyecto,
- I= a la retribución del capital invertido en los términos de lo que obtendría alternativamente en el mercado de capitales (interés) y
- R= a la ganancia neta sin actualizar del proyecto encarado, producto de la actividad desarrollada.

Si este presupuesto se cumple, necesariamente $VA > \text{Costo o Inversión}$.

Pero pueden presentarse otras situaciones tales como:

$$VAN = -C + (CA + I) / (1 + k)^i$$

es obvio que en este caso el VAN es negativo, por cuanto al inversor se le está devolviendo lo mismo que puso originariamente, pero diferido en el tiempo (recuérdese el principio de la función tiempo).

También puede darse el caso que:

$$VAN = -C + (CA + I) / (1 + k)^i$$

en este caso el $VAN = 0$ y el costo de oportunidad (tasa k) se transforma en la tasa de rentabilidad del proyecto. En otras palabras este proyecto solo genera fondos como para devolver la inversión más su retribución alternativa (interés en este caso) pero no genera resultados positivos de la explotación en los términos de lo exigido por el inversor.

Ahora bien, si el VAN incluye:

$$\begin{aligned} & - 12 - \\ & \sum R_i / (1+k)^i \end{aligned}$$

necesariamente dicho valor actual neto será positivo.

Por lo tanto $k < a$ a la tasa de rentabilidad del proyecto.

Entonces si el VAN es positivo todo indica que la tasa de rentabilidad del proyecto es superior a la tasa de descuento o costo de oportunidad.

Fuente: Control de Gestión Guía para graduados.

6- Tasa interna de retorno (TIR)

Por definición, la TIR no es más que la tasa que hace igual a cero el valor presente neto (VPN):

$$\text{TIR} \rightarrow \text{VPN} = \text{VP} - P = 0$$

$$\text{TIR} \rightarrow P = \text{VP}$$

O sea, en el caso de un título de deuda, la TIR es la tasa de interés que hace que el precio del título, P, sea igual al valor presente, VP.

En el caso de proyecto de inversión física la TIR será la tasa de descuento que iguala el valor actual de los flujos de dinero con signo negativo (“salidas de caja”) con el valor actual de los flujos de dinero con signo positivo (“entradas de caja”).

La inversión inicial, I, no será más que uno de los flujos con signo negativo: de hecho, cada CFT puede descomponerse en partes con signo positivo (ingresos de caja) y partes con signo negativo (salidas de caja).

La regla que surge de este método de evaluaciones es la siguiente: inviértase en un proyecto de inversión en la medida en que la TIR sea

mayor que la tasa que expresa el costo de oportunidad de los fondos. Tal como ya se dijo, el costo de oportunidad de los fondos, no es más que la tasa apropiada – ajustada por los riesgos correspondientes- para el descuento de los mismos.

Limitaciones de la TIR

Las críticas al uso de la TIR son las siguientes:

- El supuesto concerniente a la tasa a la que se reinvierten los fondos
- Las limitaciones que tiene para emplearse correctamente en caso de proyectos mutuamente excluyentes, tales como: a. Proyectos de distinta escala.
- Proyectos de distinta duración
- La existencia de tasas de retorno múltiples y/o no existencia de una TIR.

El resurgimiento de la TIR

Pese a todas estas críticas, por distintos motivos la TIR en el ámbito empresarial sigue teniendo una gran popularidad.

La primera observación es que un porcentaje es fácilmente entendible: cualquiera entiende que significa el 20% de algo. Sin embargo, comprender que significa un VPN de \$ 10000 exige, más que un esfuerzo, todo un alarde de imaginación.

La segunda observación es que, aunque se necesite saber, cual es el costo de capital, tanto en la TIR como en el VPN, en este último se necesita saberlo con exactitud, en cambio en la TIR simplemente se necesita una orientación.

La tercera observación es que existe una muy sencilla forma de utilizar todos los beneficios que proporcionan el uso del VPN (distintas tasas de descuento, distintas probabilidades, supuestos de reinversión razonables) sin necesidad de abandonar la popularidad y preferencia que la TIR posee entre quienes toman decisiones.⁴

7-PERIODODERECUPERACIONDELA INVERSION

Es el más elemental de los métodos de evaluación conocidos y consiste en establecer la cantidad de periodos requeridos para recuperar los fondos invertidos, (los flujos de fondos negativos) en un proyecto.

Este método es una herramienta financiera de valoración de inversión que permite determinar el plazo que demorará una empresa en recuperar el capital invertido en un determinado proyecto.

Este considera solamente el tiempo que toma recuperar el capital invertido, de esta manera determinar cual de las opciones es más rentable, basándose en el tiempo en el cual se recuperan los recursos.

Su cálculo se puede realizar de manera sencilla dependiendo de si los flujos son constantes o no, si nos referimos al primer caso su cálculo sería

$$\text{Periodo de recupero de capital} = \frac{\text{inversion}}{\text{flujo de fondos}}$$

Ahora en cambio cuando nos encontramos en la segunda situación entonces el cálculo se realizaría de la siguiente manera

⁴MONDINO, Diana y PENDAS, Eugenio, Finanzasparaempresascompetitivas (Buenos Aires,2008).pág. 238

$$\text{Periodo de recupero de capital} = a + \frac{\text{inversion} - b}{F_t}$$

Donde “a” es el numero anterior a la recuperaci3n de la inversi3n, “b” es la suma de los flujos de fondos hasta el periodo “a” y F_t es el valor del flujo de fondos del periodo en el cual se recupera la inversi3n.

Este es un m3todo est3tico de valoraci3n de inversiones.

El per3odo de recuperaci3n de la inversi3n es una medida temporal que considera que una inversi3n es mejor que otra solo por el hecho de recuperar antes lo invertido. En la pr3ctica es un m3todo bastante simplista pero muy pr3ctico, especialmente para descartar proyectos.

Una de las limitaciones de este criterio es que no toma en cuenta el valor temporal de los flujos de fondos futuros, para este criterio tienen un mismo valor el flujo de fondos generado en el 3ltimo periodo que en el primero, sabemos que desde el punto de vista financiero esto no es correcto, tambi3n tenemos el problema de que no tiene en cuenta los flujos de fondos posteriores al periodo en el cual se recupera lo invertido, entonces dejamos de medir valiosa informaci3n que podr3a ser clave a la hora de decidir por una u otra inversi3n, ya que hay proyectos que generan flujos de fondos crecientes a largo plazo, donde la rentabilidad se concentra en los 3ltimos periodos.

8-EVALUACION DE RIESGO E INCERTIDUMBRE

El riesgo como variabilidad de resultados

La evaluaci3n se realiza bajo condiciones de riesgo cuando se asume que se conocen los resultados posibles que puede tomar la variable aleatoria

de decisión, como también su distribución de probabilidad. En la evaluación de proyectos de inversión, la variable de decisión puede ser el VAN o la TIR. Si la variable de decisión se distribuye normalmente, el riesgo se podría medir como la varianza o el desvío estándar de la distribución de probabilidad de la variable aleatoria de decisión.⁵

El riesgo operativo y riesgo financiero

El riesgo de un proyecto también puede clasificarse en riesgo operativo y riesgo financiero. El riesgo que presenta todo proyecto como resultado de su actividad productiva se denomina riesgo operativo y se vincula con el volumen de costos fijos, la escala de operación, las variaciones en los volúmenes de venta o producción, la competencia, el precio del producto y los insumos, y la tendencia de la demanda, entre otros factores.

Además del riesgo operativo, una empresa que contrae deudas comerciales o financieras enfrenta un riesgo financiero, pues siempre existe la posibilidad de incumplimiento de los compromisos contraídos, ya sea por problemas de liquidez o solvencia. El riesgo financiero depende del volumen y costo de las deudas, y del riesgo operativo. Es decir, cuanto mayor es la deuda, su costo (tasa activa) y el riesgo operativo de una empresa, mayor es el riesgo financiero o la probabilidad de incumplimiento de los compromisos.

Si no se tiene la certeza de cuál será la rentabilidad de un proyecto, pero se dispone de un abanico de posibles resultados cuya distribución es aproximadamente normal, el inversionista puede estimar la rentabilidad

⁵RASSIGA, Fernando,
Manual de decisiones de inversión y financiamiento de proyectos (Buenos Aires, 2011).
Pág. 303.

esperada como la media de la distribución y medir el riesgo como el desvío estándar o la varianza de los posibles resultados.⁶

El riesgo como error expost de decisión

El riesgo entonces podría entenderse como la probabilidad de error ex post en la toma de decisiones. Es decir, elegir ejecutar un proyecto dado que su VAN esperado es positivo, pero ocurre un estado de la naturaleza que da como resultado un estado de la naturaleza un VAN negativo; o elegir no ejecutar el proyecto porque tiene VAN esperado negativo, pero ocurre un estado de la naturaleza que da como resultado un VAN positivo. Así entendido, el costo del riesgo se puede definir como el valor esperado de las posibles ganancias que se dejan de percibir cuando se rechaza un proyecto o el valor esperado de las pérdidas que se arriesgan cuando se acepta un proyecto.⁷

Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero se relaciona con la medida con cual, una empresa recurre al financiamiento por medio de deudas en lugar de recurrir a la emisión de instrumentos de capital contable. Las medidas del apalancamiento financiero son herramientas que permiten determinar la probabilidad que la empresa incurra en incumplimientos en relación a sus contratos de crédito. Mientras más deuda tenga una empresa, más probable será que no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales. Dicho de otra manera una cantidad excesiva de deudas puede concluir a una probabilidad más alta de insolvencia y de quiebra financiera.

⁶ Ibídem, pág. 311.

⁷RASSIGA, Fernando, op. cit. Pág.312

Del lado positivo, las deudas son una forma importante de financiamiento, ya que proporciona una ventaja fiscal significativa porque los pagos de intereses son deducibles de impuestos. Si una empresa usa deudas, los acreedores y accionistas pueden tener conflictos de intereses. Los acreedores pueden desear que la empresa invierta en negocios menos riesgosos que aquellos que prefieren los inversionistas de capital contable.

La Teoría financiera ha discutido a lo largo de las últimas décadas si la estructura de capital agrega valor a las empresas. Para algunos teóricos existe una estructura óptima de capital que maximiza el valor de la firma, mientras que para otros, dadas determinadas condiciones, las decisiones de financiamiento son irrelevantes.

La teoría de Modigliani y Miller

Antes de los años 60, dos teorías polarizaron la discusión sobre estructura óptima de capital. Por un lado, nos encontramos con el trabajo de Durand (1952) donde se enfatiza que los diferentes niveles de endeudamiento afectan el valor de la firma y, por lo tanto, se tratara de determinar una estructura óptima de capital que permita maximizar su valor de mercado. Por el otro, tenemos el trabajo de Modigliani y Miller (1958), quienes establecen que bajo ciertas condiciones, el valor de la empresa solo dependerá de la capacidad de generar renta con sus activos sin importar de donde proceden los recursos financieros que los han financiado. Así, la estructura de capital de la empresa es, para ellos, irrelevante a la hora de determinar el valor de mercado de negocio.

La teoría de MM supone mercados de capitales perfectos. Un mercado perfecto debe reunir, las siguientes características: a) información simétrica, es decir que todos los agentes que operan en el mercado tienen acceso a

toda la información relevante; b) no hay costos de acceso a la información; c) el mercado es competitivo, es decir, hay un gran número de compradores y vendedores, ninguno de ellos tiene el poder suficiente para influir en los precios del mercado; d) los activos son perfectamente divisibles y comercializables; e) no hay costos de transacción.

En el mundo de MM las decisiones financieras tienen $VAN = 0$, es por eso que no agregan valor. Esto es así, ya que los acreedores en un mercado competitivo, solo exigirán una tasa de rendimiento esperada que compense el costo de oportunidad del capital. En consecuencia, el VAN esperado del acreedor será igual a cero y el empresario capturará todo el excedente que genera el proyecto.⁸

Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento se calcula dividiendo la deuda total en los activos totales. También podemos usar alguna otras técnicas para expresar la medida en la cual una empresa usa pasivos tal como la razón de deuda a capital contable y el multiplicador del capital contable (es decir los activos totales divididos entre el capital contable).

- Razón de endeudamiento: $\text{deuda total} / \text{activos totales}$
- Razón deuda a capital contable: $\text{deuda total} / \text{capital contable total}$
- Multiplicador del capital contable: $\text{activos totales} / \text{capital contable total}$

Las razones de endeudamiento proporcionan información acerca de la protección que tienen los acreedores contra la insolvencia y la libertad de las empresas para obtener financiamientos adicionales encaminados a aprovechar las oportunidades de inversión potencialmente atractivas. Sin

⁸⁸ RASSIGA, Fernando, op. cit. pág.547

embargo la deuda se presenta en el balance general simplemente como un saldo no pagado. Por lo anterior no se hace ningún ajuste del nivel actual de las tasas de interés (que pueden ser más altas o más bajas que cuando la deuda fue originalmente emitida) o por el riesgo. Así, el valor en libros de la deuda puede diferir sustancialmente de su valor de mercado. Algunas formas de deuda pueden no aparecer del todo en el balance general, como los pasivos por pensiones o las obligaciones de arrendamiento.

Cobertura de los intereses

La razón de cobertura de los intereses se calcula dividiendo las utilidades (antes de intereses e impuestos) entre los intereses. Esta razón pone de relieve la capacidad de la empresa para generar la capacidad suficiente de ingresos capaz de cubrir los gastos de intereses.

Cobertura de los intereses: utilidades antes de intereses e impuestos/gastos por intereses

Los gastos por intereses son un obstáculo que la empresa debe superar si verdaderamente desea evitar la posibilidad de incurrir en incumplimiento. La razón de cobertura de intereses está directamente relacionada con la capacidad de pagar intereses que tenga la empresa. Sin embargo al calcular esta razón tendría sentido añadir la depreciación al ingreso e incluir otros gastos de financiamiento, como los pagos de principal y por arrendamiento.

Una gran carga de deuda representa un problema tan solo cuando el flujo de efectivo de la empresa es insuficiente para hacer los pagos necesarios del servicio de deuda, lo cual está relacionado con la incertidumbre de los flujos de fondo futuros. Por consiguiente, es importante calcular la variabilidad de los flujos de fondo de la empresa. Una forma de hacerlo consiste en calcular

la desviación estándar que mantienen los flujos de efectivo con respecto al flujo de fondo promedio.

9-MEDIDASDERENTABILIDAD

Estadoderesultados

El estado de resultados mide el desempeño a lo largo de un periodo específico, digamos un año. La definición contable del término ingreso es la siguiente:

$$\text{Ingresos} - \text{gastos} = \text{beneficios}$$

Si el balance general es como una fotografía, el estado de resultados es como un video donde se registran lo que hizo la gente entre dos fotografías.

Por lo general el estado de resultados incluye varias secciones. La sección operativa reporta los ingresos y gastos de las operaciones principales. Una cifra de particular importancia son las utilidades antes de intereses e impuestos, que resume las utilidades antes de impuestos y los costos de financiamiento. Entre otras cosas la sección no operativa del estado de resultados incluye todos los costos de financiamiento, como los gastos por intereses. Comúnmente, una segunda sección reporta como una partida separada la cantidad de impuestos que se gravaran sobre los ingresos. El último elemento del estado de resultados es la línea inferior es decir, la utilidad neta, que se expresa, frecuentemente por cada acción de capital común, es decir, como la utilidad por acción.

Estadofinanciero

Rentabilidad

Uno de los atributos de las empresas más difícil de conceptualizar y medir es su rentabilidad. En general las utilidades muestran la diferencia entre los ingresos y los costos. Desafortunadamente, no existe una forma completamente precisa de saber en que momento una empresa es rentable. En el mejor de los casos, un analista financiero puede medir la rentabilidad contable actual o histórica. Sin embargo muchas oportunidades de negocio implican el sacrificio de las utilidades actuales a cambio de las utilidades futuras. Por ejemplo todos los productos nuevos requieren de fuertes inversiones iniciales para el arranque y, en consecuencia producen utilidades iniciales muy bajas. Por lo tanto, las utilidades actuales pueden representar una consideración muy vaga de la verdadera rentabilidad futura. Otro problema con las medidas de rentabilidad basadas en datos contables es que ignoran el riesgo. Sería falso concluir que dos empresas con utilidades actuales idénticas son igualmente rentables si el riesgo de una fuera mayor que el de la otra.

El problema conceptual más importante de las medidas contables de la rentabilidad es que no proporcionan un punto de referencia para hacer comparaciones. En general, una empresa es rentable en sentido económico tan solo cuando su rentabilidad es mayor que la que los inversionistas podrían lograr por su propia cuenta en los mercados de capitales.

Margendeutilidad

Los márgenes de utilidad se calculan dividiendo las utilidades netas entre la utilidad operativa total de modo que expresen las utilidades netas como un porcentaje de la utilidad operativa total. El margen más importante es el margen de utilidad neta.

Margen de utilidad neta= utilidad neta/utilidad operativa total

Margen de utilidad neta=utilidades antes de intereses e impuestos/utilidad operativa total.

En general los márgenes de utilidad neta reflejan la capacidad de la empresa para producir un producto o servicio a un costo muy bajo o a un precio muy alto. Los márgenes de utilidad no son medidas directas de rentabilidad, porque se basan en utilidad operativa total, y no en la inversión en activos realizado por la empresa o por los inversionistas del capital contable. Las empresas comerciales tienden a generar márgenes bajos, mientras que las empresas de servicios tienden a mostrar márgenes más elevados.

Rendimientosobrelosactivos

Una medida común del desempeño administrativo es la razón de las utilidades netas a los activos totales promedio, tanto antes como después de impuestos.

Rendimiento neto sobre los activos= utilidad neta/activos totales promedio

Rendimiento bruto sobre los activos= utilidad antes de intereses e impuestos/activos totales promedio.

Uno de los aspectos más importantes del rendimiento sobre los activos (ROA, por sus siglas en inglés) es la manera en que algunas razones financieras pueden vincularse entre si para calcular la ROA. Una aplicación de este procedimiento de sistema Dupont de control financiero, y pone de relieve que la ROA puede expresarse en términos del margen de utilidad y de la rotación de los activos. Los componentes básicos del sistema son:

- ROA= margen de utilidad x rotación de los activos

- ROA (neto)= utilidad neta/ utilidad operativa total x Utilidad operativa total/activos totales promedio
- ROA (bruto)= utilidad antes interese e impuestos/utilidad operativa total x utilidad operativa total/activos totales promedio

Las empresas pueden incrementar la ROA aumentando de los márgenes de utilidad o la rotación de los activos. Desde luego la competencia limita sus capacidades para lograr ambas cosas simultáneamente. Por ello tienden a enfrentarse con un intercambio entre rotación y margen.

Frecuentemente es útil describir las estrategias financieras en términos de los márgenes y las rotaciones.

Rendimientosobreelcapital

Esta razón (ROE, por sus siglas en inglés) se define como la utilidad neta (después de intereses e impuestos) dividida entre el capital contable promedio de los accionistas comunes.

$$\text{ROE} = \text{utilidad neta} / \text{capital contable promedio}$$

La diferencia más importante entre ROA y la ROE radica en el apalancamiento financiero. Para apreciarla, considérese la siguiente clasificación del ROE:

$$\text{ROE} = \text{margen de utilidad} \times \text{rotación de los activos} \times \text{multiplicador del capital}$$

$$= \text{utilidad neta} / \text{utilidad operativa} \times \text{activos totales promedio} / \text{utilidad operativa} \\ \times \text{activos totales promedio} / \text{capital contable promedio}$$

Parecería ser que el apalancamiento financiero siempre amplifica el valor de la ROE.

CAPITULO II

Sumario: 1- PYMES 2-Contexto en cifras 3-Cisne negro Covid -4 Dificultades para acceder al crédito 5-Mercados de capitales Pymes 6- Beneficios del mercado de capitales Pymes 7- La estructura del mercado de capitales Pymes 8- Naturaleza familiar de las Pymes.

1-PYMES

Una PyME es una micro, pequeña o mediana empresa que realiza sus actividades en el país, en alguno de estos sectores:

Servicios, comercial, industrial, agropecuario, construcción o minero. Puede estar integrada por una o varias personas y su categoría se establecen de acuerdo a la actividad declarada, a los montos de las ventas totales anuales o a su cantidad de empleados.

Las empresas “nuevas” son, por lo general, más pequeñas en inversión y en ocupación. Estas firmas tienden a ubicarse en niveles de productividad medios bajos, comparables con los últimos estratos de cada rama; es decir, que penetraron en los distintos mercados “desde abajo”, donde obviamente la presión competitiva es menor o, por lo menos, es superable a bajos costos.⁹

Las pequeñas y medianas empresas, son importantes para las economías nacionales por sus aportes en: la producción, distribución de

⁹Consulta en internet: Pymes argentinas: características generales <https://www.grandespymes.com.ar/2016/04/09/pymes-argentinas-caracteristicas-generales/>

bienes y servicios, la flexibilidad para adaptarse al cambio tecnológico y por la generación de empleos. Son un vehículo para impulsar el desarrollo económico y una mejor distribución de la riqueza (VAN AUNKEN Y HOWARD, 1993).

2-Contextoencifras

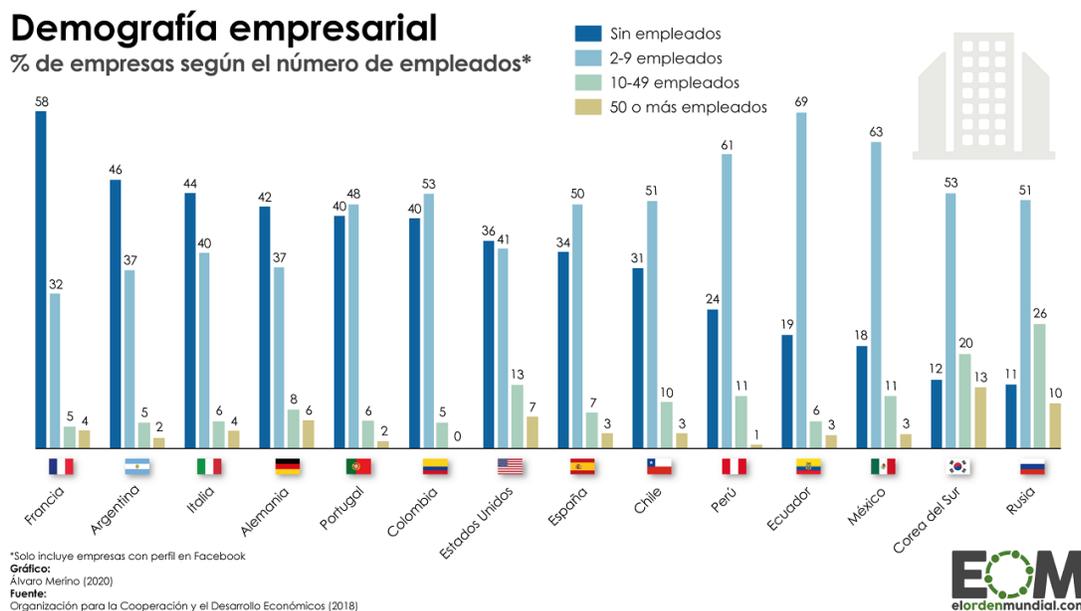
En el mundo occidental aportan más del 50% del producto bruto interno de las economías en sus respectivos países, y son una fuente cada vez más importante de generación de empleo.

Las microempresas son las grandes dominadoras del tejido empresarial de todo el mundo. En concreto, las compañías con menos de diez empleados suponen entre el 70% y el 95% del total de las empresas en todos los países analizados por la ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACION Y EL DESARROLLO ECONOMICO (OCDE). En la mayoría de países entorno a la mitad de las empresas no cuentan con ningún empleado en su plantilla, es decir, únicamente trabajan en ella sus dueños.

Es así que las pymes y las llamadas microempresas son las que realmente dominan el mercado en términos de cantidad y son la base del sistema empresarial.

Las empresas pequeñas pueden ser grandes dinamizadoras del crecimiento y la innovación siempre y cuando los gobiernos faciliten su acceso a la financiación las pymes tienen menos probabilidades de conseguir préstamos bancarios que las grandes firmas por lo que recurren a fondos propios o dinero de sus familias o amigos.

A continuación presentamos un gráfico con el porcentaje de empresas según el número de empleados en el mundo.



En el caso de la Argentina y según los datos aportados por Carlos Kaplún en la revista Mercado de julio de 2008: “Las empresas de familia, representan alrededor del 75% de las unidades económicas, 70% de los puestos de trabajo en la actividad privada y el 95% de la comercialización”. Según las distintas estadísticas brindadas, el 80% de las empresas argentinas son de tipo familiar. Una parte significativa de su producción a atender demandas de su zona de influencia regional o local, siendo relativamente generalizado el hecho de que sus principales clientes se ubiquen en su propia área de localización”.

Entre 2012 y 2017 la cantidad de pymes se mantuvo estable, sin variaciones significativas.

Para 2019 solo el 0.6% del total de las empresas del país corresponde al segmento de las grandes compañías que generar el 36% del empleo

contra un 64% de las pymes y micro pymes, que tienen plantillas de menos de 200 empleados.

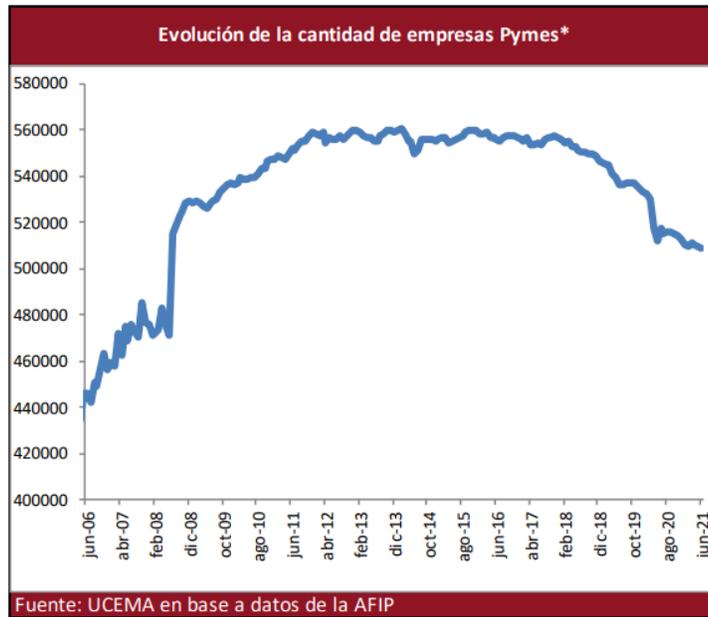
Las pequeñas y medianas empresas que cuentan con una plantilla menos a 200 trabajadores explican el 99% de las compañías registradas en la argentina, mientras que las grandes empresas suman el 0.6 % del total, según surgen del “GPS Empresas argentinas” del ministerio de producción de la nación, una plataforma digital destinada a dar a conocer datos del sistema productivo de la argentina. Con esta información corresponde a las pymes el 98,27% de los establecimientos con una generación de empleos del 49,41%.

De cada 100 empresas que se crean 90 no llegan a los dos años (Grabinsky, 2000). Sin embargo es fundamental destacar la existencia de una alta tasa de rotación de estas empresas: así como desaparecen casi todas las empresas que se crean y mueren en menos de dos años, se crean una gran cantidad de empresas nuevas.

Debemos destacar que existe una relación donde a mayor tamaño mayor antigüedad de las empresas, así en la gran empresa el 59.85% cuenta con mas de 15 años de antigüedad, y el porcentaje va disminuyendo, en la mediana empresa es el 58,72%, en la pequeña empresa el 39,07% y en la microempresa el 35,81%. Es así que la micro y la pequeña empresas son las que tienden en mayor porcentaje a desaparecer.

Las pymes y los pequeños emprendedores se desarrollan pues en un medio ambiente adverso donde es necesario implementar políticas que permitan extender su esperanza de vida y permitir que estos negocios sobrevivan.

Evolución de la cantidad de empresas Pymes

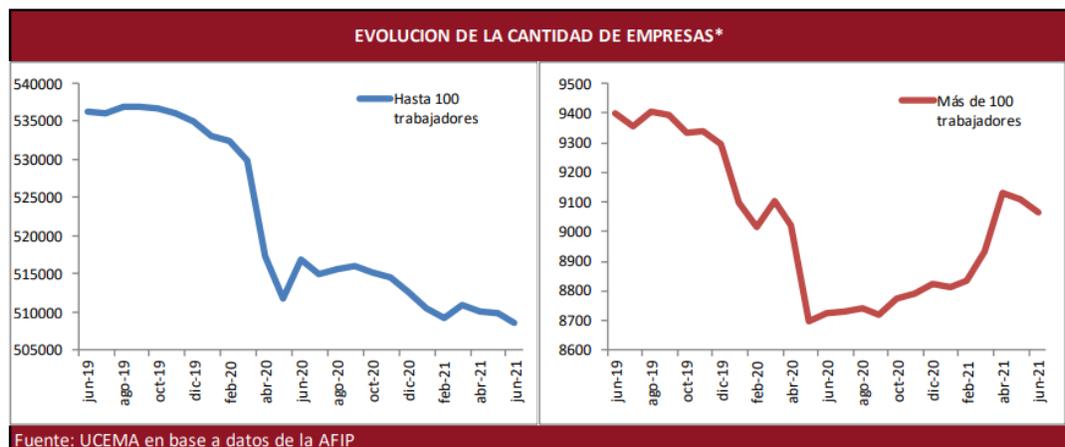


*Empresas empleadoras del sector formal de hasta 100 empleados

Fuente: Evolución de las pymes en argentina y su impacto en el empleo en <https://ucema.edu.ar>

A partir del 2018, se observa una caída constante en la cantidad de pymes.

Evolución de la cantidad de empresas



*Empresas empleadoras del sector formal

Fuente: Evolución de las pymes en argentina y su impacto en el empleo en <https://ucema.edu.ar>

En 2018 y 2019 se registra una caída promedio de 11.000 empresas por año y a fines del 2020, como resultado de la pandemia, se observa una caída neta de 22.388 pymes con respecto al año anterior.

Cambio neto anual de la cantidad de empresas

Cambio neto anual de la cantidad de empresas

	Hasta 100 trabajadores	Más de 100 trabajadores
dic-07	19.614	633
dic-08	53.170	218
dic-09	7.860	-144
dic-10	10.262	398
dic-11	11.736	463
dic-12	700	3
dic-13	-98	147
dic-14	-3.901	343
dic-15	3.973	222
dic-16	-1.962	-73
dic-17	-627	240
dic-18	-10.241	-81
dic-19	-11.549	-212
dic-20	-22.388	-472
ene-21	-1.941	-6
feb-21	-1.398	22
mar-21	1.733	97
abr-21	-792	196
may-21	-301	-19
jun-21	-1.150	-44

Fuente: UCEMA en base a datos de la AFIP

Fuente: Evolución de las pymes en argentina y su impacto en el empleo en

<https://ucema.edu.ar>

A junio de 2021 existe un total de 518.000 empresas registradas en Argentina. El 98% del total, son empresas con hasta 100 empleados.

3-CisnenegroCovid19

Debido a la pandemia ocasionada por el covid -19, el país se vio obligada tomar ciertas medidas, como lo fue la cuarentena obligatoria. Esto claramente afecto al sector laboral.

En Argentina hay aproximadamente 20,6 millones de personas ocupadas, de las cuales unos 10 millones son asalariados formales (6.2 millones del sector privado y 3.8 del sector público) y 400.000 son autónomos. La otra mitad de ocupados tienen trabajos informales (entre 7 y 7.5 millones), “semiformales” como buena parte de los monotributistas, sociales o no (casi 2.3 millones) o trabajan en el servicio doméstico formal) medio millón.

La OIT (Organización Internacional del Trabajo) Argentina aseguró que las mujeres, los trabajadores informales y los monotributistas enfrentan mayores riesgos de perder su trabajo.

Las actividades vinculadas a la movilidad de personas y al turismo que incluye hoteles y alojamientos, transporte y servicios turísticos se ven fuertemente afectados. Según datos recientes OCDE (Organización para la cooperación y desarrollo económico).

La Fundación Observatorio PYME indagó y recogió opiniones de empresarios pyme de los sectores de servicio, comercio, manufactura, construcciones y profesionales independientes, durante la primera quincena de mayo. Los empresarios y los profesionales se expresaron sobre los efectos negativos en la producción, las ventas, las compras y el empleo.

Las pequeñas y medianas empresas fueron las más afectadas por la dificultad de proyectar sus presupuestos en moneda local y analizar con certeza sus estados financieros, obligándoles a reevaluar sus planes de inversión especialmente en componentes dolarizados. Tanto el gobierno local como el central atravesaron meses muy desacelerados en cuanto a la

inversión en tecnología, donde el recambio de autoridades y la reevaluación de los presupuestos retrasaron el cierre de negocios.

El peso de la masa salarial en una pyme representa en promedio el 37.7% de su estructura de costos, con mucho mayor impacto en las grandes empresas. Es por eso que CAME (Confederación Argentina de la Mediana Empresa) reclama el 100% del subsidio de los salarios para empresas de hasta 40 empleados.

Para las MiPYMES el pago del costo del alquiler de un local, sin poder abrir las persianas, lo lleva directo a la quiebra. Desde que comenzó el aislamiento social, preventivo y obligatorio, dejó en jaque a un sinnúmero de rubros y actividades. Solo en marzo, por el inicio de la cuarentena, las ventas en supermercados e hipermercados subieron 23%, mientras que en los comercios pymes, las pérdidas ascienden a 120.000 millones con rubros terriblemente afectados, como quioscos y librerías, ligados a la actividad educativa, tiendas de cotillón y regalos, indumentaria, calzado, bares, restaurantes, clubes, decoración, joyerías, jugueterías, electrónica, mueblerías, peluquerías, los relacionados con eventos, y turismo. Solo el comercio pierde ventas por 10.500 millones en cada día de cuarentena.¹⁰

El estado implementó las siguientes medidas contra cíclicas:

- Asignación complementaria al salario
- Postergación o reducción de las obligaciones patronales
- Créditos a tasa 0.

Restricciones crediticias a las pymes

4.-Dificultades para acceder al crédito

¹⁰Consultaeninternet: Los efectos del covid -19 en las pymes de Argentina en <https://deya.unq.edu.ar/2020/08/los-efectos-del-covid-19-en-las-pymes-de-argentina/>

La restricción del crédito es un factor que afecta más a las pymes que a las grandes empresas. De acuerdo a varios estudios realizados, afecta significativamente. Las variables determinantes son el “tamaño y la edad” de la empresa.

Para las entidades bancarias, con respecto a la edad se les hace difícil evaluar la capacidad de crédito de una empresa con poco historial de operaciones (asimetría de información). Para la entidad financiera les representa un alto riesgo de repago mayor a la hora de aprobar una financiación de una pyme que la de una gran empresa.

Con respecto al tamaño esto deriva en un mayor costo para el banco ya que para el análisis crediticio les conlleva a un igual costo (la misma cantidad de trabajo, análisis y confección de informe) el analizar un préstamo para una pyme que para una empresa grande.

Evaluar el crédito a una pyme significa una cierta ineficiencia operativa (des economía de escala) por lo tanto suelen descartarlo o encarecer el proceso.

Complementariamente a estas variables otros estudios indican otra variable que tienen en cuenta para negar el crédito a las pymes:

- Sector de actividad
- Tasa de crecimiento
- Estructura de la propiedad
- Localización de la empresa

Es por esto que es necesario fomentar vehículos de financiamiento operativos como por ejemplo mercados de capitales.

5.-El mercado de capitales Pymes

El mercado de capitales es por excelencia el medio más transparente y eficiente para tomar y colocar fondos. Es un espacio público regulado al que todo inversor ya sean instituciones públicas, privadas, individuos, etc., donde

pueden ofrecerse una variedad de instrumentos bajo formatos establecidos supervisados y autorizados por entes reguladores. Con esta alternativa de financiamiento entramos en un universo de inversores más amplio y por ende en principio, se podría solucionar el problema de la información asimétrica que tenemos cuando el prestamista son solo las instituciones bancarias.

A lo largo de todo su ciclo de desarrollo toda empresa requiere de financiamiento de largo plazo como respaldo de sus necesidades operativas de corto plazo y de sus necesidades de desarrollo en un plazo mayor. De aquí la importancia al acceso del financiamiento el cual permite movilizar y distribuir recursos de manera eficiente, administrar riesgos y encarar con planificación un proyecto productivo de largo plazo.

Si bien la importancia del financiamiento alcanza a todo el universo empresarial, las grandes empresas por lo general suelen disponer de una amplia gama de alternativa financiera, lo cual les otorga una mayor capacidad de expandirse a bajos costos en épocas de prosperidad y para sobrevivir en climas mas hostiles, lo mas razonable es considerar que cuando la fuente de financiamiento se contrae, sin importar el tamaño de la empresa, estas deben reducir los proyectos de expansión asi como luchar para que no se ocasione una parálisis en su estructura operativa.

En particular, dada la falta de acceso al financiamiento, pone en peligro a las pymes, dada la menor capacidad que estas tienen para afrontar en el tiempo limitaciones de caja o disponibilidades.

Este tipo de situación afecta a las pymes sin importar el contexto en que estas se desenvuelven, ya sea en ciclos de estabilidad económica como en ciclos de retracción, en el primero de los casos las mismas requieren de fondos para fortalecer su posición y expandirse (aprovechando ese contexto favorable y en el segundo de los casos cuando la liquidez puede ser el determinante para definir la supervivencia.

Sin acceso al financiamiento las pymes desperdician negocios potencialmente rentables descartando así proyectos con rendimientos a largo plazo, no puede administrar eficientemente la liquidez y sufre limitaciones en el manejo de su capital de trabajo. Esto conduce a que estas empresas fracasen y deban definir si continúan o no con su proyecto de negocio.

6.-Los beneficios de los mercados de capitales para Pymes

Cuando pensamos en mercado de capitales asociamos este con empresas solidas en estado de madurez y con liquidez suficiente para afrontar los gastos del proceso y con una estructura administrativa y societaria prolija y transparente. Todas estas características desaniman a las posibilidades de acercamiento de las pymes en etapa de crecimiento con planes de inversión que buscan una expansión de su negocio. Para ello debemos hacer un análisis de costo-beneficio de ingresar en estos mercados.

Entre los costos debemos contemplar aquellos estrictamente monetarios como ser costos de comisiones asociados al proceso, costos de permanecer listado en un estado público y otros desembolsos indirectos productos de estos procesos.

También hay costos no monetarios dado que este proceso implica una modificación sustancial de la tradicional operativa y la gestión de tu negocio por ejemplo revelar informaciones en forma periódica ajustando a estándares de calidad de los procesos operativos y gerenciales, ceder participación de la propiedad de la empresa, ajustar aspectos de la gobernanza cooperativa etc.

Por otro lado tenemos también los beneficios generales para todo inversor, el mercado de capitales ofrece una alta gama de instrumentos financieros y de acercarlos a un amplio universo de inversores (se expande la base de inversores), de características diferentes y con una variada atracción por el riesgo a diferencia de lo que ocurre cuando la relación es bilateral con una institución financiera privada.

También al formar parte del mercado de capitales mejora la reputación y el reconocimiento de nuestra empresa ya que presupone un avanzado nivel de institucionalización, de gestión, de solvencia y de prestigio. La experiencia indica que el hecho de circular en el mercado público fortalece la estructura financiera de la empresa, ya que aumenta el reconocimiento por parte de las instituciones de crédito lo que contribuye a la liquidez, manejo de los fondos y a disminuir los costos financieros de la firma. Por último mencionamos que el espacio público perfecciona la imagen y visibilidad de la empresa, todo esto impacta positivamente en las relaciones laborales de la misma. Podemos concluir que convertir a la empresa en pública nos representa un activo intangible para la misma.

7.-La estructura del mercado de capitales Pymes

El mercado de capitales para Pymes es un segmento de negociación en donde están listadas y cotizando títulos emitidos por pequeñas y medianas empresas. Este panel de negociaciones es “exclusivo” para Pymes por lo que se puede establecer reglas de juego independientes, por ejemplo un marco regulatorio distinto al panel principal donde operan las grandes empresas, esto para generar un entorno más apropiado, a fin y proporcional con respecto a las particularidades de este sector. Así se edifica un canal de acceso más amigable y accesible para que las Pymes utilicen el mercado de capitales como un medio para expandir sus fuentes de financiamiento. Así rompiendo la creencia de que para que una empresa se convierta en pública es necesario e imprescindible haber alcanzado un determinado tamaño o una determinada solidez, o una maduración tal como la de las grandes empresas.

8-Naturaleza familiar de las pymes

“Las PyMEs son predominantemente empresas familiares. Una alta proporción de las PyMEs son firmas concebidas y administradas por grupos

familiares, tanto en cuanto a la propiedad de la empresa como por el tipo de gestión empresarial.

El carácter familiar de las empresas repercute en diversos aspectos del funcionamiento económico y productivo de la firma como, por ejemplo, el nivel de centralización en la toma de decisiones, en la incapacidad de expansión en filiales de difícil control personalizado, en el carácter familiar que asume el patrimonio de la firma, en la importancia asignada a la experiencia personal en temas vinculados con la gestión comercial y productiva, etcétera.

CAPITULOIII

**Sumario: 1 Empresa familiar- 2 Modelo de los tres círculos
3- Ciclo de vida de la empresa familiar 4 Importancia de las
empresas familiares – 5 Ventajas de las empresas
familiares – 6 Desventajas de las empresas familiares 7-
relaciones familiares en la empresa (origen de conflictos)
8- Sucesión 9- Protocolo familiar 10- La empresa familiar y
la oferta educativa.**

1-EMPRESAFAMILIAR

Cabe destacar en primer lugar que no existe una definición de empresa familiar que esté generalmente aceptada. Entre los autores hay quienes piensan que ser o no empresa familiar es una cuestión de distribución de la propiedad de la compañía, otras opinan que depende de quién ejerce el control, y para otros también influye la intención de continuidad en la propiedad y forma de gobierno que se tenga.

Por otra parte la opinión pública tiende a confundir empresa familiar con "pequeña y mediana" empresa sin conocer que muchas de las mayores empresas de un país son empresas familiares, o con cualquier tipo de negocio "individual" o "artesanal", que tantas personas ponen en marcha para subvenir las necesidades económicas de su familia, pero sin intención o posibilidad de importantes desarrollos o de que otros miembros de la familia lo continúen emprendiendo arriesgadamente.

Tal vez la definición más auténtica se base en la coincidencia de valores importantes de una empresa y de una familia. En este sentido se debe considerar que una empresa es empresa familiar cuando existe un importante nexo de unión entre una empresa y una familia, el nexo de que parte de la cultura de ambas, formada por los supuestos básicos de actuación y por los valores, es permanente y voluntariamente compartida.

Esta definición, sin embargo, presenta la dificultad de una aplicación práctica rápida en la clasificación de las empresas, pues, para poder afirmar de una empresa concreta que es empresa familiar, sería necesario conocer algo tan difícil de identificar como es la cultura de una empresa y la de una familia con ella relacionada.

Sin embargo, desde el punto de vista de la aplicación práctica, si en una empresa se dan las tres dimensiones que se comentan a continuación, se puede afirmar de ella que es empresa familiar.

En primer lugar, la dimensión de la propiedad, en el sentido de que una parte suficiente de la misma, con frecuencia la mayoría, es poseída por una familia.

En segundo lugar, la dimensión del poder, en el sentido de que alguno o varios de los propietarios dedican la totalidad o una parte importante de su tiempo a trabajar en la empresa familiar, habitualmente como directivos o como miembros del consejo de administración.

En tercer lugar, el hecho de que, al menos, esté incorporada la segunda generación, como manifestación práctica de una clara intencionalidad, por parte de la familia propietaria, de transmisión exitosa de la empresa hacia las generaciones venideras, y de que se continúen viviendo en la empresa valores propios de la familia propietaria.

Por lo general, al hablar de empresas familiares, se las suele asociar como pequeñas empresas y poco profesionalizadas, pero en realidad lo que las define no es su tamaño o capacidad de administración, sino el simple hecho de que la propiedad y la dirección están en manos de uno o más miembros de un mismo grupo familiar y que existe la intención de que la empresa siga en propiedad de la familia.⁴

Cabe hacer entonces la diferenciación entre empresas familiares y empresa de capital familiar. Las primeras, tienen bajo su responsabilidad

tanto la dirección de la empresa como la propiedad. Mientras que las segundas son dueñas del capital y la dirección la dejan bajo la responsabilidad de profesionales.

Sin embargo autores tales como Peter Leach, consideran que este concepto es muy restringido, y simplemente clasifica como empresa familiar a aquella que está influenciada por una familia o vínculos familiares.⁵

2-MODELODELOSTRESCIRCULOS



Fuente: Davis y Tagiuri. (1992) "On the goals of successful family companies" En *Family Business Review*, V (1)

Fuente: Davis y Tagiuri (1992) "On the goals of successful family and companies" end Family Russines Review.

El modelo de los tres círculos fue desarrollado por Davis y Tagiuri (1982).

Intenta explicar la interacción que se presenta en una empresa familiar describiendo la relación entre tres círculos de influencia.

El sub sistema familia se caracteriza por ser emocional, mientras que los otros dos (empresa y propiedad) son racionales y objetivos. La familia tiende a brindar protección y contención a sus miembros. Los otros subsistemas se manejan por resultados, priorizando -para ello- su gestión eficiente.

Separar los tres sub sistemas es una de las recomendaciones más comunes y efectivas para promover la continuidad de este tipo de empresas.

El éxito de esa separación radica en no confundir que pertenece a cada subsistema, hay miembros que pertenecen y viven en los tres sistemas tales como el dueño (que trabaja en la empresa y es parte de la familia, otros que solo lo hacen en dos de ellos) el caso del dueño parte de la familia que no trabaja en la empresa o el familiar que no tiene participación en la propiedad) y algunos que solo participan en una (empleados que no son familiares).

El gran desafío para las empresas de esta categoría es gestionar cada subsistema de manera tal de poder maximizar su efecto positivo o bien minimizar el negativo. Para ello, resulta importante mantener el equilibrio adecuado entre los tres sub sistemas- tomando las decisiones y estableciendo los límites de los tres círculos- contribuyendo de esa forma a separar los roles que cada uno debe cumplir en la organización.

3-Ciclo de vida de la empresa familiar

Sub Sistema Propiedad:

- Primera Etapa: Una persona o una pareja crea el negocio que desea transmitirle, en el futuro a sus hijos.
- Segunda Etapa: Sociedad de hermanos. En esta etapa la planificación de la sucesión de los fundadores es primordial para la supervivencia de la empresa.
- Tercera Etapa: Consorcio de Primos. Variedad de accionistas, que se encuentran involucrados o no en la gestión.

Sub sistema familia:

- Primera etapa: familias jóvenes con hijos menores a 18 años.
- Segunda Etapa: ingreso de los hijos a la empresa familiar.
- Tercera Etapa: Trabajo conjunto de padres e hijos.

- Cuarta Etapa: Traspaso generacional de padres a hijos.

Sub sistema empresa:

- Primera Etapa: Inicio o despegue.
- Segunda Etapa: Expansión y formalización del negocio.
- Tercera Etapa: Madurez del negocio.

Es así que una empresa familiar es generadora de oportunidades y víctima de debilidades de acuerdo a la etapa en que se encuentre.

4-Importanciadelasempresasfamiliares

La importancia de este tipo de organizaciones radica en que la mayor parte de las organizaciones empresariales en el mundo son, sin duda alguna, empresas familiares. Este tipo de empresas tienen un peso importante en cualquier tipo de economía.

En el mundo occidental aportan más del 50% del producto bruto interno de las economías en sus respectivos países, y son una fuente cada vez más importante de generación de empleo.

En el caso de la Argentina y según los datos aportados por Carlos Kaplún en la revista Mercado de julio de 2008: “Las empresas de familia, representan alrededor del 75% de las unidades económicas, 70% de los puestos de trabajo en la actividad privada y el 95% de la comercialización”. Según las distintas estadísticas brindadas, el 80% de las empresas argentinas son de tipo familiar.

Llevando desde un enfoque micro a uno macro, es posible vislumbrar la importancia que conllevan para la acumulación de capital de un país. Elemento clave para el crecimiento del país, como se pone de manifiesto en el conocido modelo de Solow.

Es así que el éxito empresarial de una familia, lleva en sí mismo la semilla de la sustentabilidad en términos reales de una sociedad en su conjunto.

5-Ventajasdelasempresasfamiliares

La dinámica de las empresas familiares les permite tener ciertas ventajas que no presentan el resto de las empresas, conformando así una ventaja competitiva por sobre las demás.

Entre estas fortalezas se destacan tanto factores organizacionales como familiares. La principal ventaja a destacar es el “sentido de pertenencia” que poseen los miembros, generado por el clima particular de este tipo de organización y el propósito común que une la fuerza laboral. Si bien este es un factor intangible, podemos encontrar en él una cantidad de cualidades concretas y positivas:

- Compromiso:

Por lo general, todos los miembros de la empresa familiar manifiestan en la práctica su consagración al trabajo y una gran responsabilidad y solidaridad, dedicando más tiempo y energía, ya que reconocen que todo esfuerzo se verá reflejado en su propio negocio.” El entusiasmo de la familia desarrolla un compromiso adicional y una mayor lealtad de su fuerza laboral- el personal se esmera más y siente que forma parte de un equipo, ya que todos contribuyen para un bien común”⁸

- Conocimiento:

Por lo general este tipo de empresa suele tener sus propias modalidades para hacer las cosas, generando así un know-how que no poseen otras. Aparte al desarrollarse el trabajo en un ambiente familiar, los hijos se han criado escuchando las estrategias del fundador, llegando a

adquirir un conocimiento muy profundo no solo de la empresa, sino también de los miembros de la misma.

- **Comprensión:**

El solo hecho de convivir con una persona desde el momento que nace concede la ventaja de conocer y comprender su pensamiento y comportamiento.

- **Flexibilidad en el trabajo, el tiempo y el dinero:**

La informalidad de las relaciones familiares que no requieren reglas de comunicación y trabas burocráticas se trasladan a la empresa. Esta misma flexibilidad es la que les permite también adaptarse con mayor rapidez y facilidad a situaciones cambiantes.

- **Planeamiento a largo plazo:**

Las empresas familiares son muy buenas planeando y esto deriva de la visión de futuro que suelen tener todas las familias, sin embargo no son tan buenas para formalizar estos planes. La ventaja radica en que poseen un pensamiento a largo plazo, pero este es desorganizado. Por lo tanto hay que confiar en esta visión de futuro, pero siempre que este respaldado con un plan estratégico formalizado.

- **Cultura estable:**

Se entiende como cultura al conjunto de hábitos y conocimientos adquiridos como resultado de la sucesiva aplicación de facultades intelectuales, que conforma los patrones de conducta de los miembros de ese grupo. Así la cultura de la familia se ha definido como un conjunto de valores, creencias y normas que, a menudo de modo inconsciente, son compartidos e interiorizados como principios-guía de conducta personal por lo miembros de la familia.

La estabilidad de las empresas familiares son unas de las características de la cultura de este tipo de empresas, y esto se debe principalmente a que sus directivos duran más tiempo en sus cargos. La consistencia y la estabilidad de la dirección llevan a una cultura más fuerte y estable.

Pero hay que tener en cuenta que una cultura estable muy marcada puede ser un arma de doble filo, es un valioso activo, pero al mismo tiempo puede ser un importante obstáculo para la adaptabilidad y el cambio.

6-Desventajasdelasempresasfamiliares

Así como las empresas familiares están en condiciones de lograr ventajas propias, también están expuestas a una serie de debilidades, que generalmente surgen como consecuencia de la interacción de dos sistemas dentro de un mismo tiempo y espacio: por un lado el familiar y por el otro el empresarial.

“El sistema familiar también suele ser introvertido, se cultivan los altos valores sobre la lealtad, la protección y la educación de sus miembros. Además, existe una estructura conservadora que actúa para minimizar el cambio y mantener intacto el equilibrio de la familia. El sistema empresarial, por otro lado, se basa en el cumplimiento de las tareas. Está construido en torno de las relaciones contractuales donde el personal accede a trabajar a cambio de una remuneración convenida y en la mayoría de los casos, la conducta está conscientemente determinada. Además, está orientado hacia el mundo exterior (extrovertido) toda vez que produce bienes y servicios para el mercado, mientras enfatiza el rendimiento y los resultados –es decir, la competencia y la productividad de sus miembros - . Por último, a fin de asegurar su supervivencia, el sistema empresarial promueve el cambio en lugar de minimizarlo.”⁹

Leach destaca que en toda empresa familiar existen las siguientes desventajas:

- **Rigidez:**

“Las cosas se hacen de esta manera porque papá lo hizo siempre así”. Los patrones de conducta y la cultura de las Empresas Familiares pueden arraigarse tanto a las tradiciones de la misma, que pueden producir efectos tales como la aversión al cambio y falta de flexibilidad para adaptarse a las nuevas necesidades.

- **Sucesión**

El cambio de una generación a otra implica conflictos a nivel tanto familiar como organizacional. Cualquier cambio en el liderazgo de una empresa implica cambios en la conducción de la compañía y en forma de tomar de decisiones. Pero de detrás de estos problemas hay un dilema mayor de orden psicológico y emocional relacionados con la familia, que de hecho, transforma un cambio de liderazgo en un problema que amenaza la supervivencia de la empresa. Generalmente elegir un sucesor significa elegir entre un hijo u el otro que siempre estuvieron pendientes de esta decisión, por otro lado el padre con sus respectivas preocupaciones: ¿quién tendrá la mayor capacidad para dirigir la empresa? ¿Estaré favoreciendo a algunos de mis hijos a expensas de los otros?

Por lo tanto el cambio no es solamente un traspaso de una generación a otra, sino una reconstrucción de una organización basada en un nuevo manejo y desarrollo, por lo tanto el futuro de la empresa depende del éxito que se tenga en la negociación de esta sucesión.

- **Conflictos emocionales**

Los problemas emocionales suelen dificultar en campo de acción de la firma. Se presentan conflictos de esta naturaleza porque el sistema familiar está

básicamente regido por emociones, afectividad, protección y lealtad, mientras que el sistema empresarial lo que busca es el rendimiento y los resultados.

- **Liderazgo y legitimidad**

Muchas son las empresas que presentan el problema del liderazgo, que en realidad es la falta del mismo, porque nadie dentro de la organización está facultado para hacerse cargo del mismo.

7.-Relaciones familiares en la empresa (origen de conflictos)

Las relaciones entre los seres humanos son complejas, más aun entre los miembros de una familia pueden dar origen a conflictos muy difíciles de resolver.

Es necesario entender que no se debe caer en la confusión de tomar decisiones en la familia con criterios de empresa y decisiones de empresa con criterios familiares ya que esto es una de las principales fuentes de conflictos en estas organizaciones.

Las empresas familiares los miembros cumplen simultáneamente el rol de padre, hijo, hermano, superior, subordinado o socio. Generalmente los casos de conflictividad mas comunes se dan en la relación padre e hijo y la rivalidad entre hermanos.

Relación entre padres e hijos

Es una relación de característica muy intensa donde la brecha generacional muchas veces provoca que no compartan los mismos valores y esto genere conflictos. Generalmente los padres encuentran dificultad en delegar responsabilidades a sus hijos.

Los hijos generalmente tienen una mayor inclinación al cambio y a la ruptura de esquemas preconcebidos es así que se generan discusiones e intercambios sobre la gestión del negocio.

Relación entre hermanos. Rivalidad dentro de la empresa

De acuerdo Leach (2016) la rivalidad entre hermanos ejerce una clara influencia adversa sobre la organización afectando las decisiones a nivel de gestión, y en caso de quedar fuera de control, llega a paralizar la organización.

En las empresas familiares los conceptos de justicia y equidad juegan un papel fundamental en las relaciones entre hermanos. Es fundamental dar a cada uno lo que se merece en función de sus aportes y resultados. Comprender que si bien la familia son todos iguales para los padres en la empresa no debería ser así, ya que esto puede ser el origen de graves conflictos.

Eche Zarraga (2011) destaca que los hermanos logran compartir mejor el trabajo y la propiedad de una empresa cuando existen una serie de elementos que lo hacen mas fácil:

- Relación sana: no significa que no tenga diferencias sobre temas familiares y empresariales siempre y cuando sean capaces siempre de superarlas y llegar a un acuerdo.
- Habilidad para apreciar el talento del otro: la probabilidad de éxito aumenta cuando los hermanos poseen capacidades, habilidades y conocimientos que se complementan y cuando sus roles, tareas de responsabilidad y derechos están claramente definidos su rol donde rinda mejor a la empresa, al bien de todos.
- .respeto: cariño y demostración de afecto entre ellos, respeto y apoyo mutuamente siendo capaces de aceptar sus diferencias y las

capacidades y habilidades del otro en pos del bien de la empresa y la familia.

- Generosidad para dejar de lado los deseos individuales en pos de trabajo colectivo y de la empresa

8.-Sucesión

Los fundadores tienen varias opciones para elegir cuando llega el momento de abandonar su puesto: designar un miembro de la familia, designar a un presidente interino, designar a un manager profesional, liquidar la empresa, vender parte de su empresa, o simplemente no hacer nada. Cada una de estas opciones tiene sus ventajas y desventajas. En general los fundadores se inclinan por estas alternativas: en principio, estirar lo máximo posible el momento de su retirada al “no hacer nada” y segundo, designar a un miembro de la familia.

La resistencia a planificar el proceso sucesorio se relaciona con la idea del fundador de que la empresa es “la prolongación de el mismo” (Leach 1993). De esta manera, ellos se niegan al concepto de que otra persona pueda manejar su empresa. Según el estudio de pwc (2017) el 85% de los fundadores de empresas no tenían definido algún procedimiento de retiro o ingreso de nuevos socios.

Motivos para no avanzar con una sucesión ordenada:

- Temor a la muerte: en general las personas no aceptan fácilmente la idea de dejar de existir físicamente en algún momento.
- Renunciar a ceder el control y poder
- Pérdida de identidad : es el miedo a perder su logro personal
- Prejuicios contra el planeamiento
- Incapacidad para elegir entre hijos, se encuentra presente un choque entre los valores empresariales con los familiares. Conflicto entre igualdad familiar y capacidad en el plano empresarial.

- Incertidumbre ante el retiro: incógnita en cuanto a como sustituir su ocupación diaria.
- Celos y rivalidades: suposición de que nadie puede gestionar su empresa como ellos.

Por naturaleza uno de los momentos más conflictivos en la vida de una empresa familiar es la sucesión. Muchas empresas familiares no se preparan para la sucesión porque el mismo fundador se niega a aceptar el paso del tiempo, en algunos casos inclusive desconfía de los posibles sucesores o simplemente no quiere perder su poder y estatus.

Recurrir a consultores en recursos humanos puede resultar de utilidad para encarar este proceso. Estos profesionales son capaces de analizar, evaluar y en caso de ser necesario desarrollar las aptitudes de los candidatos a la sucesión.

9.-**El protocolo familiar**

Es un documento que contiene de forma expresa la manera en que la familia cumplirá sus objetivos corporativos. Define claramente las relaciones familia/empresa y previene los conflictos familiares.

Es un compromiso por decisiones que mejor se adaptan a la voluntad de hacer compatible la continuidad del binomio empresa-familia. De ahí la expresión de “protocolo” como un conjunto de decisiones sobre la manera de comportarse como propietarios y familiares, como directivos, como posibles sucesores en la titularidad y dirección de la empresa. Se definen principio, compromiso, derechos y deberes.

El protocolo familiar óptimo responde a los verdaderos intereses y expectativas de la familia.

¿Quiénes suscriben al protocolo familiar?

Los primeros que deben asumir este compromiso, son los accionistas de la empresa familiar. Son ellos los que eligen cumplir normas que regulan el funcionamiento de la empresa en su relación con la familia. También se debe aclarar que los familiares no titulares de las acciones no pueden ignorar su contenido lo mas favorable para la situación es siempre que todos sean invitados a la suscripción y desarrollo del protocolo.

Objetivos del protocolo familiar

- 1) Instalar un proceso de comunicación intrafamiliar para tratar temas difíciles sobre la relación familia-empresa.
- 2) Clarificar y delimitar los ámbitos de actuación de la empresa y de la familia. Describiendo tareas, responsabilidades, obligaciones y derechos que les incumben a la familia y la empresa.
- 3) Establecer de antemano como solucionar problemas que probablemente se presentaran.
- 4) Tener en cuenta los intereses, expectativas, objetivos personales y profesionales de los familiares para evaluar su compatibilidad con la estrategia de la empresa.
- 5) Objetivar y despersonalizar actividades realizadas por familiares en la empresa: remuneraciones, desempeño, asignación de puestos etc.
- 6) Si bien cada empresa desarrolla un modelo de protocolo propio debe contener los siguientes elementos:
 - La misión y los valores de la familia sobre la empresa, logrando una visión compartida que brinde bases seguras para construir el futuro de la empresa.
 - La misión y visión de la empresa: definir el tipo de empresa que se quiere tener en cuanto a tamaño, local o internacional, tipos de negocios en particular etc.
 - Las políticas y normas laborales a seguir por los miembros familiares (incorporación, continuidad, permanencia, y salida. Determinando

cuando, en que circunstancia y, con que capacidades un familiar podrá entrar a trabajar en la empresa, permanecer y salir de la misma.

- Establecer normas para la evaluación del desempeño de los familiares
- Política de retribución en los miembros familiares que, de acuerdo con el mercado laboral, retribuya según la dedicación, las responsabilidades y objetivos logrados.
- Los planes de sucesión y de contingencia. La principal característica de los procesos de sucesión es que no termina nunca y que dependen de la evolución de la familia y la empresa. Por esta razón estos planes deben de ser objeto de revisión periódica.
- Los sistemas para la resolución de conflictos que se creen. Determinar criterios para la resolución de conflictos: tanto como la negociación basada en principios o bien, la incorporación de un miembro externo que pueda mediar entre las partes.

La esencia del protocolo familiar consiste en asegurar la armonía familiar, mientras asegura al mismo tiempo la continuidad y el crecimiento de la empresa.

10- La empresa familiar y la oferta educativa

La complejidad de las empresas familiares como se detalló en los párrafos anteriores ya está siendo tomada en cuenta por numerosas universidades y entidades educativas del mundo y del país. Algunas de estas entidades son:

- Universidad siglo xxi: brinda la tecnicatura en empresas familiares. Una carrera para preservar la continuidad de la empresa familiar. Es una carrera de pregrado con una duración de dos años y medio.
- Universidad Kennedy: ofrece una diplomatura universitaria en gestión de Pymes y empresas de familia. Tiene una duración de dos años y medio.

- IAE Bussines School: ofrece un programa certificado en “la empresa familiar exitosa”, ofrece un curso con una duración de dos semanas con modalidad virtual.
- UCEMA: la universidad del CEMA ofrece un programa ejecutivo en “empresa familiar y derecho”, propone un abordaje que combina conocimiento en derecho comercial y del derecho de familia, enfocado al fenómeno de la empresa familiar, es de modalidad virtual y tiene una duración de ocho clases.
- UADE: presenta un programa para empresas familiares con modalidad virtual, orientado específicamente a líderes de pymes en busca de nuevas herramientas de gestión para los actuales desafíos que sus empresas familiares encaran en la argentina de hoy.
- UNT: en mayo del 2020 la FACE lanzo la diplomatura universitaria en empresa de familia con una modalidad 100% online, es así que nuestra facultad ya reconoce que las empresas de familia son una parte vital de la economía argentina, por ende su crecimiento y desarrollo es de sumo interés para todos nosotros, lo que lleva a que en la actualidad se precisa con claridad la necesidad de profesionalizar a las empresas de familia.
- UTN, ofrece un curso de modalidad virtual con una duración de cuatro semanas donde reconoce que estas empresas se enfrentan a dos conflictos importantes: los de gestión inherentes a toda pyme y los propios como empresa familiar, donde se juegan emociones e interacciones marcadas por las relaciones familiares,
- Universidad Católica de Córdoba: posee un “centro de la empresa familiar” donde se dicta asesoramiento y acompañamiento a las empresas familiares frente al desafío de su continuidad, desde esa institución se incorpora la temática a las distintas cátedras de la universidad. También realiza trabajos de investigación.

CAPITULOIV

ESTUDIO DE LA EMPRESA

**Sumario: 1-Evaluación como empresa familiar - 2
Evaluación como proyecto de inversión 3- Evaluación en
los Estados de Resultados 4- Análisis FODA**

1-Evaluación como empresa familiar

Es una empresa que se dedica a la producción de panadería, repostería, incluyendo además un servicio de cafetería.

La historia de este emprendimiento se originó con Don Gerardo. El había aprendido el oficio de panadero en su Neuquén natal. Al promediar sus 30 años se vio casado y con 2 hijos pequeños. Momento en el que decidió, probar suerte en Tucumán.

Llegó a Tucumán desde Neuquén, con su esposa y 2 hijos pequeños en el año 1983. Luego de trabajar unos meses en relación de dependencia en una panadería de barrio, y motivado por la vuelta de la democracia y expectativas de progreso económico tomo la valiente decisión de arriesgarse y fundar su propia panadería en la provincia de Tucumán.

Los primeros años fueron difíciles, marcados por los préstamos en los que debió incurrir para realizar las inversiones necesarias.

Al paso de los años y en base a una calidad superior a la media del mercado logro crear y mantener una clientela fiel a su producto. Así logro establecerse en la esquina de San Juan y Monteagudo de nuestra capital.

Con el paso del tiempo, también se incorporaron al negocio su esposa y sus hijos.

Fue en este momento en que Damián, (el mayor) se especializó en la parte financiera del negocio y Hernán (el menor) en parte de producción.

En este punto en el que ya podríamos considerar una “sociedad de hermanos”, Don Gerardo decide jubilarse. Lamentablemente debido a una sucesión no planificada y a una rivalidad entre hermanos no gestionada oportunamente ocurre un quiebre en el negocio. Es así, que deciden que Damián dirija la panadería principal y Hernán desarrolle una nueva sucursal (aunque en la práctica funcione como un negocio completamente independiente).

Hernán comenzó el desarrollo de la nueva sucursal de la panadería “**Desiree**” en el año 2017. Con el asesoramiento inicial e invaluable del conocimiento del oficio de su padre (proveedores, maquinarias, recetas, etc.) se decidió a alquilar un local en plena zona céntrica de San Miguel de Tucumán. Luego de comprar el equipamiento mínimo indispensable para la producción, comenzó sus operaciones.



Hoy la empresa cuenta con 5 empleados, disponen de un salón con, 10 mesas y ofrece un servicio de delivery en un radio cercano al local.



Su esposa acompañó la creación de la empresa desde el comienzo, ayudando con la decoración y puesta a punto del local comercial y luego tomando la posición de cajera y responsable administrativa del emprendimiento.

Ambos tienen un hijo pequeño, que condiciona las horas que Andrea ocupa en su puesto de trabajo.

Hernán cumple el rol de Gerente de Producción y control de calidad, mientras que Andrea es la responsable de la situación económica y financiera.



- Etapa: Crecimiento
- Toma de decisiones: Centralizada en Andrea
- Profesionalización: (toma de decisiones basada en información, indicadores, presupuestos, planes y objetivos): Es una empresa no profesionalizada en un 100%. Algunos procesos se manejan de manera discrecional y no estandarizada. Por ejemplo: el circuito de compra de insumos. Punto a considerar de manera especial, ya que en la elaboración de los productos para la venta se utilizan alimentos perecederos.
- Acceso a la información para la toma de decisiones: Es limitado, ya que el sistema de información se lleva adelante con registros manuales. Punto a destacar los beneficios de implementar un software de gestión, que permita fácil acceso a la información del negocio.
- Toma de decisiones: Andrea se focaliza en la parte económica financiera, delegando toda la parte operativa en Hernán.

Algunas de nuestras elaboraciones:





2-Evaluacióncomoprojectodeinversión

LosClientes

Clientes que acuden al local: debido a que se encuentra en una zona céntrica de comercios y oficinas, muchos son empleados que van hacia su lugar de trabajo o personas que realizan una parada entre compras. También consumen los productos de panadería y repostería las familias residentes de los altos edificios de departamentos que rodean el negocio.

Clientes que piden “delivery”: oficinas privadas y reparticiones públicas que piden el tradicional “cortado” o desayunos “tradicionales” (media lunas/ tortillas).

LaEmpresa

Cuenta con un local, donde se encuentra separado el sector de producción y el salón de ventas donde se ofrece el servicio de cafetería.

La inversión inicial fue:

DETALLE	VALOR DE ORIGEN UNITARIO	CANTIDAD	SUBTOTAL INVERSION
Freezer horizontal	\$ 13.207,00	1	\$ 13.207,00
Sobadora	\$ 18.172,00	1	\$ 18.172,00
Batidora	\$ 32.530,00	1	\$ 32.530,00
Heladera exhibidora	\$ 13.675,00	1	\$ 13.675,00
Mostrador	\$ 11.382,00	1	\$ 11.382,00
Cafetera	\$ 13.032,00	1	\$ 13.032,00
Mesa acero inoxidable	\$ 2.454,00	1	\$ 2.454,00
Amasadora	\$ 7.733,00	1	\$ 7.733,00
Aire Acondicionado	\$ 39.951,00	1	\$ 39.951,00
Balanza digital	\$ 3.302,00	1	\$ 3.302,00
Licuadaora	\$ 1.564,00	1	\$ 1.564,00
Mesas	\$ 2.542,00	11	\$ 27.962,00
Sillas	\$ 452,00	28	\$ 12.656,00
Horno convector	\$ 29.543,00	1	\$ 29.543,00
Caja registradora	\$ 13.555,00	1	\$ 13.555,00
TOTAL	\$ 203.094,00	52	\$ 240.718,00

En base a los cálculos realizados se obtienen los siguientes resultados:

VAN=\$44.467

TIR=40,71%

3-Evaluación de Estados de Resultados

Como se puede apreciar en la tabla, el resultado neto para el periodo 2017-2019 fue positivo. Debido a las circunstancias especiales del 2020, este fue negativo.

Se destaca que el aumento en los costos de comercialización desgasta la rentabilidad del negocio.

Los costos de producción se mantuvieron constantes desde el 2017-2020. No se incorporó nueva maquinaria ni se implementaron mejoras en los procesos de producción.

Evolución del Estado de Resultados en %

	2017	2018	2019	2020
ventas netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
costos de producción	41,00%	41,00%	41,00%	41,00%
costos de comercialización	39,73%	47,84%	49,99%	77,08%
margen bruto	19,27%	11,16%	9,01%	-18,08%
BAII	19,27%	11,16%	9,01%	-18,08%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-	-	-	-
RESULTADO NETO	19,27%	11,16%	9,01%	-18,08%

3-Análisis FODA

Nos permite conocer la situación de una empresa analizando sus características internas y su situación externa en una matriz cuadrada.

POSITIVO	NEGATIVO
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
FORTALEZAS	DEBILIDADES

- **F- O:** estrategias que utilizan las fortalezas para maximizar las oportunidades.
- **D-O:** estrategias para minimizar las debilidades aprovechando las oportunidades.
- **F-A:** estrategias que utilizan las fortalezas para minimizar las amenazas
- **D-A:** estrategias para minimizar las debilidades evitando las amenazas.

<p>FODA</p>	<p><u>FORTALEZAS:</u> Alto nivel de compromiso de todo el equipo para realizar sus tareas. Alto nivel de creatividad para desarrollo de nuevos productos. Alto nivel de compromiso por brindar máxima calidad del producto y servicio.</p>	<p><u>DEBILIDADES:</u> Falta de información para la gestión y toma decisiones Falta de un servicio de venta telefónica y entrega a domicilio Falta de planificación para realizar inversiones y generar crecimiento Ausencia total de un plan de comunicación (flyers, vía pública, redes sociales, etc.)</p>
<p><u>OPORTUNIDADES:</u> Zona de alto tráfico peatonal Cercanía a numerosas oficinas públicas y privadas Cercanía a numerosos comercios y bares céntricos Cercanía a bancos</p>	<p><u>FO:</u> Implementar promociones exclusivas para fidelizar clientes de la zona. Por ejemplo: para la Junta de Clasificación Primaria. Apertura de un nuevo canal de ventas. Proveer directamente a otros negocios. Ejemplos: quioscos y bares.</p>	<p><u>DO:</u> Implementar un servicio veloz de entrega a domicilio. Utilizando cadete y/o alguna app.</p>
<p><u>AMENAZAS:</u> Surgimiento de competidores más eficientes y profesionalizados Surgimiento de competidores a bajo costo. Ejemplo quioscos que compren al por mayor a panaderías grandes.</p>	<p><u>FA:</u> Fomentar la experimentación y posterior implementación de nuevos productos. Por ejemplo: pan de harina integral con nueces y avellanas. Implementar campañas publicitarias en la zona de influencia, que comuniquen la alta calidad de producto y servicio.</p>	<p><u>DA:</u> Generar una estructura administrativa formal. Contratar los servicios de una agencia de marketing. Incorporar un software de gestión.</p>

CAPITULO V

Conclusiones

Sumario: 1-Conclusiones generales - 2 Conclusiones particulares de la empresa

1-ConclusionesGenerales

Las pymes son fundamentales para el crecimiento económico de nuestro país. Esto a es así ya que demandan de manera abundante trabajo. Al mismo tiempo si logran acoplarse al mercado financiero, serian pilares para la acumulación de capital. En línea con esto es necesario:

- Implementar un sistema impositivo acorde a ellas, que permita una tributación simple y fácil.
- La carga tributaria debe ser mínima, para fomentar al máximo el empleo formal.
- La U.N.T podría generar talleres de extensión universitaria orientados a empresas familiares donde se enseñe las mejores estrategias de resolución de conflictos y de sucesión (ejemplo el “protocolo familiar”).

En vista a la situación referente al COVID -19:

- Se deben fomentar desde la banca pública (Banco Nación) préstamos “blandos” (tasa 0% o mínimo interés pagadero a 10 años) para que puedan realmente recuperarse de una situación extraordinaria y esperemos que irrepetible.

- Generar una entidad que rescate los cheques sin fondos de empresas pymes, pagando directamente al acreedor y cobrando en cuotas el importe a la pyme. Así se impediría la ruptura de la cadena de pagos.
- Fomentar el acceso de las pymes al mercado de capitales. Para que de esta manera puedan cubrir sus necesidades de financiamiento.

2-ConclusionesParticulares

Esta es una empresa cuyos principales valores son el emprendedurismo y el compromiso innegociable con la calidad. Aun así, se desprende del trabajo realizado las siguientes humildes recomendaciones:

- Implementar un sistema de informático de gestión, que garantice contar con información para el control de gestión y la toma de decisiones.
- Apoyado en el punto anterior, transmitir al liderazgo de la empresa la importancia de “cuidar los costos” para asegurar la sustentabilidad y crecimiento del negocio por muchos años y generaciones por venir. En definitiva implementar sistemas formales de costeo.
- Implementar campañas de marketing tradicional y digital para comunicar al público el verdadero valor que tienen sus originales y excelentes productos.
- Apoyado con el punto anterior, implementar un servicio de entrega domicilio utilizando apps existentes o incluso creando una propia.
- Aprovechar desde ahora la experiencia vivida por los fundadores y establecer un protocolo familiar.

ANEXO

Flujodefondosaño2017

	0	2017												
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Ingresos por ventas		\$ 231.399,58	\$ 186.282,12	\$ 275.368,80	\$ 232.547,81	\$ 296.258,70	\$ 390.968,79	\$ 384.319,74	\$ 415.977,83	\$ 421.574,30	\$ 332.576,72	\$ 308.017,30	\$ 416.899,35	
Costos por ventas		\$ 91.577,05	\$ 73.721,69	\$ 108.978,00	\$ 92.031,47	\$ 117.245,24	\$ 154.727,03	\$ 152.095,65	\$ 164.624,43	\$ 166.839,25	\$ 131.618,20	\$ 121.898,74	\$ 164.989,13	
Gastos de organización y administracion														
sueudos		\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	\$ 81.855,02	
alquiler		\$ 27.004,93	\$ 27.004,93	\$ 27.004,93	\$ 27.004,93	\$ 27.004,93	\$ 27.004,93	\$ 31.055,67	\$ 31.055,67	\$ 31.055,67	\$ 31.055,67	\$ 31.055,67	\$ 31.055,67	
luz		\$ 9.557,89	\$ 9.720,54	\$ 10.022,62	\$ 10.263,44	\$ 10.435,95	\$ 10.542,94	\$ 10.510,91	\$ 10.853,13	\$ 11.053,81	\$ 11.234,22	\$ 11.400,02	\$ 11.740,14	
gas		\$ 1.737,80	\$ 1.767,37	\$ 1.822,29	\$ 1.866,08	\$ 1.897,45	\$ 1.916,90	\$ 1.911,07	\$ 1.973,30	\$ 2.009,78	\$ 2.042,59	\$ 2.072,73	\$ 2.134,57	
telefono		\$ 521,34	\$ 530,21	\$ 546,69	\$ 559,82	\$ 569,23	\$ 575,07	\$ 573,32	\$ 591,99	\$ 602,94	\$ 612,78	\$ 621,82	\$ 640,37	
agua		\$ 347,56	\$ 353,47	\$ 364,46	\$ 373,22	\$ 379,49	\$ 383,38	\$ 382,21	\$ 394,66	\$ 401,96	\$ 408,52	\$ 414,55	\$ 426,91	
subtotal gastos de organización y administracion		\$ 121.024,53	\$ 121.231,54	\$ 121.616,01	\$ 121.922,51	\$ 122.142,07	\$ 122.278,23	\$ 126.288,21	\$ 126.723,76	\$ 126.979,18	\$ 127.208,79	\$ 127.419,80	\$ 127.852,68	
Gastos de comercializacion,impuestos y fiancarios														
Ingresos Brutos (3,5 Y 5%)		\$ 6.693,38	\$ 5.388,33	\$ 7.965,21	\$ 6.726,59	\$ 8.569,47	\$ 11.309,01	\$ 11.116,69	\$ 12.032,42	\$ 12.194,30	\$ 9.619,99	\$ 8.909,59	\$ 12.059,07	
Salud Publica (1,5%)		\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	\$ 1.014,73	
TEM		\$ 4.780,98	\$ 3.848,80	\$ 5.689,44	\$ 4.804,71	\$ 6.121,05	\$ 8.077,87	\$ 7.940,49	\$ 8.594,58	\$ 8.710,21	\$ 6.871,42	\$ 6.363,99	\$ 8.613,62	
Publicidad y Propaganda (1%)		\$ 1.912,39	\$ 1.539,52	\$ 2.275,78	\$ 1.921,88	\$ 2.448,42	\$ 3.231,15	\$ 3.176,20	\$ 3.437,83	\$ 3.484,09	\$ 2.748,57	\$ 2.545,60	\$ 3.445,45	
Subtotal impuestos		\$ 14.401,48	\$ 11.791,38	\$ 16.945,16	\$ 14.467,91	\$ 18.153,66	\$ 23.632,76	\$ 23.248,11	\$ 25.079,56	\$ 25.403,33	\$ 20.254,71	\$ 18.833,91	\$ 25.132,88	
Utilidad neta		\$ 4.396,51	\$ -20.462,49	\$ 27.829,64	\$ 4.125,92	\$ 38.717,73	\$ 90.330,77	\$ 82.687,78	\$ 99.550,08	\$ 102.352,54	\$ 53.495,02	\$ 39.864,85	\$ 98.924,67	
Inversiones		\$ -240.718,00												
Flujo de fondos		\$ -240.718,00	\$ 4.396,51	\$ -20.462,49	\$ 27.829,64	\$ 4.125,92	\$ 38.717,73	\$ 90.330,77	\$ 82.687,78	\$ 99.550,08	\$ 102.352,54	\$ 53.495,02	\$ 39.864,85	\$ 98.924,67

Flujodefondosaño2018

	2018											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ingresos por ventas	\$ 197.312,54	\$ 284.289,69	\$ 401.045,75	\$ 369.274,22	\$ 314.329,76	\$ 277.619,30	\$ 339.886,74	\$ 349.961,84	\$ 323.939,59	\$ 445.159,88	\$ 410.626,89	\$ 433.161,96
Costos por ventas	\$ 78.087,01	\$ 112.508,47	\$ 158.715,02	\$ 146.141,34	\$ 124.396,91	\$ 109.868,64	\$ 134.511,16	\$ 138.498,41	\$ 128.200,03	\$ 176.173,31	\$ 162.506,78	\$ 171.425,10
Gastos de organización y administracion												
sueldos	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73	\$ 102.841,73
alquiler	\$ 35.714,02	\$ 35.714,02	\$ 35.714,02	\$ 35.714,02	\$ 35.714,02	\$ 35.714,02	\$ 41.071,12	\$ 41.071,12	\$ 41.071,12	\$ 41.071,12	\$ 41.071,12	\$ 41.071,12
luz	\$ 11.909,78	\$ 12.204,52	\$ 12.551,56	\$ 12.864,83	\$ 13.191,38	\$ 13.730,16	\$ 14.223,14	\$ 14.700,94	\$ 15.835,98	\$ 16.660,89	\$ 17.246,87	\$ 17.606,57
gas	\$ 2.165,41	\$ 2.219,00	\$ 2.282,10	\$ 2.339,06	\$ 2.398,43	\$ 2.496,39	\$ 2.586,02	\$ 2.672,90	\$ 2.879,27	\$ 3.029,25	\$ 3.135,79	\$ 3.201,19
telefono	\$ 649,62	\$ 665,70	\$ 684,63	\$ 701,72	\$ 719,53	\$ 748,92	\$ 775,81	\$ 801,87	\$ 863,78	\$ 908,78	\$ 940,74	\$ 960,36
agua	\$ 433,08	\$ 443,80	\$ 456,42	\$ 467,81	\$ 479,69	\$ 499,28	\$ 517,20	\$ 534,58	\$ 575,85	\$ 605,85	\$ 627,16	\$ 640,24
subtotal gastos de organización y administracion	\$ 153.713,65	\$ 154.088,77	\$ 154.530,46	\$ 154.929,16	\$ 155.344,78	\$ 156.030,50	\$ 162.015,02	\$ 162.623,14	\$ 164.067,73	\$ 165.117,62	\$ 165.863,41	\$ 166.321,21
Gastos de comercializacion, impuestos y financieros												
Ingresos Brutos (3,5%)	\$ 5.707,39	\$ 8.223,26	\$ 11.600,50	\$ 10.681,49	\$ 9.092,18	\$ 8.030,31	\$ 9.831,43	\$ 10.122,86	\$ 9.370,15	\$ 12.876,53	\$ 11.877,64	\$ 12.529,48
Salud Publica (1,5%)	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90	\$ 1.274,90
TEM	\$ 4.076,71	\$ 5.873,75	\$ 8.286,07	\$ 7.629,63	\$ 6.494,42	\$ 5.735,94	\$ 7.022,45	\$ 7.230,62	\$ 6.692,97	\$ 9.197,52	\$ 8.484,03	\$ 8.949,63
Publicidad y Propaganda (1%)	\$ 1.630,68	\$ 2.349,50	\$ 3.314,43	\$ 3.051,85	\$ 2.597,77	\$ 2.294,37	\$ 2.808,98	\$ 2.892,25	\$ 2.677,19	\$ 3.679,01	\$ 3.393,61	\$ 3.579,85
Subtotal impuestos	\$ 12.689,67	\$ 17.721,41	\$ 24.475,89	\$ 22.637,87	\$ 19.459,26	\$ 17.335,52	\$ 20.937,77	\$ 21.520,62	\$ 20.015,20	\$ 27.027,95	\$ 25.030,17	\$ 26.333,85
Utilidad neta	\$ -47.177,79	\$ -28,95	\$ 63.324,39	\$ 45.565,85	\$ 15.128,80	\$ -5.615,35	\$ 22.422,79	\$ 27.319,66	\$ 11.656,62	\$ 76.840,99	\$ 57.226,52	\$ 69.081,79
Inversiones												
Flujo de fondos	\$ -47.177,79	\$ -28,95	\$ 63.324,39	\$ 45.565,85	\$ 15.128,80	\$ -5.615,35	\$ 22.422,79	\$ 27.319,66	\$ 11.656,62	\$ 76.840,99	\$ 57.226,52	\$ 69.081,79

FLUJODEFONDOSAÑO2019

	2019											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ingresos por ventas	\$ 138.559,62	\$ 267.365,00	\$ 384.970,00	\$ 300.690,00	\$ 325.688,25	\$ 533.970,00	\$ 537.828,00	\$ 497.434,00	\$ 547.552,00	\$ 624.833,00	\$ 558.733,00	\$ 637.109,00
Costos por ventas	\$ 56.809,44	\$ 109.619,65	\$ 157.837,70	\$ 123.282,90	\$ 133.532,18	\$ 218.927,70	\$ 220.509,48	\$ 203.947,94	\$ 224.496,32	\$ 256.181,53	\$ 229.080,53	\$ 261.214,69
Gastos de organización y administracion												
sueldos	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16	\$ 143.723,16
alquiler	\$ 47.231,79	\$ 47.231,79	\$ 47.231,79	\$ 47.231,79	\$ 47.231,79	\$ 47.231,79	\$ 54.316,56	\$ 54.316,56	\$ 54.316,56	\$ 54.316,56	\$ 54.316,56	\$ 54.316,56
luz	\$ 18.248,00	\$ 18.936,84	\$ 19.828,61	\$ 20.512,13	\$ 21.224,82	\$ 21.707,72	\$ 22.037,91	\$ 23.067,92	\$ 24.517,77	\$ 25.245,76	\$ 26.465,13	\$ 27.749,11
gas	\$ 3.317,82	\$ 3.443,06	\$ 3.605,20	\$ 3.729,48	\$ 3.859,06	\$ 3.946,86	\$ 4.006,89	\$ 4.194,17	\$ 4.457,78	\$ 4.590,14	\$ 4.811,84	\$ 5.045,29
telefono	\$ 995,35	\$ 1.032,92	\$ 1.081,56	\$ 1.118,84	\$ 1.157,72	\$ 1.184,06	\$ 1.202,07	\$ 1.258,25	\$ 1.337,33	\$ 1.377,04	\$ 1.443,55	\$ 1.513,59
agua	\$ 663,56	\$ 688,61	\$ 721,04	\$ 745,90	\$ 771,81	\$ 789,37	\$ 801,38	\$ 838,83	\$ 891,56	\$ 918,03	\$ 962,37	\$ 1.009,06
subtotal gastos de organización y administracion	\$ 214.179,68	\$ 215.056,38	\$ 216.191,36	\$ 217.061,30	\$ 217.968,35	\$ 218.582,96	\$ 226.087,97	\$ 227.398,89	\$ 229.244,15	\$ 230.170,69	\$ 231.722,61	\$ 233.356,77
Gastos de comercializacion, impuestos y financieros												
Ingresos Brutos (5%)	\$ 5.725,60	\$ 11.048,14	\$ 15.907,85	\$ 12.425,21	\$ 13.458,19	\$ 22.064,88	\$ 22.224,30	\$ 20.555,12	\$ 22.626,12	\$ 25.819,55	\$ 23.088,14	\$ 26.326,82
Salud Publica (1,5%)	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69	\$ 1.781,69
TEM	\$ 2.862,80	\$ 5.524,07	\$ 7.953,93	\$ 6.212,60	\$ 6.729,10	\$ 11.032,44	\$ 11.112,15	\$ 10.277,56	\$ 11.313,06	\$ 12.909,77	\$ 11.544,07	\$ 13.163,41
Publicidad y Propaganda (1%)	\$ 1.145,12	\$ 2.209,63	\$ 3.181,57	\$ 2.485,04	\$ 2.691,64	\$ 4.412,98	\$ 4.444,86	\$ 4.111,02	\$ 4.525,22	\$ 5.163,91	\$ 4.617,63	\$ 5.265,36
Subtotal impuestos	\$ 11.515,22	\$ 20.563,53	\$ 28.825,04	\$ 22.904,54	\$ 24.660,62	\$ 39.291,98	\$ 39.563,00	\$ 36.725,40	\$ 40.246,09	\$ 45.674,92	\$ 41.031,53	\$ 46.537,28
Utilidad neta	\$ -143.944,72	\$ -77.874,56	\$ -17.884,10	\$ -62.558,74	\$ -50.472,90	\$ 57.167,36	\$ 51.667,55	\$ 29.361,77	\$ 53.565,44	\$ 92.805,86	\$ 56.898,33	\$ 96.000,26
Inversiones												
Flujo de fondos	\$ -143.944,72	\$ -77.874,56	\$ -17.884,10	\$ -62.558,74	\$ -50.472,90	\$ 57.167,36	\$ 51.667,55	\$ 29.361,77	\$ 53.565,44	\$ 92.805,86	\$ 56.898,33	\$ 96.000,26

Flujodefondosaño2020

	2020											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ingresos por ventas	\$ 258.375,00	\$ 470.518,00	\$ 339.787,00	\$ 100.870,00	\$ 336.797,00	\$ 431.564,00	\$ 601.388,00	\$ 521.089,00	\$ 411.544,00	\$ 501.061,00	\$ 597.918,00	\$ 767.455,00
Costos por ventas	\$ 105.933,75	\$ 192.912,38	\$ 139.312,67	\$ 41.356,70	\$ 138.086,77	\$ 176.941,24	\$ 246.569,08	\$ 213.646,49	\$ 168.733,04	\$ 205.435,01	\$ 245.146,38	\$ 314.656,55
Gastos de organización y administracion												
sueldos	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87	\$ 236.957,87
alquiler	\$ 62.464,04	\$ 62.464,04	\$ 62.464,04	\$ 62.464,04	\$ 62.464,04	\$ 62.464,04	\$ 71.833,65	\$ 71.833,65	\$ 71.833,65	\$ 71.833,65	\$ 71.833,65	\$ 71.833,65
luz	\$ 28.593,40	\$ 29.373,70	\$ 30.184,07	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80	\$ 30.774,80
gas	\$ 5.198,80	\$ 5.340,67	\$ 5.488,01	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42	\$ 5.595,42
telefono	\$ 1.559,64	\$ 1.602,20	\$ 1.646,40	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63	\$ 1.678,63
agua	\$ 1.039,76	\$ 1.068,13	\$ 1.097,60	\$ 1.119,08	\$ 1.134,47	\$ 1.152,67	\$ 1.180,33	\$ 1.216,18	\$ 1.253,50	\$ 1.298,27	\$ 1.345,93	\$ 1.430,63
subtotal gastos de organización y administracion	\$ 335.813,51	\$ 336.806,62	\$ 337.838,00	\$ 338.589,84	\$ 338.605,23	\$ 338.623,43	\$ 348.020,70	\$ 348.056,54	\$ 348.093,86	\$ 348.138,63	\$ 348.186,29	\$ 348.270,99
Gastos de comercializacion, impuestos y financieros												
Ingresos Brutos (5%)	\$ 10.676,65	\$ 19.442,89	\$ 14.040,79	\$ 4.168,18	\$ 13.917,23	\$ 17.833,22	\$ 24.850,74	\$ 21.532,60	\$ 17.005,95	\$ 20.705,00	\$ 24.707,36	\$ 31.713,02
Salud Publica (1,5%)	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49	\$ 2.937,49
TEM	\$ 5.338,33	\$ 9.721,45	\$ 7.020,39	\$ 2.084,09	\$ 6.958,62	\$ 8.916,61	\$ 12.425,37	\$ 10.766,30	\$ 8.502,98	\$ 10.352,50	\$ 12.353,68	\$ 15.856,51
Publicidad y Propaganda (1%)	\$ 2.135,33	\$ 3.888,58	\$ 2.808,16	\$ 833,64	\$ 2.783,45	\$ 3.566,64	\$ 4.970,15	\$ 4.306,52	\$ 3.401,19	\$ 4.141,00	\$ 4.941,47	\$ 6.342,60
Subtotal impuestos	\$ 21.087,80	\$ 35.990,41	\$ 26.806,83	\$ 10.023,40	\$ 26.596,79	\$ 33.253,97	\$ 45.183,76	\$ 39.542,92	\$ 31.847,61	\$ 38.135,99	\$ 44.940,00	\$ 56.849,62
Utilidad neta	\$ -204.460,06	\$ -95.191,41	\$ -164.170,50	\$ -289.099,95	\$ -166.491,78	\$ -117.254,65	\$ -38.385,54	\$ -80.156,95	\$ -137.130,51	\$ -90.648,64	\$ -40.354,67	\$ 47.677,83
Inversiones												
Flujo de fondos	\$ -204.460,06	\$ -95.191,41	\$ -164.170,50	\$ -289.099,95	\$ -166.491,78	\$ -117.254,65	\$ -38.385,54	\$ -80.156,95	\$ -137.130,51	\$ -90.648,64	\$ -40.354,67	\$ 47.677,83

Estadoderesultados2017

%

ventas netas	\$ 3.892.191,05	100,00%
costos de producción	\$ 1.540.345,88	39,58%
costos de comercialización	\$ 1.492.687,30	38,35%
margen bruto	\$ 859.157,87	22,07%
BAIL	\$ 859.157,87	22,07%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-	
RESULTADO NETO	\$ 859.157,87	22,07%

Estadoderesultados2018

%

ventas netas	\$ 4.146.608,15	100,00%
costos de producción	\$ 1.641.032,18	39,58%
costos de comercialización	\$ 1.914.645,45	46,17%
margen bruto	\$ 590.930,52	14,25%
BAIL	\$ 590.930,52	14,25%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-	
RESULTADO NETO	\$ 590.930,52	14,25%

Estadoderesultados2019

%

ventas netas	\$ 5.354.731,87	100,00%
costos de producción	\$ 2.195.440,07	41,00%
costos de comercialización	\$ 2.677.021,11	49,99%
margen bruto	\$ 482.270,69	9,01%
BAIL	\$ 482.270,69	9,01%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-	
RESULTADO NETO	\$ 482.270,69	9,01%

Estadoderesultados2020

		%
ventas netas	\$ 5.338.366,00	100,00%
costos de producción	\$ 2.188.730,06	41,00%
costos de comercialización	\$ 4.115.043,65	77,08%
margen bruto	\$ -965.407,71	-18,08%
BAIL	\$ -965.407,71	-18,08%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-	
RESULTADO NETO	\$ -965.407,71	-18,08%

Evolución del Estado de Resultados en %

	2017	2018	2019	2020
ventas netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
costos de producción	41,00%	41,00%	41,00%	41,00%
costos de comercialización	39,73%	47,84%	49,99%	77,08%

margen bruto	19,27%	11,16%	9,01%	-18,08%
BAIL	19,27%	11,16%	9,01%	-18,08%
IMPUESTO A LAS GANANCIAS				
RESULTADO NETO	19,27%	11,16%	9,01%	-18,08%

INDICE BIBLIOGRAFICO

GENERAL:

MONDINO, Diana y **PENDAS**, Eugenio, Finanzas para empresas competitivas, (Buenos Aires, 2008).

RASSIGA,

Fernando, Manual de decisión de inversión y financiamiento de proyectos, (Buenos Aires, 2011).

OSTENGO, Héctor, Control de gestión: Guía para graduados profesionales, (Buenos Aires, 2006).

DAVIS Y TAIGIURI, “On the goals of successful family companies” en Family Russines Review, (1992).

NOGUERA, Maximiliano, En busca del éxito empresarial, la armonía familiar y la trascendencia generacional, Buenos Aires (Mayo 2017).

TORRES, Guillermina, Administración y Gestión de Empresas Familiares, (Mendoza 2011).

CHARI, Alan, PyMEs en el mercado de capitales, ¿Una alternativa de financiamiento viable?, (Buenos Aires 2017).

Especial:

FRANKLIN, Allen, **STEWART** C. Myers, **RICHARD** A. Brealey, Principios de finanzas corporativas, Edición N° 9, (Mexico, 2010).

SALERNO, Anátide, **RAMPONE**, Mauricio, Evolución de las pymes en Argentina y su impacto en el empleo, (Buenos Aires, Noviembre 2021).

Publicacioneseninternet:

PEREZ, María luz y **DUARTE** Micaela, **ARIAUDO**, Macarena, **LEDESMA**,
Oriana, **NUÑEZ**, Brian, **ASTUDILLO**, Alma, **ALARCON**, Magali,
Los efectos del covid19 en las PyMEs de Argentina, (Buenos Aires, Julio 2020)

INDICE ANALITICO

Resumen	.....	1
Prólogo	.....	2

CAPÍTULO I

Conceptos Teóricos

1-Teoría financiera y económica tradicional	.....	3
2-definición de proyecto de inversión	.....	5
3-Utilidad de la evaluación del proyecto	.....	6
4-Flujo de fondos a través del tiempo	.....	7
5- El Valor Actual Neto	.....	9
6- Tasa interna de retorno	.....	12
7- Periodo de recuperación de la inversión	.....	14
8- Evaluación de riesgo e incertidumbre	.....	15
9- Medidas de rentabilidad	.....	21

CAPÍTULO II

Pymes

1- Pymes	.....	26
2- Contexto en cifras	.....	27
3- Cisne negro covid 19	.....	32
4-Dificultades para acceder al crédito	.....	34
5-El mercado de capitales pymes	.....	35
6- Los beneficios de los mercados de capitales para pymes	.....	37
7- La estructura del mercado de capitales pymes	.....	38
8-Naturaleza familiar de las pymes	.....	39

CAPÍTULO III

Empresafamiliar

1-Empresa familiar	.....	40
2-Modelo de los tres círculos	.....	42
3-Ciclo de vida de la empresa familiar	.....	43
4-Importancia de las empresas familiares	.....	44
5-Ventajas de las empresas familiares	.....	45
6-Desventajas de las empresas familiares	.....	47
7- Relaciones familiares en la empresa	.....	49
8-Sucesion	.....	51
9- El protocolo familiar 52	.....
10- La empresa familiar y la oferta educativa	.....	54

CAPITULOIV

Laempresa

1-Evaluacion como empresa familiar	.....	56
2-Evaluacion como proyecto de inversión	.....	61
3-Evaluacion de los estados de resultados	.....	62
4-Analisis FODA	.....	63

CAPITULO V

Conclusiones

1-Conclusiones generales	.....	65
2-Conclusiones particulares de la empresa	.....	66

ANEXO

Contenido	.....	67
ÍndiceBibliográfico	.....	68
ÍndiceAnalítico	.....	69
		70