Facultad de Ciencias Económicas

Universidad Nacional del Litoral

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

La estrategia empresarial: el aporte de los indicadores contables y financieros en una pyme comercial de la provincia de Santa Fe.

Autor: TEVEZ MAGNE, ANA LISA.

Director: TAHAN, JORGE NÉSTOR

Co-Director: REGALI, MARIA SOLEDAD.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN……pág. 4

CAPÍTULO I: MARCO METODOLÓGICO.

Situación Problemática……...pág. 7

Pregunta de investigación……...…pág. 9

Objetivos……...pág. 10

Hipótesis……...pág. 11

Metodología……..pág. 12

CAPÍTULO II: ANTECEDENTES……..pág. 20

CAPÍTULO III: MARCO TEÓRICO.

Análisis de los estados contables……..…pág. 34

Análisis de la estructura patrimonial……pág. 39

Análisis de la situación financiera a corto plazo……..pág. 41

Análisis de la situación financiera a largo plazo...……...……pág. 53

Análisis del estado de resultado……...pág. 58

Análisis de la situación económica ……..pág. 66

CAPÍTULO IV: PRESENTACIÓN CASO DE ESTUDIO.

Contexto Macro……pág. 80

Contexto Micro……..……pág. 81

Actividad económica……pág. 82

Historia……..…pág. 83

Estructura jurídica y operativa……..……pág. 84

Lugares donde ofertan sus productos……...pág. 84

Objeto Social……pág. 85

Visión ……..…pág. 86

Misión……...……pág. 86

Valores Organizacionales…….pág. 86

CAPÍTULO V: ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES EN EL CASO DE ESTUDIO.

Análisis comparativo horizontal……...……pág. 88

Análisis comparativo vertical……...……pág. 96

Análisis de la situación financiera a corto plazo ……..……..…pág. 102

Análisis de la situación financiera a largo plazo ……..…..……pág. 105

Análisis de la situación económica…….……pág. 107

CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES…….……pág. 112

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS……...……pág. 117

INTRODUCCIÓN

Los indicadores financieros han adquirido un papel relevante al convertirse en una de las principales herramientas utilizadas para evaluar la capacidad de las empresas y su posible desarrollo a futuro, permitiéndoles analizar su eficiencia y comportamiento económico. En este sentido, el análisis de los indicadores contables y financieros se vuelve crucial por el valor añadido que estas herramientas proporcionan a las empresas, considerándolo para la toma de decisiones que les permitan avanzar hacia un nivel superior.

El análisis y posterior interpretación de los estados contables a través de los indicadores financieros facilita la construcción de un acertado diagnóstico actual, que revela las deficiencias y patrones negativos que requieren la aplicación de acciones correctivas, permitiendo de esta manera, el establecimiento de acciones preventivas en caso de problemas en la operatividad que pueda afectar al ámbito financiero de las empresas.

La capacidad predictiva del análisis de los estados financieros es, sin duda, una ventaja significativa. Poder observar la tendencia de la empresa a lo largo del tiempo y compararla con su evolución histórica proporciona una perspectiva crucial para la toma de decisiones informadas.

El análisis de los datos financieros es primordial para cada una de las actividades realizadas dentro de la empresa. Por medio de éste, los administradores se valen de información para la toma de decisiones de acuerdo a los síntomas que presenten las organizaciones en sus ciclos de operaciones, así como también para la solución de problemas específicos que aquejan

a las empresas como lo son las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, inventarios, rentabilidad, entre otros.

El enfoque de esta investigación se centra en una pequeña y mediana empresa de Santa Fe que opera en el segmento de repuestos para vehículos y maquinarias, caracterizada por ser un negocio familiar.

La compañía fue establecida con un modelo de crecimiento impulsado por la dinámica familiar, lo que ha llevado a un desarrollo algo desorganizado y sin una supervisión adecuada, atendiendo sus intereses y necesidades de momentos sin considerar elementos financieros que podrían ayudarle a optimizar sus recursos y reducir los riesgos económicos. Al ignorar la importancia de los indicadores a la hora de tomar decisiones, la empresa puede tener dificultad para identificar sus fortalezas y debilidades. Esto limita su capacidad para encontrar nuevas oportunidades de negocio.

En el presente trabajo se realiza la interpretación de los estados financieros de la pyme, a través del análisis y comparación de conceptos y cifras en ellos contenidas mediante un diseño metodológico cuasi experimental, transversal, descriptivo con el objetivo de determinar cómo la aplicación de indicadores inciden o mejoran en el análisis del estado contable de la empresa y en consecuencia en la estrategia empresarial (en la toma de decisiones).

Es decir, se efectúa la emisión de una opinión de la información contable recolectada, por medio de la aplicación de las herramientas del análisis horizontal que tienen como objetivo visualizar la tendencia de los valores contenidos en los estados contables a lo largo de un periodo determinado, así como del análisis vertical, que determina la importancia relativa de cada partida dentro del estado correspondiente.

Así, mediante las técnicas del análisis de los estados contables de la pyme, se hace posible la aplicación de indicadores indispensables para la ejecución de la estrategia de negocio con el fin de mejorar la toma de decisiones, la gestión financiera y el crecimiento continuo.

Desde este punto de vista, se propone mostrar una interrelación lógica entre la aplicación de las herramientas estructurales de medición de la capacidad de inversión y financiación y las de medición de la capacidad financiera operativa con las herramientas económicas de medición de eficiencia, las cuales se presentan en función de su relevancia para la toma de decisiones empresariales como importantes, significativas o estratégicas y en virtud de esto último, se expone a través de un informe recomendaciones y medidas de mejora.

En resumen, mediante el análisis de estados contables se desarrolla un diagnóstico de la pyme, permitiendo tomar decisiones basadas en ratios significativos y fundamentalmente en los estratégicos.

CAPÍTULO I: MARCO METODOLÓGICO

• Situación problemática

Las pymes en la mayoría de los casos no poseen herramientas contables diseñadas para satisfacer sus necesidades de información interna.

La información contable está más orientada a la preparación de información para fines fiscales y para acreedores como los bancos. Varios autores han realizado investigaciones importantes en el ámbito de la pequeña y mediana empresa y apuntan "a la gerencia empresarial como el principal usuario de dicha información". Se entiende que el usuario de alguna manera "desatendido" por la información contable de las pymes es el propietario-administrador, quien necesita información relevante y oportuna para orientar sus decisiones de gestión, con el fin de mantener la empresa en marcha a lo largo del tiempo y buscar su expansión.

Es decir, el empresario requiere información que le sea útil para la toma de decisiones económicas, no económicas y de carácter estratégico, y que también le permita ejercer un control sobre los recursos de la empresa.

Asimismo, las compañías necesitan de información contable para implementar sus estrategias de operación, inversión y financiamiento, los cuales buscan a su vez, abrir mercados en otras áreas geográficas, aumentar la producción, construir o adquirir nuevas plantas y desarrollar otro tipo de inversiones que les permita crecer.

Por lo tanto, las empresas pueden elaborar un número ilimitado de estados contables que reflejen sus necesidades, como el balance general, el estado de resultados, el cambio de

patrimonio, los cambios en la situación financiera y los estados de flujo de efectivo, los que sirven de base para aplicar indicadores financieros que permiten tomar decisiones estratégicas, operativas y financieras.

A través de la interpretación de los datos presentados en los estados financieros los administradores, clientes, empleados y proveedores se pueden dar cuenta del desempeño que las empresas muestran en el mercado.

Asimismo, se considera que el análisis de estados contables es un método aplicado a cualquier empresa, el que posibilita evaluar con exactitud su situación financiera permitiéndole conocer en qué condición está, tomar las decisiones correctas y observar el cambio de la organización.

Además, es fundamental destacar que uno de los aspectos más importante en un negocio es el proceso de toma de decisiones, el cual requiere conocer la información y las herramientas del análisis financiero que se deben utilizar para dictaminar la forma más acertada de actuar.

Entonces, los indicadores financieros deben ser aplicados en todo tipo de empresa independientemente de su actividad lucrativa, es decir, empresas comerciales, industriales, de servicios, entre otras, puesto que constituyen una medida efectiva para evaluar el rendimiento, permitiendo la toma de decisiones sobre inversión, financiación, planes de acción, fortalezas y debilidades, y realizar comparaciones con otros negocios, ya que proporcionan información sobre el comportamiento operativo y su estado económico-financiero.

Para ello, los indicadores financieros se deben elaborar en forma ordenada y clara para poder determinar la liquidez y solvencia de la empresa, la eficiencia en la utilización de los activos, sobre todo la capacidad de endeudamiento y la cancelación de las obligaciones.

Sin embargo, existe poco conocimiento de cómo varios indicadores influyen en la estrategia empresarial, limitando la capacidad de las compañías para tomar decisiones informadas, estratégicas y basadas en datos financieros en un entorno empresarial dinámico y competitivo.

La inestabilidad económica y financiera que viven las empresas se puede atribuir a múltiples factores, dificultando la estabilización económica y financiera de las organizaciones en el corto y largo plazo. En particular, una de las causas radica, en que muchas empresas no emplean indicadores financieros adecuados para analizar los estados contables, esto a su vez, porque desconocen la importancia de analizar dichos estados, los cuales contienen información relevante y actual.

La ausencia de indicadores financieros como herramienta para estudiar los balances conduce a una inadecuada toma de decisiones. Por consiguiente, la inadecuada toma de decisiones impide que los objetivos de la empresa se lleven a cabo.

Dentro de este escenario, el resultado es la escasez de fondos y liquidez, lo que dificulta cumplir con sus obligaciones de pago en el corto, mediano y largo plazo, con sus empleados, proveedores, bancos, entre otros. Esto genera desacreditación y desconfianza de sus clientes, proveedores y de las instituciones financieras, provocando una reducción del posicionamiento en el mercado, de la misma manera disminuyendo la rentabilidad, por lo cual la empresa recaería en tal estado que podría cesar su producción y quebrar.

- **Pregunta de investigación**

Para garantizar el crecimiento continuo se hace necesario el desarrollo de indicadores pensados para satisfacer las necesidades de información interna y que complemente la

información contable financiera generada, para ayudar a los empresarios a dirigir sus negocios con una visión de largo plazo y de mayor competitividad.

En función de lo expuesto anteriormente se plantea la importancia del interrogante general:

¿Cómo los indicadores inciden en el análisis de los estados contables mejorando la estrategia empresarial y la toma de decisiones?

Este trabajo pretende que la pyme cuente con una estrategia de negocio desarrollada a través de los indicadores, que estas herramientas les sirvan de apoyo en la toma de decisiones y mejoramiento continuo, que sean útil, sencillas, comprensibles, que no requieran costos elevados para su elaboración, y que, además, sirva para encaminar a la pyme hacia el éxito, la sostenibilidad y la competitividad.

• Objetivos

Este planteamiento direcciona a la estructura de objetivos generales y específicos que sirven de apoyo a la elaboración del trabajo de investigación y a la consecución de resultados esperados. Proponiendo como objetivo general:

Analizar la aplicación de distintos indicadores a los estados contables de una pyme comercial y evaluar su potencialidad para mejorar la estrategia de negocio de la empresa.

Y como objetivos específicos, que servirán de apoyo a la consecución del objetivo general los siguientes:

-Seleccionar y justificar, con base en la teoría, los indicadores que serán aplicados a los estados contables de la pyme.

- Analizar los resultados obtenidos de la aplicación de indicadores importantes, significativos y estratégicos y las decisiones que permite tomar a la pyme del sector comercial.

-Identificar las ventajas de cada uno de los indicadores en función de su adaptabilidad a la empresa.

- Proponer recomendaciones y medidas de mejora basadas en los resultados obtenidos de la implementación de ratios en función de su importancia significativa y estratégica.

• Hipótesis

Para este tipo de estudio se hace preciso formular hipótesis, debido a que, en esta investigación se requiere probar el impacto que tienen las variables entre sí, es decir, observar cómo la aplicación de indicadores (variable independiente) inciden en el análisis del estado contable y en consecuencia en la toma de decisiones (variable dependiente), determinando de esta manera la relación causa y efecto que existe entre ellas.

Para ello, se plantea como Hipótesis general:

Los indicadores económicos y financieros se utilizarán como herramientas efectivas en la formulación y ejecución de la estrategia empresarial, con el fin de mejorar la toma de decisiones y la gestión financiera de la pyme comercial.

Y como Hipótesis específicas:

-Los fundamentos teóricos del análisis económico, financiero y de los estados contables, justificarán la aplicabilidad de dichos indicadores a la pyme analizada.

-A través de la implementación de indicadores, la pyme se asegurará de que su actividad operativa financie el negocio, que podrá sostener su estructura con la capacidad operativa, afrontar sus obligaciones y establecer un crecimiento sostenible.

-Mediante la incorporación de indicadores, se propondrá extender el plazo de pago a proveedores, renegociar los días en que le pagan los clientes, reducir su stock al negociar los puntos de pedido con los proveedores y realizar un crecimiento a largo plazo a través de una estrategia de crecimiento combinado.

• **Metodología.**

El tipo de diseño elegido es el cuasi experimental, ya que se realiza una especie de "experimento" con los estados contables de la pyme comercial. En un diseño cuasi experimental, los sujetos no se asignan al azar a los grupos ni se emparejan, sino que dichos grupos ya están conformados antes del experimento: son grupos intactos (Sampieri, Fernández, & Baptista, 2014, p.151).

En este tipo de investigación se manipula deliberadamente, al menos, una variable independiente para observar su efecto sobre una o más variables dependientes. Puntualmente, en este trabajo se observa cómo la aplicación de indicadores inciden o mejoran en el análisis del estado contable de la empresa y en consecuencia en la estrategia empresarial (en la toma de decisiones). Los indicadores se consideran variables independientes que se manipulan para ver cómo influyen en el análisis del estado contable.

Desde la estrategia de recolección de datos, dentro del diseño cuasi experimental, se elige la investigación transversal, ya que se analizan y representan variables de interrelación e incidencia en un momento dado, pudiéndose describir como una fotografía en un momento determinado, midiendo percepciones y/o actitudes, recolectando datos únicos en el tiempo (Sampieri, Fernández, & Baptista, 2014).

En particular, esta investigación se centra en analizar una pyme comercializadora de repuestos, recolectando información contable, económica y financiera en un momento dado o en un punto en el tiempo (estado contable anual) que hace posible la aplicación de indicadores según su importancia significativa y estratégica, indispensables para la ejecución de la estrategia de negocio con el fin de mejorar la toma de decisiones, la gestión financiera y el crecimiento continuo en la pyme. Estos indicadores cuentan con la característica de ser recíprocos entre sí, pues uno sirve de apoyo al otro en la interpretación y recolección de resultados.

Además, dentro del diseño transversal, se selecciona un enfoque descriptivo ya que se busca como objetivo principal describir el cálculo de los indicadores a través de información contable obtenida, exponer cuales son los resultados obtenidos, identificar y desarrollar las ventajas, así como las conclusiones y recomendaciones que surgen a partir de su aplicación.

Asimismo, el diseño seleccionado se desarrolla con un enfoque cualitativo, es decir, desde este punto de vista, el enfoque cualitativo se centra en la recolección y estudio de información con el objetivo de pulir los interrogantes a investigar, este enfoque permite la obtención de información descriptiva de cualidades del problema de estudio. Por lo expuesto,

se propone un método que se centra en dar respuestas a preguntas de investigación que nos acerquen a los objetivos planteados.

En este sentido, este tipo de estudio proporciona una comprensión profunda sobre la importancia del uso de indicadores para la toma de decisiones, ofreciendo información detallada sobre la aplicabilidad, los resultados y las recomendaciones. Con esta investigación se agrega valor a la gestión empresarial ya que permite a los directores de la pyme recopilar datos sobre lo que no está funcionando bien y lo que se puede modificar en el futuro, evaluar más las situaciones problemáticas e identificar posibles soluciones.

Además, se propone como unidad de análisis, el estudio de los estados contables de una pyme comercial que abarcan un periodo anual, es decir, la información contenida en los estados de situación patrimonial, estado de resultados, estado de evolución patrimonial, el estado de flujo de efectivo y las notas a los estados contables.

El estado de situación patrimonial es la fuente de información para la determinación de la situación económica y financiera, suministrando información sobre las condiciones de la empresa para hacer frente a las necesidades de operación y endeudamiento en una fecha determinada.

Por otro lado, el estado de resultados es un documento con más importancia, puesto que es posible recabar información sobre la capacidad de producir ganancias.

El estado de cambios en el patrimonio permite determinar a nivel general el incremento o disminución de activos frente a pasivos y el flujo de efectivo contiene todas las actividades del dinero (ingresos y salidas), este estado permite predecir futuros flujos de efectivo, la generación y uso del mismo por parte de gerentes, así como también la capacidad que tiene la

empresa para generar intereses y dividendos, se dice entonces que el estado de flujo de efectivo indica de dónde proviene el efectivo y a dónde se destina.

El desarrollo del análisis, en el capítulo de estudio de caso, se basa en los estados contables anuales de la empresa comercializadora al 31 de diciembre de 2022, junto con cifras comparativas del año anterior. Cabe señalar que todos los datos de los informes contables están expresados en pesos y que la empresa tiene una estructura de capital relativamente simple que permite un análisis horizontal y vertical satisfactorio.

Además, hay que tener en cuenta que no se realiza ningún análisis del impacto de la inflación en estos datos. Por tanto, este efecto no es considerado por no ser objetivo de estudio del presente trabajo.

Consecuentemente, los estados contables de la pyme, a través de su análisis y revisión, sirven de materia prima para el cálculo y aplicación de los indicadores. Para ello, se propone vincular de manera coherente el uso de las herramientas de inversión, económicas y de financiación.

Presentándose como parte neurálgica del tema de estudio, se expone la presencia de indicadores que surgen de tres herramientas fundamentales, tales como, los indicadores que emergen de las herramientas financieras estructurales de medición de la capacidad de inversión y financiación, para ello, es necesario realizar un análisis a largo plazo de la situación patrimonial, el cual, tiene como objetivo primordial mostrar la armonía entre inversión y financiación en las empresas. Considerados como indicadores importantes para la toma de decisiones empresariales, se presentan el ratio de solvencia, el cual es mayor mientras mayor sea la importancia de los recursos propios en la financiación de activos, y el indicador de inversión inmovilizada, indispensable para reflejar la inmovilización de la inversión.

Desde la perspectiva del análisis a largo plazo de la situación financiera se logra medir la capacidad financiera de las organizaciones, es decir, si las empresas pueden o no pueden ser eficientes financieramente, se exponen como herramientas estratégicas para la toma de decisiones y se representan en el ratio de endeudamiento, el cual, refleja la mayor o menor facilidad para atender los compromisos a plazo breve y el indicador de financiación de la inversión inmovilizada, el cual mide la autonomía patrimonial de las organización imprescindibles para minimizar su riesgo financiero.

Por otra parte, para la aplicación de las herramientas de la medición de la capacidad financiera operativa es necesario realizar un análisis a corto plazo de la situación financiera operativa, es decir, la que mide la capacidad de pago en corto plazo, en otras palabras, la que mueve el negocio todos los días. Para tal fin, y considerándose como importantes para la toma de decisiones, se exponen, el indicador de liquidez, que muestra la aptitud que tienen las organizaciones de afrontar deudas con sus bienes y el de liquidez seca, que a vez determina la capacidad de afrontar deudas en casos de recesión o de inexistencia de ventas.

Además, los indicadores de los ciclos operativos, expuestos por su significatividad en la toma de decisiones, se presentan en los ratios de cuentas por pagar y el de cuentas por cobrar y en el indicador del stock, considerado este último como estratégico para la toma de decisiones. Sin embargo, mientras que el indicador del tiempo de realización del stock es importante para la toma de decisiones, se sugiere la implementación del ratio del tiempo medio de realización de stock por su impacto estratégico en la toma de decisiones organizacionales.

Simultáneamente, y continuando con el análisis a corto plazo de la situación financiera operativa, se presenta el ratio de capital de trabajo o necesidad operativa financiera, en donde se determinan los recursos financieros que la empresa necesita para mantener el ciclo. Es decir,

define si todos los días se puede operar y, en caso que exista déficit, nos indica de donde proviene (cuentas por cobrar, pagar o de la inmovilización del stock), siendo considerado además como estratégico para la toma de decisiones.

Por otra parte, aparecen los indicadores de fondo de maniobra que muestran la parte del activo circulante que es financiada con recursos de carácter permanente, exponiendo el exceso de fondos a largo plazo por encima del inmovilizado neto, este indicador responde a cuestiones de planteamiento y no de funcionamiento. Con el ratio de necesidad operativa de fondo se establece una relación fundamental con el fondo de maniobra, determinando a partir de él las inversiones a corto plazo necesarias en una empresa y con el indicador de necesidad de fondo se mide la capacidad para diagnosticar el volumen de recursos ajenos que deben negociar.

Finalmente, los indicadores obtenidos con las herramientas económicas de medición de eficiencia se determinan luego de analizar la situación económica o de rentabilidad de las empresas, de los cuales y teniendo en cuenta el carácter de importantes para la toma de decisiones se presentan los indicadores de margen de seguridad, apalancamiento operativo, ebit y ebitda, punto de equilibrio, por su parte y vistos por su impacto significativo en la determinación de decisiones organizaciones se presentan los ratios de rentabilidad propietaria o del patrimonio neto, rentabilidad del activo (de la empresa o del total invertido) y el de rentabilidad del capital del tercero o costo del capital invertido por el tercero. Por otro lado, el leverage directo se considera un indicador estratégico, mientras que el leverage indirecto se considera significativo estratégico para la toma de decisiones.

Por su parte, este trabajo se centra en la selección de una empresa comercializadora como caso de estudio, principalmente debido a la importante contribución de las pymes en Argentina. Las pymes son reconocidas como una categoría económica, laboral y productiva

crucial que abarca a las micro, pequeñas y medianas empresas, clasificadas según sus ingresos y actividad económica declarada.

Según datos del Ministerio de Producción de la Nación, Argentina cuenta con más de 850.000 pymes, ubicadas predominantemente en Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba. Hay 27 pymes por cada 1.000 habitantes, con una tasa de creación de 1 por cada 2.300 habitantes. La Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CEM) destaca a las pymes como una fuerza productiva clave en la economía nacional.

Algunos estudios indican que más del 95% de estas empresas cuentan con un promedio de 100 empleados. Los datos revelan que 51 % del empleo formal privado está impulsado por las pymes, lo que se traduce en más de 6,2 millones de empleos. Esto subraya su papel vital en la promoción del empleo formal y el impulso del desarrollo económico en todo el país.

Dentro de este contexto, la investigación se apoya en el análisis del caso de una empresa santafesina, sobre la cual se aplican indicadores para mejorar la estrategia empresarial, la elección del caso se fundamenta en la importancia económico y social que dicha empresa aporta ya que actualmente cuenta con 120 empleados y posee más de 50 años en el mercado comercial santafesino.

Por último, se trabaja con una serie de técnicas de recolección y fuentes de información que facilitan la obtención de datos para el análisis del caso de estudio a investigar.

Para dar cumplimento a los objetivos específicos de la investigación, tales como, seleccionar y justificar (en base a la teoría) los indicadores que serán aplicados a la pyme, se utiliza la investigación bibliográfica (fuente secundaria), la misma permite la obtención de información en diferentes medios como libros, revistas, artículos científicos, tesis de maestría,

congresos y eventos internacionales que permiten fundamentar teóricamente los conceptos y conocimientos que intervienen en el tema de investigación planteado.

Para analizar los resultados obtenidos, identificar las ventajas y proponer recomendaciones a la pyme se realiza la revisión documental de la empresa en relación a sus estados contables y demás documentos oficiales (informes de gestión y estadísticas elaborados por la pyme).

Finalmente, se aplican herramientas numéricas de medición, herramientas matemáticas, ratios y métodos estadísticos. Además, se implementan gráficos y tablas dinámicas, para analizar las variaciones interanuales, y establecer comparaciones.

CAPÍTULO II: ANTECEDENTES

Dentro de este capítulo se proponen trabajos y artículos de investigación realizados por distintos autores, contribuyendo de manera significativa a la presente investigación, ya que permiten conocer la situación financiera de las empresas a través de la utilización de los indicadores financieros con sus respectivas interpretaciones, conclusiones y recomendaciones, orientadas en su mayoría a tomar decisiones encaminadas al logro de los objetivos y estrategias empresariales.

La presente exposición de las ideas se plantea teniendo en cuenta las herramientas del análisis financiero en función de su grado de importancia y significatividad para la toma de decisiones, priorizando fundamentalmente los indicadores que son considerados como estratégicos.

Siguiendo con este razonamiento, en el trabajo investigativo de Martha Maribel López Sánchez, sobre los indicadores financieros y su relación en la toma de decisiones en la empresa modas y textiles mundo azul en el año 2012 de la Universidad Técnica de Ambato Ecuador, en el marco de la titulación de Ingeniería Financiera publicado en 2015 se planteó, como objetivo general conocer la relación de los indicadores financieros con la toma de decisiones en la empresa Mundo Azul elaborando un modelo de gestión que facilite la toma de decisiones, para que de esta manera, el ente pueda conocer su situación actual en aspectos internos y externos que le permitan mejorar el presente y proyectarse en el futuro.

Asimismo, se propuso como objetivos específicos, identificar si la empresa cuenta con indicadores financieros como herramienta de análisis que le permita conocer la realidad

económica y financiera, evaluar cómo se toman las decisiones para mejorar dichos procesos que serán encaminados al cumplimiento de los objetivos y proponer un modelo de gestión financiera que facilite la toma de decisiones.

Este trabajo se ha desarrollado a través de una investigación de campo, de carácter exploratorio descriptivo, en donde la autora se apoya en las técnicas de análisis de estados financieros y encuestas con el propósito de obtener un diagnóstico del área financiera aplicando un cuestionario de 15 preguntas que le permitieron abordar las variables sobre el análisis financiero y la toma de decisiones. Para luego, realizar un análisis e interpretación de los resultados estadísticos que le permitieron el establecimiento de conclusiones y recomendaciones.

Del análisis de la situación financiera de la empresa a largo plazo, se expone dos indicadores que son considerados como estratégicos para la toma de decisiones, el primero es el indicador de endeudamiento, observándose que fue bajando la necesidad por parte de la empresa de financiamiento de terceros, y como segundo, el indicador de financiamiento propio el que muestra que, del total de activo, la financiación de los socios viene aumentando a lo largo de los años.

Desde la perspectiva del análisis de corto plazo de la situación financiera operativa (la que mide la capacidad de pago en el corto plazo), se presentan indicadores que son considerados como importantes para la toma de decisiones, por un lado, el indicador de liquidez corriente, el que a su vez muestra que los activos corrientes de la empresa cubren las obligaciones a corto plazo y el indicador de prueba ácida que expone que la compañía tiene baja capacidad para cubrir sus obligaciones de exigibilidad inmediata.

Por otro lado, y presentado como estratégico en la toma de decisiones, se presenta en indicador de capital de trabajo, demostrando que la empresa cuenta con recursos para atender requerimientos como pago por compras al contado, sueldos, servicios básicos, gastos de funcionamiento, etc.

Teniendo en cuenta los indicadores del ciclo operativo, se presentan por su significatividad en la toma de decisiones, el plazo promedio de pago, el que ha ido disminuyendo con el paso de los años, lo que indica la necesidad de negociar con los proveedores su ampliación y el plazo promedio de cobro que se ha reducido gracias a la implementación de una política de cobro en el último año.

Por último, el índice de rotación de inventario, ratio considerado estratégico, muestra que hay varios productos que tardan mucho tiempo en venderse, por lo que se recomienda convertirlos en efectivo de manera inmediata.

Como conclusión, la autora expone que la empresa no utiliza suficientes indicadores financieros que le permita conocer su situación económica, dicha carencia ha ocasionado la necesidad de renegociar con sus proveedores y entidades financieras para extender el plazo de pago.

Por último, expone, como recomendación, que el ente aplique un modelo de gestión financiera que facilite la toma de decisiones gerenciales.

Asimismo, en el artículo de investigación de Félix Ignacio Macías Loor y Mikaela Delgado Suárez sobre los indicadores financieros y su relación con la toma de decisiones, publicado el 13 de febrero de 2023 en Ecuador, tuvo como propósito explorar el papel de los indicadores financieros en el proceso de toma de decisiones de la empresa Fabrez S.A,

pudiéndose determinar que los ratios financieros juegan un papel crucial en el desarrollo del proceso de análisis financiero y la toma de decisiones de la empresa.

A través de la aplicación de un método inductivo, deductivo, analítico y sintético se obtuvo información sobre el análisis financiero que permitió estudiar indicadores determinantes sobre el desempeño en las actividades financieras de la empresa desde la perspectiva de la liquidez, endeudamiento, rentabilidad y eficiencia.

Desde el punto de vista del análisis de la situación financiera de corto plazo se presentan dos indicadores que son considerados importantes para la toma de decisiones empresariales, con ellos, se pudo observar que Fabrez S.A presenta un nivel de razón corriente óptimo para respaldar obligaciones contraídas, con alta capacidad para cancelar sus obligaciones sin depender de la venta de su inventario. Por otro lado, el indicador de liquidez se encontró en aumento por poseer su capital de trabajo en equilibrio siendo sostenible en cuentas de corto plazo.

Por su parte, considerando el análisis de la situación financiera de largo plazo, se presenta un indicador que es tenido en cuenta como estratégico en la toma de decisiones, el llamado índice de endeudamiento, demuestra que es uno de los más altos, pues presentó un elevado grado de dependencia frente a sus acreedores por financiación.

En cambio, y desde la perspectiva del análisis de la situación patrimonial a largo plazo, el indicador de solvencia (importante) mostró un elevado grado de dependencia del ente frente a sus acreedores por financiación con terceros, por lo tanto, como decisión financiera y de actuación inmediata debió plantearse la pérdida de autonomía financiera frente a grupos de terceros que facilitan el nivel de financiación.

El diagnóstico explicó que la empresa Fabrez, se encontró con capacidad de pagar sus obligaciones de corto plazo en niveles óptimos, pero es a consecuencia de financiamiento de terceros (entidades financieras).

Por su parte y visto desde el análisis de la medición de la eficiencia económica destaca indicadores que si bien son importantes no son estratégicos para evaluar las políticas empresariales, con ello, expone que los niveles de rentabilidad evidenciaron la habilidad de la entidad para generar utilidades a partir de la inversión de sus recursos. Esto, a su vez, reflejó que la empresa utilizó el apalancamiento operativo y financiero en la medida en que recurre a este tipo de financiación, es decir, que utilizó toda su infraestructura (edificios, maquinaria, vehículos, muebles) y sus recursos económicos (propios o particulares).

Por otra parte, desde la dinámica contable-financiera, se destacó la inexistencia de informes financieros y la carencia en la aplicación de las herramientas financieras (indicadores).

La investigación de Félix demuestra de forma concluyente la profunda importancia de aplicar indicadores financieros en las empresas. Esta investigación expone que el beneficio de la aplicación de los indicadores en las empresas, es el conocimiento de la realidad financiera que involucra el estudio final de las operaciones y como resultado facilita estimaciones y predicciones del funcionamiento futuro ya sea para mejorar o corregir sus estrategias.

Por su parte, la tesis de bachillerato de Claudia Fernanda, Galicia Pérez y Gabriel Romero Challco de la Universidad andina de Cusco sobre indicadores financieros y la toma de decisiones en la empresa J&J Brother's E.I.R.L, publicado 2021 en Perú, tuvo como finalidad describir cómo son los indicadores financieros de la empresa y el proceso de toma de decisiones de la misma, para lo cual se ha usado como base los indicadores de liquidez, rentabilidad y

endeudamiento, considerados necesarios para la toma decisiones. Asimismo, no se formuló hipótesis, la población del estudio, y la muestra, estuvieron conformadas por los estados financieros, y el tipo de investigación fue no experimental, y de enfoque cuantitativo.

Teniendo en cuenta el análisis a corto plazo de la situación financiera operativa y considerados como importantes para la toma de decisiones se presentan, el indicador de liquidez general o corriente, el que dio un resultado de 1,1 e indicó que los capitales corrientes podían cubrir de forma total las deudas a corto plazo aclarando que a pesar de ser un valor óptimo aún se corría con el riesgo de incurrir en retrasos de pagos en un futuro, y el ratio de prueba ácida, con un resultado de 1,1 indica que la empresa contaba con activos líquidos suficientes para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.

En lo que respecta a los indicadores rentabilidad, que surgen del análisis de la medición de la eficiencia económica se presentan el ROI o ratio de rentabilidad sobre la inversión, el que dio un resultado de 7,9% qué quiere decir que por cada 100 soles de inversión que recibe la empresa, se tiene un retorno de 107,90 soles, el ROE o Rentabilidad sobre capitales propios, dio un resultado de 84% que quiere decir que por cada sol (s/1) que los propietarios de la empresa depositaron en la entidad, se obtuvo 0,84 céntimos de sol (s/0.84) de retorno y el ROA o rentabilidad sobre los activos, dio un índice de 0,0885 (8,8%), es decir que hubo un total de 0,0885 soles obtenidos por cada sol invertido en la entidad, independientemente de la forma en la que se haya financiado dicha inversión.

Después se aplicó el ratio de margen comercial que dio un resultado de 19%, que quiere decir, que después de los ingresos que recibe la empresa y después de los gastos en los que incurre, la empresa mantuvo el 19% de sus ingresos totales y por último, el ratio de rentabilidad

sobre las ventas, dio un resultado de 11% de ganancia por cada sol vendido (luego de que se hayan deducido los gastos e impuestos).

En cuanto al indicador de endeudamiento que surge del análisis de la situación financiera de largo plazo y considerado como estratégico en la toma de decisiones, se aplicó el ratio de endeudamiento patrimonial, que representa la perspectiva de la empresa a largo plazo, dando un resultado de 9,62, exponiendo que, como el ente, opera básica y exclusivamente con capital financiado por terceros, la misma se encuentra sobre endeudada, lo que indica que se está abusando de la financiación externa a todo nivel y compromete la supervivencia de la entidad en el largo plazo.

Entre los hallazgos se observó, que los resultados de los indicadores de liquidez son positivos, aunque no contaban con un cronograma de pagos, los índices de rentabilidad son positivos, pero se halló deficiencias en el proceso de evaluación de los proyectos y en cuanto a los índices de endeudamiento, estos no son nada positivos debido al modelo de financiamiento que utilizan.

Se llegó a la conclusión de que la empresa J&J Brother's, contó con liquidez para solventar sus obligaciones a corto plazo, esto gracias a los proyectos que realizó en el periodo 2019, así también se concluye que los indicadores de rentabilidad reflejan que no generan la suficiente, pues no existe un proceso de evaluación de los proyectos que deciden tomar, finalmente, los indicadores de endeudamiento demostraron que se encuentran sobre endeudados, debido a decisión gerencial de adoptar un modelo de operaciones basado en depender casi exclusivamente del financiamiento de fuentes externas.

Por ello, se recomendó (en la medida que los índices de liquidez se sigan manteniendo estables) reestablecer sus políticas de pago, es decir, que se prolonguen en el tiempo (dentro de

los 30 días posteriores al compromiso), estableciéndose en un cronograma de pagos, que ayudaría a evitar la descoordinación entre las áreas involucradas, pues reduciría la incertidumbre con la que se toman las decisiones a corto plazo respecto al uso del efectivo con el que cuenta la entidad.

En cuanto a los índices de rentabilidad se debería buscar aumentar la rentabilidad y reducir costos mediante una evaluación previa de los proyectos, es decir, será necesario aprovechar de otra manera los activos para obtener mejor rentabilidad de la inversión de estos, como, por ejemplo, incrementar el precio de sus servicios. Deberían considerar también, reducir los costos operativos de cada proyecto a fin de incrementar la utilidad neta, a través de la adquisición de maquinarias o instrumentos necesarios para los proyectos ahorrando el alquiler de los mismos, también, formar alianzas con los proveedores, para que de este modo puedan obtener implementos a menor precio.

En cuanto a los indicadores de endeudamiento, dado el desfavorable resultado obtenido, se recomienda a la empresa que busque una nueva herramienta de financiamiento que no atente en tan alto grado su autonomía financiera, como, por ejemplo, que haga uso de estos créditos para incrementar su activo fijo en lugar de alquilar la maquinaria.

Por último, esta tesis de bachillerato buscó analizar e interpretar los estados contables mediante la aplicación de indicadores financieros, para posteriormente informar a la empresa la situación en la que se encuentran, y que, en base a esta información, la gerencia pueda tomar decisiones que la beneficien significativamente.

Por otra parte, en el proyecto de investigación de Carlos Germán Garcés sobre indicadores financieros para la toma de decisiones en la empresa DISGARTA, publicado en noviembre 2019 Ambato, Ecuador por la Universidad Católica dentro del marco de la Escuela

de Administración de Empresas, se plantea como objetivo general proponer indicadores financieros que sirvan de apoyo en la toma de decisiones de la empresa y que permitan una mejor gestión estratégica de la organización.

La metodología de investigación aplicada fue descriptiva-explicativa con un enfoque mixto, con el fin de estudiar a la entidad y determinar los factores que influyen directa e indirectamente en las decisiones empresariales. Este trabajo brindó información selectiva de indicadores financieros que muestran en términos numéricos la situación económica de la empresa en tiempo pasado, presente y futuro, que a su vez direccionaron a la entidad a un crecimiento constante y sostenible a largo plazo.

En cuanto al análisis de la situación financiera operativa de corto plazo, se exponen el indicador de liquidez, que se presenta en 3,29 lo que quiere decir que para cubrir la deuda que posee a corto plazo, la entidad dispone de 3,29 dólares por cada dólar empleado en pasivo corriente. En relación a años anteriores la liquidez disminuye en 0,23, sin embargo, no influye mucho por lo que a este indicador se lo califica como favorable.

Por su parte, la prueba ácida muestra que la empresa tiene a disposición 2,63 dólares por cada dólar invertido en pasivo. En relación a los años anteriores el resultado disminuye en 0,03, por lo que de igual forma se lo califica favorable.

Además, se presenta un indicador que se considera estratégico en la toma de decisiones, es decir, un capital de trabajo de $169.572 lo que quiere decir que los activos corrientes y parte de los activos a largo plazo no están financiados con pasivos a corto plazo. Respecto a los años anteriores, el capital de trabajo presenta un aumento en $33.460 lo que se califica como favorable para la empresa.

Desde la perspectiva del análisis de la situación patrimonial de largo plazo, se exponen, el ratio de solvencia considerado como importante para la toma de decisiones, el que muestra que el 25% de sus activos están comprometidos con terceros. En relación al año anterior, este indicador sufre un aumento del 5% por lo que se le otorga una calificación desfavorable.

Desde la perspectiva del análisis de la situación financiera de largo plazo el coeficiente de endeudamiento (estratégico) es del 34%, lo que quiere decir que, por cada dólar invertido por los dueños en la empresa la entidad genera deuda de $0,34 a terceros. Existe un aumento del 8% por lo que se le brinda una calificación de desfavorable. Asimismo, no presenta endeudamiento con entidades financieras por lo que se lo califica como favorable puesto que todos los activos se financian con pasivo a corto plazo y financiamiento propio.

Respecto de la financiación propia de la inversión inmovilizada (estratégico), la empresa presenta una deuda con sus propietarios de $4 por cada dólar invertido en activos fijos, experimentando un aumento en $2 por lo que se considera como desfavorable para DISGARTA.

Por último, desde la perspectiva del análisis de la medición de la eficiencia económica el apalancamiento muestra que ha conseguido 1 dólar de activo por cada dólar aportado por patrimonio, no existe variación con respecto al año anterior por lo que se otorga una calificación favorable a la institución por su buena gestión.

Como conclusión, DISGARTA presentó un buen escenario respecto a solvencia por lo que está en condiciones de solicitar financiamiento con fines de ampliación del negocio, cambiar activos (reemplazo de vehículos) o inclusive pensar en tener su propio local y dejar de lado el arrendamiento.

Sin embargo, sería necesario la implementación de políticas de control que permitan mantener la solvencia, como, por ejemplo, anticiparse a los ingresos y estimar los costos y gastos, dar prioridad de pago a las cuestiones operativas, estar al pendiente de las cuentas por cobrar mediante un control permanente.

Por último, el propósito del trabajo de investigación de Lucia Alejandra Rivera Mena sobre indicadores financieros para el sector alimentos y bebidas de las pequeñas y medianas empresas del distrito metropolitano de Quito, publicado por la facultad de ciencias administrativas en 2019, Quito Ecuador, fue realizar un diagnóstico de la situación actual sobre el uso de indicadores financieros para la toma de decisiones en las pequeñas y medianas empresas en el sector de alimentos y bebidas del distrito metropolitano de Quito.

Este trabajo se desarrolló en el marco de una investigación cuantitativa, exploratoria y transversal, cuyo instrumento de investigación consistió en la recopilación de datos cuantitativos.

Entre los resultados obtenidos, muestran que las empresas utilizan principalmente indicadores de liquidez y rentabilidad, e indicadores parcialmente de solvencia y gestión.

En cuanto al análisis de la situación financiera operativa de corto plazo, se establece que el 55% del total de las empresas utilizan el indicador de liquidez corriente y el 41% de la muestra utiliza el indicador de prueba ácida. Asimismo, y teniendo en cuenta los indicadores de los ciclos operativos, el 38% de las pymes del sector utilizan los indicadores de rotación de cartera, periodo medio de cobranza y periodo medio de pago.

Desde la perspectiva del análisis de la situación financiera de largo plazo, se expone que el 34% de las empresas en estudio utilizan los indicadores del endeudamiento patrimonial.

Por otro lado, y considerando el análisis de la medición de la eficiencia económica o de rentabilidad, se expone que el indicador de rotación de ventas utiliza el 34% y el indicador de impacto de gastos de administración y ventas es utilizado por el 28%.

Por último, el 59% de las empresas bajo estudio utilizan el indicador de margen neto, el indicador de margen bruto es utilizado por el 52%, el 45% utilizan los indicadores de margen operacional y rentabilidad financiera, el indicador de rentabilidad operacional del patrimonio es utilizado por el 38% y el 28% utiliza el indicador de rentabilidad neta del activo.

Se pudo concluir que más del 45% de las pymes de la industria de alimentos y bebidas mantienen o interpretan resultados financieros periódicamente y conocen sobre la importancia de utilizar indicadores financieros, lo que resulta atractivo para futuros acreedores ya que las organizaciones conocen de su situación financiera y que tan sostenible son con el tiempo.

En resumen, y considerando la valiosa contribución de estos estudios a la presente investigación, se puede observar que revelan factores relacionados con el análisis de la estructura patrimonial y financiera a largo plazo, la evaluación de la situación financiera operativa de corto plazo y el análisis de la medición de la eficiencia económica o rentabilidad, los cuales son cruciales para la toma de decisiones.

Estos incluyen indicadores considerados por su importancia en la toma de decisiones como lo son la solvencia, la inversión en activos fijos y la liquidez. Asimismo, se presentan ratios significativos que influyen en la estrategia empresarial, como aquellos que surgen del ciclo operativo, incluyendo el índice de cuentas por cobrar y por pagar, así como los indicadores de rentabilidad del activo, propiedad o capital.

Finalmente, se introducen ratios que son esenciales por ser tenidos en cuenta como estratégicos para la toma de decisiones, incluyendo los indicadores de endeudamiento, financiación, así como los indicadores de stock (ciclo operativo) y de capital de trabajo.

Dichos indicadores se consideran y contribuyen al análisis de la empresa propuesta como estudio de caso, además de formar la base para las sugerencias y recomendaciones que se realizan en el presente trabajo, las cuales se fundamentan en ratios significativos y principalmente en los estratégicos.

CAPÍTULO III: MARCO TEÓRICO

En este apartado se presentan definiciones básicas, conceptos teóricos y características específicas propuestas por distintos autores relacionadas directamente con el tema de investigación, los cuales permiten el desarrollo de la teoría del análisis de la situación patrimonial, financiera y económica con sus respectivas interpretaciones a través de los indicadores financieros.

En el inicio de este capítulo se presentan los distintos informes contables detallando su estructura y composición, así como los objetivos teóricos de cada uno de ellos, y su estudio a través de la aplicación de las herramientas del análisis horizontal y vertical en concordancia con la interpretación de la información por ellos generada.

Luego, se exponen los indicadores que surgen de las herramientas estructurales de medición de la capacidad de inversión y financiación del ente (análisis de la estructura patrimonial), las de medición de la capacidad financiera operativa y las herramientas económicas de medición de eficiencia, las que son presentadas teniendo en cuenta su impacto en la toma de decisiones para mejorar la estrategia empresarial.

Por consiguiente, del análisis de la estructura patrimonial a largo plazo se presentan las razones de solvencia, endeudamiento en moneda extranjera y la razón de la inversión inmovilizada, la que a su vez proporciona información sobre la inversión en activos no corrientes y determina el grado de inflexibilidad de los recursos de la empresa.

Del análisis de la situación financiera a corto plazo, la cual tiene como objetivo determinar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones, se exponen los conceptos

teóricos de los ratios de liquidez, ciclos operativos, capital de trabajo entre otros. Asimismo, del análisis de la situación financiera de largo plazo se presentan los indicadores de solvencia, endeudamiento y financiación de la inversión inmovilizada los que sirven para analizar la capacidad del ente respecto al cumplimiento de las obligaciones de largo plazo.

Por último, para la presentación de los conceptos teóricos de los indicadores que surgen de las herramientas económicas, es necesario, en primera instancia hacer referencia a la importancia del análisis del estado de resultado, ya que nos proporciona rica información sobre las causas que contribuyen a la generación de las ganancias, para ello, los conceptos de margen de contribución y punto de equilibrio son conceptos fundamentales.

Finalmente, con el análisis de la situación económica se exponen los indicadores de rentabilidad, efecto palanca, apalancamiento financiero o leverage e indicadores de crecimiento, entre otros.

ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES

Desde el punto de vista teórico, el análisis de los estados contables tiene como objetivo establecer un diagnóstico y perspectiva de la situación económica y financiera de una empresa a partir de la información proporcionada en sus estados financieros. Es así como la contabilidad registra los hechos económicos y los presenta en los estados contables, esta información permite juzgar la solvencia (posición financiera a corto y largo plazo) de una empresa y su capacidad para lograr rentabilidad de las inversiones (Situación Económica) (Pérez, 2005).

Asimismo, los informes contables integran el conjunto de elementos que pueden ser utilizados por quienes toman decisiones económicas. El contenido de los informes financieros tiene su origen casi exclusivamente en la contabilidad y proporciona información sobre el patrimonio y su evolución, lo que ayuda en la toma de decisiones. Desde esta perspectiva, la

contabilidad registra y procesa datos sobre el patrimonio y sus cambios en el tiempo, proporcionando información para el seguimiento de los recursos y compromisos del ente, logrando con ello, el control patrimonial de la empresa (Fowler Newton, 1996).

Por consiguiente, la contabilidad es una herramienta intrínsecamente informativa, que se utiliza para facilitar el proceso administrativo y la toma de decisiones internas y externas por parte de los diferentes usuarios. De la contabilidad emanan subsistemas de información que deben satisfacer las necesidades de los diversos usuarios que acuden a la información financiera de las empresas, para que cada uno, según sus características, tome las decisiones más adecuadas para su organización (Padilla, 2006).

Desde esta perspectiva, los estados financieros no son un fin en sí mismos, puesto que no buscan convencer al usuario sobre un punto de vista o la validez de una posición, sino más bien servir como herramienta útil en la toma de decisiones y la planeación a fin de optimizar el uso de los recursos de manera adecuada, además, seguirá siendo el mejor apoyo para la toma de decisiones de los negocios.

Es necesario recordar que a mejor calidad de la información corresponde mayor probabilidad de éxito en las decisiones. Pero para lograr dicha calidad, ésta deberá contar con datos que satisfagan las necesidades de los diferentes usuarios. En la actualidad, los parámetros que más interesan a cualquier usuario son liquidez, rentabilidad, crecimiento, apalancamiento y productividad.

La generación de información financiera es capaz de asimilar entornos cambiantes para ofrecer a los administradores las herramientas necesarias y así hacer más eficaces sus procesos de toma de decisiones y de control administrativo.

En función de ello, los principales reportes financieros son el balance general (también llamado estado de situación financiera o estado de posición financiera), el estado de resultados, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo (el estado de cambios en la situación financiera).

El estado de situación patrimonial incluye el detalle de los activos, pasivos y cuentas patrimoniales. Se suele decir que establece una fotografía de estos elementos al día del cierre del periodo de informe. Los activos y pasivos se clasifican en corrientes y no corrientes. Los activos corrientes incluyen las cuentas de efectivo y los demás elementos que van a convertirse en efectivo antes del plazo de un año de la fecha de los estados financieros. La diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente se suele denominar capital de trabajo y es una de las aproximaciones a la medición de la liquidez de la empresa. Los activos son por lo general ordenados por orden de liquidez. Se muestran primero los activos corrientes y luego los activos no corrientes. Dentro de los activos corrientes aparecen primero el efectivo y equivalentes de efectivo (activo esencialmente líquido) y luego aquellos que requieren de operaciones para convertirse en líquidos (inversiones temporarias, créditos, bienes de cambio). Los pasivos se muestran de acuerdo con su plazo de vencimiento. Primero los grupos de cuentas que esperan pagarse en el corto plazo y luego los que se pagarán a posteriori (Pascale, 2005, p. 562).

El estado de resultados intenta explicar qué es lo que produjo la variación de patrimonio entre el principio y el fin del ejercicio económico (con exclusión de los movimientos de aportes o retiros de capital o resultados que hayan realizado los propietarios y accionistas). El total del estado de resultados es incluido en el patrimonio como resultado del ejercicio. El estado de resultados puede ser visto como un conjunto de variables de flujo.

Por su parte, este estado no muestra lo que hay en un instante, sino cómo se pasa de un patrimonio al otro.

Comienza con los ingresos totales que genera la empresa por la venta de bienes o servicios al mercado. A menudo se las denomina ventas netas porque se les ha deducido el impuesto al valor agregado y ciertos descuentos comerciales concedidos. De las ventas netas se deduce el costo de ventas (es decir, el costo que debió soportar la empresa para comprar o fabricar los bienes que generan los ingresos). La diferencia entre las ventas y el costo de ventas es el resultado bruto.

A esta cifra se le restan los gastos de venta y los gastos de administración. Dentro de los gastos de ventas encontramos todos los egresos relacionados con la actividad de venta (remuneraciones, comisiones, gastos de local, propaganda, etcétera). Los gastos de administración incluyen todos los egresos realizados para gestionar y dirigir la empresa (sueldos del personal administrativo y de dirección, los gastos de generar la información, los gastos de cumplimiento de las regulaciones, etcétera).

Del resultado bruto se deducen los gastos de administración y ventas y se genera un total que es el resultado operativo. Este resultado operativo se distribuirá entre tres grandes grupos: los acreedores financieros (que proporcionan lo que puede llamarse el capital ajeno), el estado y la retribución a los propietarios.

El estado de flujo de efectivo muestra los recursos financieros que se depositaron en la organización durante el ejercicio y en que fueron aplicados. El estado de origen y aplicación de fondos suele concebirse como un medio para el análisis financiero en las organizaciones. Además, el estado de flujo de efectivo (en el que la definición de fondos es el efectivo y sus equivalentes) se puede preparar considerando fondos el capital de trabajo o cualquier otro componente como recursos totales disponibles, activos corrientes, endeudamiento bancario, etcétera. En consecuencia, este documento intenta explicar la variación durante el ejercicio de los fondos que posee la organización. En este caso, se pueden clasificar los fondos en función

de su diversa naturaleza, es decir, en fondos derivados de operaciones (EBITDA), derivados de inversiones y de financiación. Desde esta perspectiva, los informes sobre el flujo de efectivo y de posición de inversión son indispensables en la contabilidad para que pueda cumplir con su función de facilitar los procesos de toma de decisiones y control.

Es así entonces, como los estados contables en su conjunto se utilizan para la toma de decisiones, es decir, los gerentes y directivos necesitan conocer la evolución económica-financiera del ente, su estado actual y las perspectivas futuras para dirigir sus negocios con una visión de largo plazo y de mayor competitividad.

Asimismo, resulta fundamental hacer referencia al proceso del análisis de los estados contables ya que su objetivo consiste en transformar información contable útil para la toma de decisiones, para ello es necesario la lectura de los mismos, por medio del cual se obtiene una perspectiva global de la situación y además, sirve de ayuda para seleccionar las herramientas adecuadas. Luego, se aplican procedimientos y herramientas adaptables a los objetivos planteados y a las características de la información disponible. Por último, se procede a la interpretación de los valores o resultados obtenidos del análisis y traducirlos a un lenguaje que sea entendible para los directivos y gerentes de la empresa (Pérez, 2005).

En concordancia con lo expuesto anteriormente, los estados contables se analizan para obtener mediciones y relaciones que sean útiles para la toma de decisiones, asimismo, el estudio de estados contables como parte de un proceso decisorio requiere la realización sucesiva de tareas como leer los estados contables e interpretar la información que ellos contiene, analizarlos mediante el cálculo de indicadores, relacionar los indicadores obtenidos con otras informaciones a las que se tenga acceso, interpretar y analizar los datos disponibles (Fowler Newton, 1996).

Dentro del proceso de análisis (estratégico) de los estados contables, el análisis horizontal transforma a valores relativos una serie de números de distintos periodos (información dinámica) para evaluar la tendencia (aumento o disminuyo), se debe asignar el 100% al valor base y en función del mismo determinar los correspondientes al resto de los periodos.

Por último, el análisis vertical transforma a valores relativos importes correspondientes a una misma etapa o en un momento determinado (información estática), tomando una de ellos como valor base (Pérez, 2005), es decir, mide la composición estructural de ese momento (ese mes).

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL

El análisis de la estructura patrimonial proporciona información sobre la solvencia, la inversión en activos a largo plazo y las características de los activos y pasivos financieros de una empresa, además tiene como objetivo mostrar la armonía entre la inversión y la financiación del ente.

La solvencia interesa principalmente a los acreedores y depende tanto de la estructura patrimonial como de su aptitud para generar fondos, que a su vez está atada a su rentabilidad (Fowler Newton, 1996)

El coeficiente de solvencia es un indicador que es considerado importante para la toma de decisiones y es utilizado para determinar la capacidad de la empresa para generar efectivo.

También es conocido como la razón del activo al pasivo y determina que cuanto más alto es, más solvente es el ente.

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

Para que este indicador sea efectivo debe completarse con el de la capacidad de la empresa para cancelar sus pasivos en el corto plazo.

$$Endeudamiento\ de\ Corto\ Plazo = \frac{Pasivo\ Corriente}{Patrimonio\ Neto}$$

A través del indicador de endeudamiento en moneda extranjera se muestra la parte del pasivo en moneda extranjera.

$$Endeudamiento\ en\ Moneda\ extranjera = \frac{Deudas\ en\ Moneda\ Extranjera}{Total\ de\ Deudas}$$

Como se expuso anteriormente, también desde el análisis de la estructura patrimonial se puede obtener información sobre la inversión en activos no corrientes y es aquí en donde tienen su fundamento la razón de inmovilización y expone que cuanto más alto es, mayor es la proporción del activo que se encuentra indisponible para la cancelación de deuda o la distribución de dividendos (Fowler Newton, 1996).

Revela entonces, la parte del activo inmovilizado o la inmovilización de la inversión y es considerado importante para la toma de decisiones.

$$Razón\ de\ inmovilización = \frac{Total\ Activo\ no\ Corriente}{Total\ Activo}$$

Con este indicador medimos el grado de inflexibilidad de los recursos del ente, en otras palabras, qué porcentaje de los recursos están inmovilizados, esto es importante desde lo financiero ya que en la medida que la porción de activo no corriente sobre el total de activo resulte mayor genera menores posibilidades de disponer de sus bienes en cualquier momento.

También permite ver si cuenta con infraestructura para llevar adelante sus actividades.

Analizar la inmovilización es fundamental para determinar el grado de inflexibilidad de los recursos de la empresa, si encuentra que este indicador disminuye con el tiempo, debe determinar si esto se debe a venta de bienes inactivos u ociosos o bienes que necesita para mantener su nivel de actividad.

Si la disminución no proviene de la venta de bienes, la causa serán las amortizaciones al no haber realizado inversiones en el mismo sentido que estas, quizá se está tratando de una infraestructura obsoleta, debiendo preverse una reinversión. Por otro lado, la disminución puede explicarse si la empresa ha tercerizado parte de su producción, lo que reduce la necesidad de mantener activos inmovilizados.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO

Como referenciamos anteriormente, a través de este análisis se determina la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones en un periodo de tiempo que comprende hasta un año (Pérez, 2005) y tiene como objetivo medir la capacidad financiera operativa de la empresa, es decir, la que mueve el negocio todos los días.

Las decisiones financieras tienen como misión principal obtener recursos en la cuantía, coste y plazo para financiar las inversiones (colocación de dinero, mercaderías) necesarias para cumplir los objetivos de la empresa. Esto permite establecer responsabilidades de la dirección financiera que se extienden tanto al origen como a la utilización de los fondos.

Dentro de esta perspectiva, la introducción al concepto de liquidez es indispensable, ya que con la razón de liquidez se pretende brindar una idea aproximada de la capacidad del ente para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

Para ello, debemos analizar los activos corrientes (recursos de liquidez disponibles para cancelar obligaciones dentro del año) y los pasivos corrientes (compromisos exigibles a un

año). Entonces, se entiende por liquidez a la solvencia en el corto plazo que tiene el ente para convertir bienes en efectivo (Fowler Newton, 1996) o la capacidad de afrontar deudas con sus bienes.

La liquidez de un activo es, básicamente, una cualidad y refleja la forma en que se concretan, la velocidad, la facilidad y el grado de certidumbre con los cuales un activo puede ser intercambiado por efectivo a un precio tal que el rendimiento del activo sea tan alto como el esperado en un periodo corto.

La liquidez de una empresa es la habilidad y la capacidad de esta para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo, tal y como ellas, originalmente, se hacen exigibles. La idea de corto plazo es convencionalmente vista como un año. A veces se asocia al periodo que insume el ciclo operativo del negocio del que se trate, esto es, el lapso que va desde comprar y/o producir a vender y cobrar (Pascale, 2005, p. 574).

A su vez, a través de la liquidez corriente se determina por cada peso que se adeuda en el corto plazo, cuántos pesos se cuentan para hacer frente a las obligaciones ó la cantidad de activos corrientes por cada peso de pasivo de corto plazo. Es decir, por cada peso de pasivo, existen tantos pesos (lo que resulte del cociente) de recursos para cancelar los mismos, por lo tanto, este indicador no debería ser menor a 1 (cuanto más alto es, más solvente se supone al ente).

También determina la mayor o menor facilidad para atender sus compromisos a plazo breve y la capacidad para afrontar deudas con sus bienes. Este indicador es considerado importante para la toma de decisiones.

$$Liquidez\ Corriente\ = \frac{Activo\ Corriente}{Pasivo\ Corriente}$$

La razón corriente compara los activos que se van a transformar en caja dentro del año con las deudas que deben ser pagadas dentro del mismo lapso (Pascale, 2005, p. 574).

La razón de liquidez general, es la inversa de la inmovilización y demuestra la proporción del activo no inmovilizado.

$$Liquidez\ General = \frac{Activo\ Corriente}{Activo\ Total}$$

Siguiendo con el mismo razonamiento, el ratio de liquidez necesaria (Total Activo Corriente/Total Pasivo Corriente), permite determinar la suficiencia del índice de liquidez corriente, es decir es un piso de dicho ratio. Luego se determina la participación de cada rubro sobre el total, es decir, determina la participación de caja y bancos, créditos por ventas, etc, sobre el total del activo corriente y luego se multiplica por los plazos promedio rubro por rubro. Con ello podemos determinar en cuántos días se convierte en efectivo la totalidad del activo corriente. Cuanto menor es este número mejor será la posición financiera de la empresa. Respecto del pasivo, mientras más alto sea mejor será para la empresa.

La liquidez necesaria significa que como mínimo la empresa debe tener este indicador para que no surjan problemas financieros (Pérez, 2005).

$$Liquidez\ Necesaria = \frac{Plazo\ Promedio\ Realización\ de\ Activo\ Corriente}{Plazo\ Promedio\ Exigibilidad\ o\ Cancelación\ Pasivo\ Corriente}$$

Este indicador expone que cuanto más bajo es (y suponiendo inmóviles los datos del activo y del pasivo corriente) mayor es la solvencia en el corto plazo.

Combinando los datos de conversión de cada componente del activo corriente en otro más líquido, puede calcularse su plazo medio de realización. Luego, éste puede relacionarse

con el plazo medio de cancelación del pasivo corriente. Como subproducto, puede obtenerse una aproximación a la duración del ciclo operativo normal (Fowler Newton, 1996, p. 161).

Con la liquidez Seca o prueba del ácido el objetivo es tomar los activos más líquidos y representa la cantidad de activo más líquidos por cada peso de deuda de corto plazo.

Se considera útil para evaluar la solvencia en el corto plazo. Cuanto más alto es, más solvente se supone al ente. Es decir, la prueba del ácido debe tomarse como un complemento del cálculo de la razón de liquidez (corriente) y su resultado supone una hipótesis de desastre al plantearse ¿qué pasaría si en los próximos doce meses el ente no lograse vender nada o vendiese algo, pero no lo cobrase? (Fowler Newton,1996, p. 120).

$$Liquidez\ Seca\ o\ Prueba\ del\ Ácido = \frac{Activo\ Corriente\ -\ Bienes\ de\ Cambio}{Pasivo\ Corriente}$$

La prueba ácida resta del numerador los inventarios que aparecen como los menos líquidos de los activos corrientes (Pascale, 2005, p. 574).

La prueba ácida menor, elimina del numerador los activos menos líquidos, en efecto, parte de los inventarios está compuesta frecuentemente por productos en proceso, productos que pueden ser obsoletos y que, además, deben ser vendidos, lo que se suele hacer a crédito para ser luego transformados en efectivo (Pascale, 2005, p. 615).

$$Prueba\ del\ Ácida\ Menor = \frac{Activo\ Cte\ -\ Inventario\ -\ Gastos\ Pag.por\ Anticipado}{Pasivo\ Corriente}$$

La prueba ácida mayor, agrega a las deducciones que se habían efectuado en el numerador de la prueba ácida menor las cuentas por cobrar. Muestra lo que la empresa tiene para hacer frente a sus compromisos que vencerán en el próximo año (Pascale, 2005, p. 616).

$$Prueba\ del\ Ácida\ Mayor = \frac{Disponibilidades\ +\ Inversiones\ Temporarias}{Pasivo\ Corriente}$$

Por otro lado, a la diferencia entre activo y pasivo corriente se denomina capital corriente (capital circulante, fondo de maniobra o capital de trabajo neto) (Pérez, 2005).

$$Capital\ de\ Trabajo\ =\ Activo\ Corriente\ -\ Pasivo\ Corriente$$

El pasivo corriente es la parte del pasivo integrado por obligaciones que ya han vencido o que lo harán dentro de los doce meses siguientes a la fecha de los estados contables y el activo corriente, será la parte del activo que (se espera) permitirá la cancelación de pasivos corrientes, que incluye efectivo más los bienes que se espera convertir en efectivo dentro del citado plazo de doce meses (Fowler Newton, 1996, p.139).

El análisis del capital corriente es de utilidad para profundizar el estudio sobre la solvencia del ente y para establecer ciertas relaciones operativas, como los tiempos de venta representados por las cuentas por cobrar a clientes o los días venta para los cuales se tienen existencias (Fowler Newton, 1996).

El capital de trabajo necesario para financiar operaciones:

$$Capital\ de\ Trabajo\ =\ Cuentas\ Cobrar\ +Existencias\ -Proveedores$$

Es utilizado para calcular la necesidad financiera que demanda la actividad empresarial y para analizar las consecuencias de un incremento en el volumen de operaciones o cambios en las condiciones de ventas, compras o en la política de stock.

$$CTN\ =\ V\ (CdeC\ -(CdeP\ -\ CBC)\ x\ (1\ -\ Mg))$$

En donde:

V: Venta

CdeC: Ciclo de cobro.

CdeP: Ciclo de pago.

CBC: Ciclo de bienes de cambio.

Mg: Contribución Marginal.

Entonces el capital de trabajo, es medido contablemente como el exceso de activos corrientes sobre los pasivos corrientes, es una de las medidas más usadas para observar la evolución de la liquidez de la firma.

Frecuentemente se lo denomina capital de trabajo neto, este se observa como el pool de los fondos más líquidos que brindan mayor o menor seguridad a los acreedores y proveedores, generando una reserva líquida, toda vez que se deban administrar los flujos de fondos de la empresa.

Una comparación, a veces más útil, es la que resulta del capital de trabajo neto como un porcentaje de las ventas. Con frecuencia la evidencia empírica ha puesto de relevancia que el mayor valor de la magnitud está asociado a una mayor liquidez y, por el contrario, los menores valores del porcentaje se corresponden con menores niveles de liquidez (Pascale, 2005, p. 575).

Con la rotación del capital corriente se observa la situación financiera de corto plazo, si este índice aumenta, se cuenta con menos capital corriente en relación a las ventas. Cuando se aumentan las ventas (sin que haya cambio en el ciclo operativo neto, la composición de activo y pasivo o el margen) la necesidad de capital de trabajo es mayor, entonces, si no contamos con excedente de capital corriente para enfrentar la salida de fondos podría existir estrechez financiera. Es decir, el balance no dispone de recursos para llevar adelante el negocio.

Por consiguiente, se puede observar a través del ratio de rotación del capital corriente que un aumento de las operaciones debe tener un mayor respaldo del capital corriente, aumento

del margen de ganancia, disminución del ciclo operativo bruto y aumento del pago de las compras.

$$Rotación\ Capital\ Corriente = \frac{Ventas}{Capital\ Corriente\ Promedio}$$

El fondo de maniobra (FM) se considera un concepto de planeamiento (no de funcionamiento). A efectos de la dirección financiera a corto plazo es solo un punto de partida, el exceso de fondos a largo plazo por encima de inmovilizado neto, en otras palabras, el volumen de fondos permanentes que tenemos para financiar operaciones o la parte del activo circulante que se financia con recursos de carácter permanente.

$$Fondo\ de\ Maniobra = Activo\ Corriente - Pasivo\ Corriente$$

o

$$Fondo\ de\ Maniobra = Activo\ Circulante - Pasivo\ a\ Corto\ Plazo$$

o

$$FM = Recursos\ Permanentes - Inmobilizado\ Neto\ (Activo\ no\ Corriente)$$

Un Fondo de maniobra negativo, se da en cadenas de supermercados en donde la mercadería permanece en el almacén tan pocos días que se cobran antes de que sé que paguen, es decir la cifra de proveedores es superior a la suma de los deudores y de existencias, entonces las necesidades operativas de fondos son negativas, en general esta situación es peligrosa e implica defectos de planeamiento importantes.

El concepto de necesidades operativas de fondo (NOF) establece una relación fundamental con el fondo de maniobra, determinando a partir de él las inversiones a corto plazo necesarias en una empresa y el balance financiero de la misma.

Asimismo, por activo circulante debe considerarse a la sumatoria de las existencias, créditos por venta y la tesorería, y por recursos a corto espontáneos, aquellos que se obtienen de manera automática como los créditos de proveedores, impuesto pendientes de pago (no tienen carácter financiero).

$$NOF = \ Activo\ Circulante - Recursos\ a\ Corto\ Plazo\ Espontáneos$$

El indicador de las necesidades de fondos muestra la capacidad para diagnosticar el volumen de recursos ajenos que deben negociar.

$$Recursos\ Negociables = \ NOF - FM$$

Se entenderá como Recursos negociables todos los demás recursos a corto plazo.

Desde otra perspectiva dinámica del análisis financiero, se tiene en cuenta la velocidad de los flujos de ingresos y egresos.

Para los flujos de ingresos, se analiza la antigüedad de los bienes de cambio y de los créditos por ventas. Sobre los egresos se toma en cuenta la antigüedad de los proveedores.

Por lo tanto, el estudio de las antigüedades o ciclos es importante para determinar las velocidades de los flujos de ingresos y egresos.

Con el análisis de la antigüedad de los bienes de cambio, se determina cuál es la demora promedio desde que los bienes ingresan a la empresa hasta que son vendidos, es decir, los días que transcurren desde que se compra hasta que se venden las mercaderías.

En relación con los bienes de cambio y a los fines de las evaluaciones de solvencia, interesa estimar los plazos de su conversión en efectivo de modo que las comparaciones de sus saldos deben efectuarse con flujos que representan salidas y además recomienda, en lo posible,

que deben efectuarse estimaciones de plazos de conversión en efectivo para cada componente del rubro bienes de cambio (Fowler Newton, 1996).

La conversión de estos activos en efectivo depende de la venta y su cobranza. Por otro lado, la estimación del plazo de conversión de las mercaderías en créditos, expone que cuanto más bajo es, más corto es el plazo de conversión de las existencias en cuentas a cobrar y en efectivo (Fowler Newton, 1996).

$$Días\ Conv\ Mer\ en\ Créd/\ Ant\ o\ Ciclo\ de\ Mer = \frac{Sdos\ Promedios\ de\ Exist.Merc.x\ 365}{CMV}$$

Dicho en otras palabras, a través del indicador de días de conversión de bienes de cambio en créditos (global) se expone que cuanto más bajo es, más corto es el plazo de las existencias en cuentas por cobrar y efectivo, se usa generalmente en los casos en los que se desconoce las causas de las variaciones de los componentes de los bienes de cambio (Fowler Newton, 1996).

También es llamado ciclo de bienes de cambio y es considerado un indicador estratégico para la toma de decisiones.

El nivel de existencia que la empresa mantiene en sus almacenes por sus necesidades o políticas de stock tendrá influencia en la cantidad de recursos financieros para funcionar.

Mientras mayor sea el nivel de stock requerido mayor será la necesidad de recursos financieros aplicados a ellos.

Por otro lado (Pérez, 2005) plantea el indicador de Rotación y el de rotación de mercadería. Este indicador muestra en cuántas ocasiones se vende el stock de mercaderías.

Cuanto más alta es la cifra del costo de mercadería vendida en relación a las existencias, mayor es la velocidad de rotación. Para analizar los meses o días que tarda desde que ingresa

la mercadería hasta que se vende. Se ve a través de Periodo/Rotación. Entonces a mayor rotación, menor antigüedad y a menor rotación, mayor antigüedad.

$$Indicador\ de\ Rotación = \frac{Unidades\ Vendidas}{Stock}$$

$$Indicador\ de\ Rotacion\ de\ Mercaderia = \frac{CMV}{Saldo\ Promedio\ de\ Mercaderías}$$

Como hicimos referencia anteriormente, dentro de la antigüedad de los bienes de cambio es importante analizar la antigüedad de las mercaderías y la antigüedad de los créditos por ventas, en donde se determina el plazo promedio que tienen las cuentas por cobrar, es decir, una aproximación al tiempo que tarda desde que se efectúan las ventas a crédito hasta que son cancelados los compromisos por los clientes.

En definitiva, se busca conocer la antigüedad promedio de los créditos por venta, es decir, en cuánto tiempo se cobran las ventas totales. Significa que las ventas totales (efectivo y a crédito) se han cobrado en promedio a los tantos días.

El plazo que se otorga a los clientes para que paguen los bienes que han comprado es un factor de importancia, mientras mayor sea este plazo, la espera para realizar la cobranza requerirá contar con recursos financieros para afrontar las erogaciones normales de la empresa.

$$Ant/Ciclo\ de\ Créd.Vta/Plazo\ cobranza\ vta = \frac{Sdo\ Prom\ Créd\ \ Vtas\ x\ 365}{Vtas\ a\ Créd\ + Iva\ Vtas\ a\ Créd}$$

También es llamado como plazo de cobranza de las ventas o el ciclo de cuentas por cobrar y representa los días que se demora para cobrar una venta, es considerado una ratio directo porque la causa impulsa la consecuencia, siendo, además, significativo para la toma de decisiones.

Con el índice de rotación, se trata de medir la cantidad de veces que la empresa va a cobrar en un tiempo determinado, si da 12 significa que se produce la cobranza en una empresa 12 veces en un año.

$$Índice\ de\ Rotación = \frac{365}{Ciclo\ de\ Cuentas\ por\ Cobrar}$$

Con este indicador, las ventas a crédito realizadas durante un año tienen una antigüedad promedio de tantos días y permite conocer cómo están pagando los clientes, además muestra el desfase que estaría produciendo en la gestión de cobranza. Los atrasos en las cobranzas traen aparejado mayor necesidad de capital de trabajo.

Por otro lado, con el indicador de días de ventas en la calle también se determina la antigüedad promedio de las cuentas a cobrar de ventas y expone que cuanto más bajo es, más corto es (en promedio) el periodo de formación del saldo de cuentas a cobrar. Lo que se obtiene no es el plazo de cobranza sino los días de ventas en la calle, es decir, la antigüedad promedio de los créditos por venta. Si en ese mes el ente tiene un capital de corriente mínimo, debe endeudarse en un importe equivalente al que surja de este análisis.

$$Antig.Prom\ de\ los\ Créd\ por\ Venta = \frac{Vtas}{Días\ de\ Mes}\ x\ Días\ de\ retraso\ en\ el\ ciclo$$

Con el ciclo operativo bruto se busca reflejar los días de demora desde que la mercadería ingresa al depósito hasta que se vende y luego se cobra.

$$Ciclo\ Operativo\ Bruto = Plazo\ de\ Cobranzas\ de\ Vtas + Antig.Bienes\ de\ Cambio$$

También es llamado como el ciclo de realización de bienes de cambio y representa los días que transcurren desde que se compran los bienes de cambio hasta que estos se convierten en efectivo.

$$Ciclo\ Realización\ Bienes\ de\ Cambio = Ciclo\ Bienes\ de\ Cambio + Ciclo\ de\ Créditos$$

Por otro lado, el objetivo del análisis de la antigüedad de los proveedores o ciclo de pagos tiene con fin determinar el plazo promedio que tienen las deudas comerciales (plazo que otorgan los proveedores), ósea el tiempo en que tardan desde que se efectúan las compras a crédito hasta que se cancelan con el proveedor.

En definitiva, se realiza para saber la antigüedad promedio del saldo de proveedores, esto es importante para saber por qué se necesita más o menos capital de trabajo. Este indicador es considerado significativo para la toma de decisiones.

$$Antig.de\ Proveedores\ o\ Ciclo\ de\ Pago = \frac{Sdo\ Prom\ Prov\ x365}{Compra\ a\ Créd + Iva\ Compra\ a\ Créd}$$

El plazo que la empresa obtiene de sus proveedores tiene un efecto positivo ya que no necesita contar con tantos recursos financieros, las deudas con proveedores significan que otro ha aplicado recursos financieros que la empresa está utilizando para el futuro. También llamado, plazo de pago de las compras en donde se busca determinar el plazo en que se pagan las compras.

Con el ciclo operativo neto, se busca determinar la brecha que da el ciclo operativo neto, ya que es lo que debe ser cubierto con capital corriente. Se debe tomar este plazo y no el de antigüedad de proveedores, ya que este último no muestra el plazo promedio total cuando existen compras de contado.

$$Ciclo\ Operativo\ Neto = Ciclo\ Operativo\ Bruto + Plazo\ Pago\ Compras$$

Con el tiempo de realización del stock se puede determinar el déficit o superávit financiero operativo.

$$Tiempo\ Realización\ Stock = (Stock + Cobro\ Días\ de\ Realización - Pagos)$$

Por otro lado, con el tiempo medio de realización del stock se puede observar de manera más cercana la realidad y representa un indicador estratégico para la toma de decisiones. Acá se puede observar cuántos pesos representan, entonces debemos observar el estado de flujo de efectivo.

$$Tiempo\ Medio\ Realiz.\ del\ Stock = \left(\frac{Stock}{2} + Cobro = \ Dias\ de\ Realizacion\ - Pagos\right)$$

Como conclusión, el análisis de los ciclos es importante, debido a que si se quiere ampliar el plazo a los clientes (lo que genera un menor flujo de fondos) se debe contar con excedentes de capital corriente o aumentar la rotación de stock o negociar mayores plazos con proveedores para no caer en situación de iliquidez o estrechez financiera.

Tener bajo control la sincronización del ciclo operativo resulta de vital importancia para el funcionamiento de las actividades.

Por último, se presentan los ratios de tesorería, los que relacionan la tesorería con otras variables tales como deuda a corto plazo y compras.

$$Coeficiente\ de\ Tesorería = \frac{Tesorería}{Pasivo\ Corriente}$$

$$Tesorería\ en\ días\ de\ Compra = \frac{Tesorería}{Compras\ Anuales\ x\ 365}$$

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO

Desde la perspectiva teórica, con el análisis de la situación financiera de largo plazo se busca determinar la capacidad de las empresas para cancelar sus obligaciones de largo plazo.

Para ello, es indispensable estudiar la estructura patrimonial, es decir, saber con qué recursos cuenta (activo) y cómo los financia (pasivo y patrimonio).

Entonces, se debe analizar la composición de los activos para llevar adelante las actividades y además se puede determinar quiénes son los que asumen los riesgos (acreedores o propietarios).

Es decir, a través del análisis de los activos de la organización, se puede tomar decisiones sobre inversiones operativas (cuánto se invierte en bienes de cambio) o estructurales. Por otro lado, a través de análisis del pasivo y patrimonio neto se puede tomar decisiones respecto a la financiación de las inversiones (financiamiento propio o de terceros) (Pascale, 2005).

Desde el análisis de la situación financiera a largo plazo el indicador de solvencia expone que cuanto más alto es, más solvente se presume la empresa. La solvencia es mayor mientras mayor sea la importancia de los recursos propios en la financiación de los activos (Fowler Newton, 1996).

Es así, como este ratio es considerado como significativo para el análisis financiero a largo plazo ya que tiene como objetivo medir la capacidad estructural del ente, es decir, si puede o no hacerlo.

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

Para ello, otra herramienta importante es el indicador o razón de endeudamiento que es la inversa de la razón de solvencia y expone que cuanto más alto es, menos solvente se presume el ente.

Para cualquier acreedor (entidades bancarias entre otros), es mejor que los activos de un deudor estén financiados con su patrimonio (capital propio) que con deuda. De allí que

cuanto más alto sea el cociente entre patrimonio y pasivo, más solvente se considera a la empresa (Fowler Newton, 1996). También es un ratio estratégico para la toma de decisiones.

$$Endeudamiento = \frac{Total\ de\ Pasivo}{Total\ Patrimonio\ Neto}$$

En otras palabras, este indicador muestra que, por cada peso de recursos propios aportados a la empresa, cuántos de capital de terceros se emplean, es decir, significa que por cada peso de patrimonio neto los terceros (acreedores) aportan un porcentaje. O que es lo mismo, que el activo está financiado por un porcentaje por patrimonio neto y otro porcentaje por fondos de terceros.

Cuanto más grande es el indicador mayor es el riesgo que están asumiendo los acreedores. La participación de los acreedores en la financiación de la inversión total no debe superar a la de los dueños, se estima un nivel máximo de endeudamiento un índice igual a 1.

Desde el análisis de la situación financiera a largo plazo, el ratio de exposición a las devaluaciones muestra la relación entre compromisos y tenencias en moneda extranjera y es considerado como significativo para la toma de decisiones.

Cuando mayor es este ratio, mayor es el riesgo de la empresa de tener deuda y mayor es la pérdida financiera si el ente tiene deuda en moneda extranjera y sus bienes no están en la misma moneda.

$$Exposición\ a\ las\ devaluaciones = \frac{Deudas\ en\ Moneda\ Extranjera}{Activos\ en\ Moneda\ Extranjera}$$

Cuando se analiza el endeudamiento, se busca determinar la participación que tienen los capitales de terceros en la mezcla de aportes de los recursos. El financiamiento se puede lograr a través del pasivo o el patrimonio neto, es aquí donde las empresas deben estudiar la

mejor combinación para captar fondos o la mezcla de financiamiento más eficiente. En la medida que se utilizan más fondos de terceros sobre los recursos propios se debe considerar que los acreedores están aumentando su riesgo, que el pasivo tiene un costo que debe absolver y que se debe prever si la cancelación de deudas se realiza en el plazo de su vencimiento, ya sea con recursos propios o de terceros (Pérez, 2005).

El endeudamiento nos permite conocer el nivel de deuda frente a los recursos propios, el que debe complementarse con el pasivo en función a los meses de ventas.

Por otro lado, existen razones para endeudarse como, por ejemplo, no tener acceso al mercado financiero, tener mayor aporte de los actuales propietarios, que el ente tenga imposibilidad de incorporar nuevos socios, que se considere que la incorporación de nuevos socios sea una motivo de pérdida de control societario, que el costo fijo del pasivo (intereses por préstamo bancario) sea inferior a la retribución a los accionistas, por otro lado, si se pide dinero a los accionistas los dividendos no son deducibles para el impuesto a las ganancias (entonces conviene tomar un préstamo) y por último la razón que justifica el endeudamiento es el costo de oportunidad de los propietarios del capital, por ejemplo, si el dueño de una empresa necesita 500 de financiamiento en donde él posee ese dinero, si invierte esos 500 fuera de su empresa el rendimiento es de 12, si lo invierte en su empresa un 10, entonces tendrá que colocar los 500 en otra actividad fuera de su empresa y pedir un préstamo para su empresa (tomar préstamos inferior a su costo).

Otra medida de endeudamiento muestra los meses de pasivo que se adeudan. Es decir, se debe el equivalente a tantos meses, o a tantos meses de venta del pasivo.

A través de este indicador se mide el aumento de la deuda, o que suban en menor proporción que la anterior y la caída en el nivel de actividad y que el monto de los compromisos

no desciendan en menor proporción que aquel si cae el nivel de actividad o ventas, esto refleja que se hará más difícil enfrentar los costos.

$$Endeudamiento = \frac{Pasivo}{Venta\ Promedio\ Mensual}$$

Con el siguiente indicador, podemos determinar el plazo de cancelación del pasivo, cabe aclarar que no siempre el pasivo se debe cancelar en su totalidad y que no siempre se hace con utilidades, lo que sí se debe afrontar con el resultado del ejercicio son los costos de los préstamos.

$$Plazo\ de\ Cancelación\ del\ Pasivo = \frac{Pasivo}{Ganancia\ del\ Ejercicio}$$

Por otro lado, con el indicador de la financiación inversión inmovilizada se puede observar que, si es igual o superior a 1, el patrimonio o recursos propios del ente son suficientes para financiar el activo no corriente.

Si el cociente es menor a 1 (0,93), entonces el patrimonio neto no alcanza a financiar en su totalidad a los activos no corrientes y que un % (7) de estos es aportado por los pasivos.

En otras palabras, muestra la participación de los recursos propios en la financiación de la inversión inmovilizada o autonomía patrimonial para el financiamiento de bienes y por lo tanto mide si la empresa tiene capacidad estructural.

$$Financiamiento\ Inversión\ Inmovilizada = \frac{Total\ del\ Patrimonio\ Neto}{Activo\ no\ Corriente}$$

Es decir, muestra que la mejor forma es financiarlo con recursos propios o con deuda de largo plazo y no hacerlo con pasivos de corto plazo, ya que ello trae problemas financieros debido a que el retorno de fondos de estas inversiones no es rápido. El financiamiento de la inmovilización muestra cómo se está respaldando el activo no corriente.

Por último, con la segunda razón de financiación de la inversión inmovilizada se expone, que, si es igual o superior a 1, el activo no corriente se financia con la suma del patrimonio (recursos propios) y el pasivo no corriente (capital permanente) (Fowler Newton, 1996).

De ser menor a 1, parte de los activos no corrientes están siendo financiados con pasivos corrientes, si da 0,98 significa que el 2% de los activos no corrientes es soportado con pasivos corrientes, esto es preocupante por los riesgos que implica el empleo de financiamiento de corto plazo con ese destino.

Por último, estos indicadores muestran la participación de los recursos de terceros en la financiación de la inversión inmovilizada.

Ambos indicadores de financiación son considerados ratios estratégicos para el análisis financiero a largo plazo.

$$Financiación\ Inversión\ Inmobilizada = \frac{Total\ Patrimonio\ Neto + \ Pasivo\ no\ Cte}{Activo\ no\ Corriente}$$

Como conclusión, ante una inversión, la empresa debe evaluar primero su capacidad de financiamiento propio para luego evaluar la necesidad de financiamiento de terceros.

Si no posee capacidad para financiar con sus propios recursos (el indicador dio menor a 1) tiene que evaluar la necesidad de obtener financiamiento de terceros, si este ratio da menor a 1 la empresa está en graves problemas estructurales, ya que necesita financiación de corto plazo lo que sigue socavando aún más la estructura o por lo tanto lo operativo.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADO

El propósito del análisis del estado de resultado es identificar las causas que contribuyen a la generación de las ganancias o pérdidas durante un periodo de tiempo y sus variaciones.

Desde la perspectiva del análisis vertical, se asignan valores a los diferentes rubros del estado de resultados en función de la cifra de venta, para ello, la comparación entre periodos resulta fundamental.

Por consiguiente, si se observa una disminución en el costo de ventas, se debe examinar la participación de ventas para determinar si un aumento en las mismas fue la causa de la disminución del costo variable, lo que indica una menor incidencia en costos fijos.

Por otro lado, es trascendental determinar cuánto se llevan de la ganancia bruta los demás rubros de gastos para determinar si es necesario reducir alguno de ellos.

Asimismo, hay que tener en cuenta que los resultados financieros y de tenencia de activos pueden incrementarse, debido a mayores plazos otorgados para aumentar las ventas y que los resultados financieros y la tenencia de pasivos aumentan a medida que aumentan las operaciones del ente, por lo tanto, la empresa necesitará más capital corriente, que se puede obtener tomando fondos a largo plazo de terceros. Consecuentemente, es importante tener en cuenta que estos resultados están eliminando una parte significativa de la ganancia final.

El análisis del estado de resultado puede resultar un instrumento de importancia para ser considerado en la toma de decisiones y, por ello, se exponen los ratios o razones más relevantes que surgen a partir de este análisis.

Con la razón del costo sobre ventas, se muestra que cuanto más alto es, menor es la proporción de las ventas que queda para absorber los costos operativos y generar ganancias.

Cuando el costo de ventas no es el de reposición, el ratio no siempre refleja la eficacia de Ia gestión comercial porque el numerador incluye las ganancias y pérdidas ocasionadas por la tenencia de los bienes vendidos (Fowler Newton,1996, p. 206).

$$Razón\ de\ costo\ sobre\ ventas\ = \frac{Costo\ de\ Ventas}{Ventas}$$

Con la razón de la ganancia bruta sobre ventas, se expone que cuanto más alto es, mayor es la proporción de las ventas que queda para absorber los costos operativos y generar ganancias. El resultado debe ser igual a 1 menos la razón de costo de ventas sobre ventas (Fowler Newton, 1996).

$$Razón\ de\ la\ ganancia\ bruta\ sobre\ ventas = \frac{Ganancia\ Bruta\ de\ las\ Ventas}{Ventas}$$

También es llamado margen operativo bruto, ya que mide el porcentaje de cada venta que queda después de deducir los costos de venta y representa la tasa de ganancia sobre ventas en relación al costo de lo vendido, por lo tanto, cuanto mayor sea mejor es para la empresa.

Además, las variaciones en el margen bruto determinan las causas de cambios en la ganancia bruta, es decir, si provienen de variaciones en el precio y costo de ventas o de las cantidades vendidas o por una variación conjunta de precios de ventas y cantidades vendidas.

La razón de gastos de comercialización sobre ventas indica que a medida que esta cifra aumenta, también lo hace la cantidad de ventas destinadas a cubrir los gastos de comercialización.

Es preferible estudiar separadamente la relación entre los gastos variables de comercialización sobre las ventas y la evolución del importe absoluto de los costos fijos si se dispone de los elementos necesarios.

$$Razón\ de\ gastos\ de\ comercialización\ sobre\ ventas = \frac{Gastos\ de\ Comercialización}{Ventas}$$

Con la razón de gastos de administración sobre ventas se indica que a medida que aumenta, la proporción de las ventas destinada a cubrir los gastos de administración también aumenta.

$$Razón\ de\ gastos\ de\ administración\ sobre\ ventas = \frac{Gastos\ de\ Administración}{Ventas}$$

Con la razón de ganancias neta de ventas sobre ventas se expone que cuanto más alto es, mayor es la proporción de las ventas que queda para impuestos y distribuciones. Es igual a la razón de ganancia bruta sobre ventas menos la razón de gastos operativos sobre ventas (Fowler Newton,1996).

$$Razón\ de\ gcia\ neta\ de\ vta\ sobre\ vta = \frac{Gcia\ Bruta\ -\ Gasto\ Oper.\ Act\ \ Principal}{Ventas}$$

También es llamado el margen de ventas netas:

$$Margen\ de\ ventas\ netas = \frac{Ganancia\ Neta}{Ventas\ Netas}$$

Por su parte, el margen operativo neto mide el porcentaje de cada venta que queda después de todos los costos y gastos, sin deducir los impuestos e intereses, otros gastos financieros y otras ganancias/pérdidas. Es decir, es una medida del éxito de la empresa respecto de sus ganancias en las ventas.

$$Margen\ Operativo\ Neto = \frac{Beneficio\ Operativo\ Neto}{Ventas\ Netas}$$

En el enfoque de margen de contribución, las ventas han de cubrir primeramente los costos variables (aquellos que están íntimamente ligados al volumen de ventas). El resultado, llamado margen de contribución, representa la riqueza residual con la que la empresa intenta

cubrir sus costos fijos. Este margen, surge de la razón entre la contribución unitaria y el precio de venta unitario o a través de:

$$Margen\ de\ Contribución\ = \frac{Ventas - Costos\ Variables}{Ventas}$$

Dicho de otra manera, para que una empresa logre obtener utilidades, se deben cumplir dos condiciones, la primera es que el precio de venta por unidad sea mayor que el costo variable por unidad y la segunda es que el volumen de ventas sea lo suficientemente grande para que se genere un margen de contribución que sea superior a los costos fijos.

Con este enfoque se permite dar respuestas a preguntas como, ¿Cuáles son las ventas mínimas que el negocio debe tener para al menos no tener pérdidas?, y ¿cuántas ventas se deben tener para que el negocio sea rentable? (Padilla, 2006, p. 161).

El punto en que los ingresos de la empresa son iguales a sus costos se llama punto de equilibrio, en él no hay utilidad ni pérdida. Si los ingresos están lo más alejado posible, es donde se obtiene mayor proporción de utilidades. Con el análisis de la variable volumen cualquier incremento de volumen por arriba del punto de equilibrio actual representa un aumento de utilidades, y cualquier disminución del volumen trae aparejado un detrimento de las mismas (Padilla, 2006).

Con el análisis del punto de equilibrio, se busca determinar la venta mínima que se debe alcanzar para no caer en zona de pérdidas y obtener ganancias, es decir, indica el nivel de operación mínimo y permite ver cuando nos acercamos o alejamos del mismo. Entonces, la venta será igual a la suma de costos variables y fijos (Pérez, 2005) y por ende:

$$Venta\ Mínima = \frac{Costos\ Fijos}{1 - \frac{Costo\ Variable}{Ventas}}$$

Es así como el punto de equilibrio está dado por el nivel de ventas de determinados bienes que produce un resultado nulo y su cálculo debe efectuarse por cada segmento de actividades principales y por cada actividad secundaria (Fowler Newton, 1996).

Asimismo, el punto de equilibrio es donde el margen de contribución total de la empresa es igual a los costos fijos totales, no hay utilidad ni pérdida, además, muestra cómo los cambios operados en los ingresos o costos por diferentes niveles de venta repercuten en la empresa, generando utilidades o pérdidas (Padilla, 2006, p. 162), es decir, representa las ventas necesarias para que la ganancia obtenida cubra los gastos fijos.

$$Punto\ de\ equilibrio = \frac{Costos\ Fijos}{Margen\ de\ Contribución}$$

$$Punto\ de\ equilibrio\ en\ pesos\ de\ ventas = \frac{Costos\ Fijos}{\frac{Ventas - Costos\ Variables}{Ventas}}$$

Como estrategia para incrementar utilidades, se puede plantear cambios en la variable de los costos unitarios y por lo tanto hacer bajar el punto de equilibrio tratando de reducir los costos variables. Esto se logra utilizando eficazmente los recursos o insumos o empleando materias primas más baratas que las actualmente utilizadas (estrategia de productividad). Al disminuir el costo variable, el margen de contribución se incrementa, en cambio, si aumentan los costos variables unitarios, el margen de contribución disminuye, lo cual origina las mismas consecuencias sobre las utilidades.

También pueden darse cambios en la variable de precio, aunque ya se acabó la época de hacer negocios con base en los precios, ahora se hacen mediante reducción de costos. Sin embargo, hay excepciones del precio que pueden aprovecharse a través de las condiciones de venta (plazo, descuento, rebaja y bonificaciones) para diseñar algunas estrategias interesantes (Padilla, 2006, p. 170).

Otro autor expone que cada artículo que se vende aporta a la empresa lo que se ha denominado margen de contribución, que surge como diferencia entre el costo variable de venta y el precio de venta. Este margen de contribución va absorbiendo una parte de costos fijos.

En un momento determinado, por la venta de una cierta cantidad de productos, la suma de los márgenes de contribución que dejan estos productos llega a absorber todos los costos fijos, en ese momento, la empresa alcanza el punto de equilibrio.

Se puede definir el punto de equilibrio como aquel en el cual los ingresos provenientes de un determinado volumen de ventas igualan al total de costos. También se puede considerar como el punto en que la empresa ni gana ni pierde.

Si vende más de ese volumen de ventas que la hace estar en equilibrio, entonces la empresa está obteniendo beneficios en su explotación, si, en cambio, vende por debajo del punto de equilibrio, se llega a la conclusión de que el giro de la empresa no es económicamente rentable y debe realizar una revisión de sus políticas y procedimientos para que no se produzcan pérdidas. El total de ventas en el punto de equilibrio es igual al conjunto de costos variables de estas ventas más los costos fijos de la empresa (Pascale, 2005, p. 284.)

Cuando la empresa vende por encima de ese punto de equilibrio, cada unidad adicional vendida va a ir dejando una utilidad.

$$Utilidad = P.Q - CF - CV.Q$$

Visto desde otra manera, la utilidad de operación bajo este enfoque se obtiene de la siguiente manera (Padilla, 2006):

$$Venta - Costo\ Variable = Margen\ de\ Contribucion - Costo\ Fijo = Util\ de\ Oper$$

Si la empresa está operando por debajo del punto de equilibrio, está produciendo pérdidas.

$$Pérdida\ = CF\ + CV.Q - \ P.Q$$

Por otro lado, a través del margen de seguridad se muestra la cifra de ventas excedente al punto de equilibrio. Si da 2, significa que las ventas están ubicadas un 100% por encima del punto de equilibrio.

Mientras mayor sea el coeficiente, mejor es para el ente ya que se aleja de la zona de pérdidas.

$$Margen\ de\ seguridad = \frac{Ventas}{Punto\ de\ equilibrio}$$

Por lo tanto, este margen es el importe en el cual pueden disminuir las ventas sin que la empresa comience a perder por su actividad principal y se puede presentar como un porcentaje de las ventas reales (Fowler Newton, 1996).

$$Margen\ de\ seguridad = \frac{Punto\ de\ equilibrio}{Ventas}$$

Por último, los indicadores EBIT Y EBITDA determinan la capacidad de generar ganancias y se analizan para medir el riesgo de sufrir pérdidas que asume la empresa con alto nivel de costos fijos ante una reducción de ventas.

$$EBITDA = \ Ganancia\ Final\ + \ Amort + \ Resultado\ del\ Pasivo\ + \ \ Imp\ Gcias$$

El EBIT es el resultado antes del interés e impuesto a las ganancias.

El EBITDA hace referencia a la ganancia antes de intereses, impuestos y amortización. El objetivo es poder tomar un valor que pueda tener mejor condición que el resultado final para medir la eficiencia en la comparación entre empresas. No se considera la amortización ya que

se pone en énfasis el flujo de efectivo que el ente puede generar. Por otro lado, se puede modificar la política de amortización de las empresas para modificar este indicador.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

Finalmente, el análisis de las condiciones económicas tiene como objetivo determinar la capacidad de una empresa para lograr resultados. Estos pueden ser resultados absolutos (ganancias o pérdidas) o resultados relativos (rentabilidad). A través de este análisis, se puede extraer información sobre los factores que influyen en la generación de resultados, así, conceptos claves como rentabilidad, apalancamiento y punto de equilibrio adquieren relevancia.

Este enfoque, parte del principio fundamental según el cual los resultados finales que obtiene una empresa dependen principalmente de dos variables: primero, la estructura de costos (que implica que para alcanzar un nivel determinado de producción se implementan diversas combinaciones entre costos fijos y variables), segundo, la estructura financiera, es decir, ¿cuál es la estrategia de financiamiento que la empresa adoptó?,¿cuál es la proporción de deudas a fondos propios? (Pascale, 2005).

En suma, este modelo distingue dos estructuras relevantes (costos y financiera), lo que origina el cálculo de dos indicadores para cuantificar sus efectos.

La estructura de costos da lugar al leverage operativo (punto de equilibrio), por su parte, la estructura financiera al leverage financiero.

En concordancia con lo expuesto anteriormente, el leverage operativo o punto de equilibrio es un indicador que muestra cómo evolucionan las ganancias (antes de impuestos y de intereses) ante cambios en las ventas.

Además, este indicador se usa para medir el riesgo de sufrir pérdidas que asume una empresa con un alto nivel de costos fijos ante una reducción de las ventas.

$$Leverage\ Operativo = \frac{Costos\ Fijos}{Contribución\ Marginal}$$

Es así, como este indicador es interesante para que se analice el riesgo de operación de la empresa, el que consiste en la probabilidad de que las ventas no cubran los costos fijos de la compañía.

La mejor manera de evaluar el riesgo de operación es comparar las ventas de la empresa en relación con su punto de equilibrio. Se puede afirmar que cuanto más arriba están las ventas del punto de equilibrio, menor es el riesgo de operación, y mientras más cerca o debajo del punto de equilibrio están las ventas, es mayor el riesgo de operación (Padilla, 2006, p. 181).

Desde el punto de vista del estudio de la estructura financiera o leverage financiero, se hace necesario exponer el concepto de rentabilidad.

En consecuencia, desde el punto de vista del análisis de la rentabilidad, para analizar la capacidad de generar ganancia (mide eficiencia) se debe observar la relación entre el resultado obtenido y lo invertido.

En este contexto, los conceptos de rentabilidad del patrimonio neto, rentabilidad del activo y rentabilidad del pasivo son herramientas significativas para la toma de decisiones.

La rentabilidad refleja la productividad del capital, el valor del ente y su salud financiera a largo plazo y está influenciada por la generación de resultados en relación al capital invertido.

Indica cuánto se gana en relación con cada peso colocado a producir o cuánto se pierde.

$$Rentabilidad = \frac{Ganancia}{Capital}$$

Con la rentabilidad del patrimonio neto, se determina la productividad de los fondos aportados por los propietarios, entonces indica por cada peso invertido, cuánto ganan o pierden los empresarios.

A través de ella se puede analizar si el patrimonio neto generó resultados según los objetivos propuestos (Pérez, 2005).

También es conocida como la tasa de ganancia sobre el valor contable de la empresa o rentabilidad propietaria y su resultado refleja el rendimiento de lo aportado en el negocio, además, tiene como objetivo compararse con el costo de oportunidad del empresario, es decir, se puede comparar con otra opción de inversión como un plazo fijo.

Por su parte, se recomienda que esta tasa sea medida respecto a los objetivos del ente, es decir, compararla con la tasa de productividad o con inversiones alternativas (acciones que cotizan en bolsa).

$$Rentabilidad\ del\ Patrimonio\ Neto = \frac{Ganancia\ del\ Ejercicio}{Patrimonio\ Neto}$$

A través del ratio patrimonio neto se determina el rendimiento sobre patrimonio neto, el mismo busca medir la rentabilidad de los recursos de los propietarios y de los accionistas de la empresa.

Cuanto mayor sea este rendimiento, en mejor estado se encuentran los propietarios. La rentabilidad del patrimonio neto analiza la rentabilidad de los recursos propios (Pascale, 2005, p. 622).

$$Rendimiento\ sobre\ Patrimonio\ Neto = \frac{Ganancia\ del\ Ejercicio\ (Dinámico)}{Patrimonio\ Neto\ Promedio\ (Estático)}\ x\ 100$$

$$Promedio\ PN = \frac{PN\ Incio + (Patrimonio\ Neto\ Cierre - Rdo\ Ejer(Gan))}{2}$$

También se llama tasa de rentabilidad financiera (ROE) o rentabilidad sobre capitales propios, ya que se toma en cuenta los gastos que originó el pasivo en la determinación de la ganancia final. La ganancia a considerar es la del resultado del ejercicio, si existiese resultado extraordinario se deberán excluir.

$$ROE = \frac{Resultado\ del\ Ejercicio}{Inversión\ Patrimonio\ Neto}$$

El patrimonio neto debe incluir la ganancia o pérdida del ejercicio si se pretende analizar la gestión interna del ente y excluirse si se quiere saber si se puede invertir en la empresa A o B, ósea para evaluar colocaciones alternativas.

Deben excluirse si es que existen aportes pendientes de integración, ya que hasta que no se concreten no generan resultado. También debe restarse de este indicador los saldos deudores de cuentas particulares de los socios en otras sociedades (indican que se han hecho retiros a cuentas de futuras ganancias), si son saldos acreedores deben sumarse al patrimonio neto, ya que son sumas que no han sido retiradas de la sociedad.

La tasa de rentabilidad del pasivo, representa lo que se lleva el tercero por invertir en la empresa, también es conocida como tasa promedio de financiación del pasivo y representa una variable importante ante la decisión de tomar un préstamo, ya que no se deben aceptar financiación cuya tasa este por arriba de la tasa de rentabilidad del pasivo.

$$Rentabilidad\ del\ Pasivo = \frac{Componente\ Financiero\ Pasivo}{Promedio\ del\ Pasivo}\ x\ 100$$

$$Promedio\ del\ Pasivo = \frac{Pasivo\ Inicio + Pasivo\ Cierre}{2}$$

Con la tasa de rentabilidad del activo, se busca establecer la eficiencia en la gestión de los recursos totales, independiente de cómo se financian (capital propio o de terceros), es decir,

expresa lo que se gana o se pierde por cada peso de recursos totales invertidos en el ente, también llamado como tasa de rentabilidad económica (ROA) donde no considera el efecto financiero de la gestión.

La rentabilidad del activo toma en cuenta la rentabilidad de los recursos totales, sin importar quién los financia, es decir la tasa de ganancia obtenida por el uso de la inversión con independencia de su financiación.

También es llamada como la rentabilidad de la empresa, dicho de otra manera, las medidas que se tomaron a la empresa le dan este porcentaje, independientemente de quien lo invirtió.

$$Rentabilidad\ del\ Activo = \frac{Gcia\ Ejer - \ Resultado\ Pasivo\ (Componente\ Financiero)}{Promedio\ Activo}$$

$$Promedio\ del\ Activo = \frac{Activo\ \ Inicio + (Activo\ Cierre - Resultado.Ejer)}{2}$$

Los resultados del pasivo generalmente son gastos, pero si la inflación es mayor a la tasa del interés de un préstamo (la tasa del pasivo es menor al del aumento de precio) se origina un recpam positivo que debe restarse de la ganancia del ejercicio.

Por su parte, Fowler Newton, expone, que con este indicador evaluamos que la rentabilidad del activo, requiere la comparación de los resultados que él produce con su importe, por ello, cuanto más alto es, mayor es la rentabilidad obtenida.

$$Rentabilidad\ del\ Activo = \frac{Resultado\ Generado\ por\ el\ Activo}{Prom.\ del\ Activo\ anterior\ al\ resultado\ por\ el\ generado}$$

Por otro lado, con la rentabilidad ordinaria del activo expone que cuanto más alto es, mayor es la rentabilidad ordinaria obtenida (Fowler Newton,1996).

$$Rentab.\,Ordinaria\ A° = \frac{Resultado\ Ordinario\ Generado\ por\ el\ Activo}{Prom.\,del\ A°\ anterior\ a\ la\ adición\ del\ rdo\ por\ el\ generado}$$

Además, con la rentabilidad extraordinaria del activo muestra que cuanto más alto es, mayor es la rentabilidad obtenida (Fowler Newton,1996).

$$Rentab.\,Extra\ \ A° = \frac{Rdo.\,Extra.\,Generado\ por\ el\ A°}{Prom\ del\ A°\ anterior\ a\ la\ adición\ del\ rdo\ por\ él\ generado}$$

$$Resultado\ Generado\ por\ A° = \ Gan\ del\ Ejer. + Int.\,Dev\ por\ P° - Efecto\ sobre\ IG$$

Con la rentabilidad del activo, se aumenta la profundidad del análisis, conociendo el margen sobre ventas y la rotación del activo.

$$Rentabilidad\ del\ Activo = \frac{Ganancia\ Ejercicio\ + Resultados\ Pasivo}{Activo}\ x\ \frac{Ventas}{Ventas}$$

$$Rentabilidad\ del\ Activo = \frac{Ganancia\ Ejercicio\ + Resultados\ Pasivo}{Ventas}\ x\ \frac{Ventas}{Activo}$$

$$Rentabilidad\ del\ Activo = \ Margen\ sobre\ Ventas\ x\ Rotación\ del\ Activo$$

Es así como se establece en dos fórmulas, ya que la rentabilidad del ente puede venir del margen o de la rotación. Se presenta baja rotación y alto margen como una joyería o alta rotación y bajo margen como por ejemplo un supermercado.

Si una empresa tiene alta rotación y margen pequeño, ante un desfase en el margen y si esto genera perdida la rotación comienza a multiplicar la pérdida.

Para aumentar la tasa de rentabilidad del activo una empresa debe, aumentar el margen de ventas (aumentando precios o disminuyendo costos o gastos) o aumentar las ventas (aumentando el precio de ventas o aumentando las cantidades vendidas) o mantener el margen y ventas constantes y disminuir el activo lo que aumenta la rotación, o en forma combinada las tres anteriores.

El ROI o ratio de rentabilidad sobre la inversión, significa que por cada peso de inversión que recibe la empresa, se tiene un retorno de tantos pesos.

$$ROI = \frac{Resultado\ del\ Ejercicio}{Activo}$$

Por su parte, el cálculo de los indicadores de rentabilidad sirve de base para el análisis del apalancamiento o leverage.

A través del efecto palanca, apalancamiento financiero o leverage se determina cual es la contribución del capital ajeno a la rentabilidad de los recursos propios, es decir, se lo asocia al acto de encarar un negocio empleando capital ajeno, por lo tanto, muestra la conveniencia o no del uso del financiamiento del tercero.

En consecuencia, desde el punto de vista de la rentabilidad y endeudamiento, algún tipo de endeudamiento podrá ser sostenido si se cuentan con recursos en el momento de hacer frente a las obligaciones o si los fondos tomados tienen un costo menor al rendimiento ofrecido por la empresa, todo esto se analiza a través del efecto palanca o apalancamiento financiero, en donde, en el numerador se expone la rentabilidad del patrimonio neto y en el denominador rentabilidad del activo.

$$Efecto\ Palanca/Apal\ Financiero = \frac{\frac{Ganancia\ del\ Ejercicio}{Patrimonio\ Neto}}{\frac{Ganancia\ del\ Ejercicio + Resultados\ del\ Pasivo}{Activo}}$$

Desde un análisis más extenso, a través del leverage directo o efecto palanca, se puede determinar cuánto se incrementa la rentabilidad del patrimonio neto respecto a la rentabilidad del activo y es considerado un ratio estratégico (económico financiero) para la toma de decisiones.

$$Efecto\ Palanca/Leverage\ Directo = \frac{Rentabilidad\ del\ PN\ (Rentab\ Propietario)}{Rentabilidad\ del\ Activo\ (Rentab\ Empresa)}$$

Si es igual a 1, supone un efecto neutro sobre la utilización de pasivo para financiarse, ya que podría pasar que no se usó capital ajeno o que el costo de los fondos usados es igual a la rentabilidad del activo.

Si es mayor a 1, implica que el uso de capitales de terceros ha contribuido a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto, ya que el costo del pasivo fue menor a la rentabilidad del activo. Es decir, el efecto palanca es positivo y muestra que el propietario se está llevando más que la empresa, es decir, si su resultado da 1,33, significa que arrojó una rentabilidad del patrimonio neto (empresario) de un 33% superior a la del activo (empresa).

Si fuera menor a 1, significa que el uso de fondos de terceros ha sido perjudicial generando caída de la rentabilidad del patrimonio neto, originada porque la deuda tuvo un costo superior a la rentabilidad del activo, en consecuencia, un efecto palanca negativo y expone que la rentabilidad de la empresa se la está llevando un tercero, por ello se debe determinar el leverage indirecto.

$$Efecto\ Palanca\ o\ Leverage\ Indirecto = \frac{Rentabilidad\ del\ Activo\ (Rentab\ Empresa)}{Rentabilidad\ del\ Pasivo\ (Rentab\ Tercero)}$$

Ahora bien, es necesario analizar los signos del numerador y del denominador, entonces, si se diera la situación de tener los signos del numerador y el denominador positivos, a mayor resultado más satisfactorio es el apalancamiento. Si es mayor a 1, el apalancamiento se considera positivo y la rentabilidad empresarial es mayor, el propietario no se lleva su parte y el que financia la empresa es el tercero revelando con ello una situación de eficiencia económica financiera. Si es menor a 1, la rentabilidad empresarial es menor y el tercero se lleva su tajada revelando una situación de ineficiencia.

Si se diera la situación de tener el numerador positivo y el denominador negativo (el costo de endeudamiento negativo aumenta el patrimonio) el resultado del apalancamiento es claramente favorable porque tanto el activo como el pasivo generan ganancias, esto se da en situaciones de inflación, en donde la tasa real de los préstamos resulta ser positiva, ya que la empresa se endeuda a una tasa inferior a la de rentabilidad extraordinaria , evidenciando con ello, un indicador de eficiencia dentro de este contexto.

Si se observa el numerador negativo y el denominador positivo no interesa el resultado, ya que un costo de endeudamiento positivo reduce el patrimonio generando con ello una situación que se torna irreversible o desfavorable, en donde la empresa siempre pierde, pudiendo ser un indicador de una situación de quiebra económica.

Por último, si se observa numerador y denominador negativo, tanto la empresa como el tercero pierden. Si es mayor a 1 la empresa pierde más (el rendimiento del activo es más negativo que el costo de endeudamiento), por lo tanto se presenta una situación desfavorable estando 1 o 2 estadios menos que la posición anterior.

Ahora bien, si diera menor 1, pierde más el tercero (el costo del endeudamiento es más negativo que el rendimiento del activo), entonces el empresario puede decidir practicar el salvataje de la empresa (eficiencia favorable) convocando a sus proveedores y proponiéndoles la reestructuración de la deuda, generando con ello una situación de certeza y confianza.

En conclusión, el apalancamiento es favorable cuando el resultado de la razón sea inferior a 1 y desfavorable cuando sea superior, siendo considerado este ratio como significativo y estratégico para la toma de decisiones.

Asimismo, se exponen variables del leverage como la fórmula de DUPONT, la que presenta la siguiente desagregación de la razón triangular (variable operativa) de rentabilidad

total del patrimonio (Fowler Newton, 1996), pretendiendo determinar de dónde proviene o cómo está compuesto el ROE.

$$\frac{Resultado}{Patrimonio} = \frac{Resultado}{Ventas} x \frac{Ventas}{Patrimonio}$$

Aquí se amplía la información sobre rentabilidad y además permite la individualización de las causas y efectos de la rentabilidad, exponiendo la desagregación de la ganancia en dos componentes, la ganancia sobre la venta y la rotación de la inversión.

Donde el ratio de la ganancia sobre la venta, permite observar lo que la empresa obtiene por vender y el ratio de la rotación de la inversión muestra cuántas veces se mueve el capital en un momento determinado en función de la venta.

La razón cuadrangular (RAE) es la razón complementaria a la triangular, mide variables financieras y a través de ella se determina hasta cuánto se puede endeudar la empresa y hasta cuanto se puede reducir el precio de un producto.

$$\frac{Resultado}{Patrimonio} = \frac{Resultado}{Componente\ Financiero\ Pasivo\ (CFP)} x \frac{CFP}{Pasivo}\ x\ \frac{Pasivo}{Patrimonio}$$

Otro concepto relevante dentro de este apartado está relacionado con la estrategia empresarial del crecimiento. Con este análisis, se determina el nivel de crecimiento que puede asumir una empresa, es decir, analizar las variables estratégicas de crecimiento.

Para ello deberemos hacer relaciones críticas:

$$A = \frac{Activo\ Circulante}{Ventas} = 0{,}67$$

Significa que cada peso de ventas requiere de tantos pesos para llevarlo a cabo.

$$B = \frac{Beneficios\ no\ Distribuidos(Retenido)}{Ventas} = 0{,}02$$

Significa que cada peso de ventas genera tantos pesos de beneficios retenidos. Si cada peso de ventas requiere 0,67 pesos, en consecuencia, se necesitarán 0,33 de ventas de este año para financiar un peso de ventas extras el año próximo. Este ratio de un peso de ventas extras sobre 33 de ventas existente muestra el índice de crecimiento del 3% que debe tener la empresa, este 3% de crecimiento en activo circulante que se puede conseguir a través de la retención, si la empresa está creciendo realmente por encima de ese indicador evidencia que se ha financiado a través de créditos a corto plazo generando con ello problemas financieros.

$$C = \frac{Ventas}{Ventas\ Anteriores} = 15\%$$

Muestra el porcentaje de crecimiento real de la empresa.

Con el ratio de crecimiento esperado o posible se determina hasta dónde puede crecer la empresa y es comparado con el crecimiento real experimentado por el ente.

$$Crecimiento\ posible = \frac{B}{A}$$

Si de la comparativa de estos dos ratios, se evidencia que la empresa creció mucho más de lo que podía crecer o resultase que el crecimiento es ineficiente, se debe identificar el problema y realizar un diagnóstico de la crisis de crecimiento.

Para ello, es indispensable buscar un equilibrio a través del ratio de crecimiento equilibrado.

$$Crecimiento\ Equilibrado = \frac{Beneficios\ Retenidos\ sobre\ Ventas(B)}{Crecimiento\ de\ Ventas\ (C) x\ Activo\ Cte\ sobre\ Ventas\ (A)}$$

Cuando da como resultado 1, el cash flow es neutral, si es mayor a 1 muestra un cash flow positivo y viceversa.

Una vez identificados estos tres poderosos impulsores del cash flow para llevarlo a 1 se puede reducir el crecimiento o aumentar la retención de beneficios o disminuir el porcentaje del activo circulante.

En definitiva, ninguna de estas decisiones aisladas nos lleva al éxito, por ello, hay que pensar en estrategias combinadas.

Por último, el indicador del crecimiento sostenible es la razón entre el beneficio sobre ventas sobre NOF y sirve para determinar un crecimiento del tanto por ciento en base solo a sus beneficios.

Otro autor expone, que el análisis del efecto de la palanca de operación (apalancamiento operativo) y del riesgo de operaciones sobre las utilidades (punto de equilibrio) son indispensables cuando se tienen estrategias de crecimiento, para determinar si el mismo vale la pena (Padilla, 2006).

Con el indicador del apalancamiento operativo se muestra la contribución que hace a los resultados un aumento en las ventas. Alcanzado el punto de equilibrio, la reacción que genera un aumento adicional en las ventas depende de la relación costos variables sobre ventas.

Mientras menor sea el cociente, mayor es porcentualmente el aumento en los resultados. Es decir, si una empresa tiene costos variables/ ventas de 0,2, significa que una vez alcanzadas las ventas mínimas, cada aumento en las operaciones genera un 80% de ganancia sobre dicho monto de ventas adicional.

$$Apalancamiento\ Operativo = \frac{Incremento\ Relativo\ Resultados}{Incremento\ Relativo\ Ventas}$$

Superada la zona de pérdidas, la ventaja operativa se da en función a la contribución marginal. Aquella que tenga mayor apalancamiento tiene reacción favorable ante aumento en las operaciones.

A su vez, el efecto palanca significa que por cada 1% que suban o bajen las ventas, se afecta en tantos puntos la utilidad de la operación (ganancia). La magnitud del efecto de la palanca operativa está en función de los costos fijos, el precio y los costos variables. Cualquier estrategia que reduzca los costos fijos baja el efecto de la palanca, a la vez que aumenta el margen de contribución a través del precio o reducción de costos variables.

Otra forma de evaluar el riesgo entre dos escenarios, además del efecto de la palanca de operación, es la utilización de una variante de este denominado grado de apalancamiento operativo (GAO).

$$GAO = \frac{Margen\ de\ Contribución}{Utilidad}$$

Finalmente, con el EVA (valor económico agregado) se determina si los resultados de la empresa superan al costo del capital (se entiende como costos del capital al propio y al que proviene de terceros).

$$EVA = Utilidad\ antes\ del\ costo\ financiero\ del\ pasivo - \ costo\ de\ capital$$

Este indicador muestra lo que queda una vez que se atendieron todos los gastos y satisfecho la rentabilidad mínima esperada por los accionistas, entonces, se genera valor en la empresa cuando la rentabilidad supera el costo de oportunidad de los accionistas.

Esto quiere decir, que se va a producir un valor agregado debido a que los resultados de la actividad superan al costo del capital. Para ello, debe tenerse en cuenta la ganancia antes del resultado del pasivo y considerando el impuesto a las ganancias sobre el total.

El costo de capital es el promedio del proporcionado y el propio. Sobre el capital de terceros se debe tener en cuenta el efecto del impuesto a las ganancias sobre los intereses, se da porque las empresas para el cálculo del impuesto no deducen el capital propio, pero sí el de terceros.

También se puede sacar el ratio EVA/capital, el que muestra que las actividades del ente provocaron un agregado de valor del orden del tanto por ciento sobre la inversión. El capital a considerar es el activo sin tener en cuenta bienes de cambio que se compraron a muy largo plazo y que no tengan carga financiera (sin tener en cuenta la parte del activo que está financiada con pasivo sin costo).

En definitiva, el EVA mide la eficiencia en la utilización de recursos, comparando el resultado con el costo de capital (propio o de terceros).

El EVA busca ser una medida de la performance de una empresa con la cual se pone de manifiesto si esta crea o destruye valor, es una medida de rendimiento residual que, partiendo de los beneficios operativos netos después de impuestos, resta de ellos el costo del capital de las distintas fuentes de financiamiento que concurrieron a financiar el capital operativo involucrado en la generación del citado beneficio (Pascale, 2005).

CAPÍTULO IV: PRESENTACIÓN CASO DE ESTUDIO

Dentro de este capítulo, se profundiza la importancia de la presentación del caso de estudio desde su perspectiva macro, la cual permite exponer la relevancia de las pymes en el contexto nacional, siendo la segunda fuerza productiva y empleadora más importante del país, es decir, las Pymes son un pilar fundamental de la economía y la sociedad argentina.

Su rol en la generación de empleo, la contribución al PBI, el impulso a las economías regionales, el fomento del emprendimiento y la innovación, y su impacto en la movilidad social y la distribución del ingreso las convierten en actores clave para el desarrollo sostenible e inclusivo del país.

Asimismo, desde su análisis del contexto micro, se observa que las pymes santafesinas son consideradas la segunda provincia del país con mayor densidad empresarial con marcada participación de las empresas comerciales.

Dentro de este contexto, se presenta a la pyme comercializadora santafesina destacando sus orígenes, su estructura operativa, su participación en el mercado, sectores en los que comercializa sus productos, misión, visión y valores organizacionales como la honestidad, responsabilidad, la eficiencia, la calidad, la confianza y satisfacción del cliente los que son considerados pilares para el desarrollo de su cultura organizacional.

Contexto Macro:

El universo de las PYME en argentina, comprende más de 800.000 empresas que son consideradas como los principales empleadores del país, se estima que el número de empleos

creados excede los cinco millones, representando aproximadamente el 50% del trabajo registrado y el 70% de trabajo formal privado generando además una contribución al producto nacional de 44%.

El número de PYMES se ha estimado en 16.000 para 2022, por su parte de las 9.500 compañías de exportación en el país, 85 de ellas son PYME que registran ventas extranjeras que superan a los US 12.000 millones en 2022, lo que se traduce en 15% de las exportaciones totales registradas[1].

A pesar del creciente número de actividades y formaciones de nuevas empresas, muchos enfrentan obstáculos que impiden su expansión, como el alto nivel de informalidad en los negocios, los desafíos macroeconómicos y los altos costos de financiamiento, las altas tasas de interés, el acceso a los dólares para los insumos y la dificultad de muchas empresas para insertarse en el mercado internacional.

Contexto Micro:

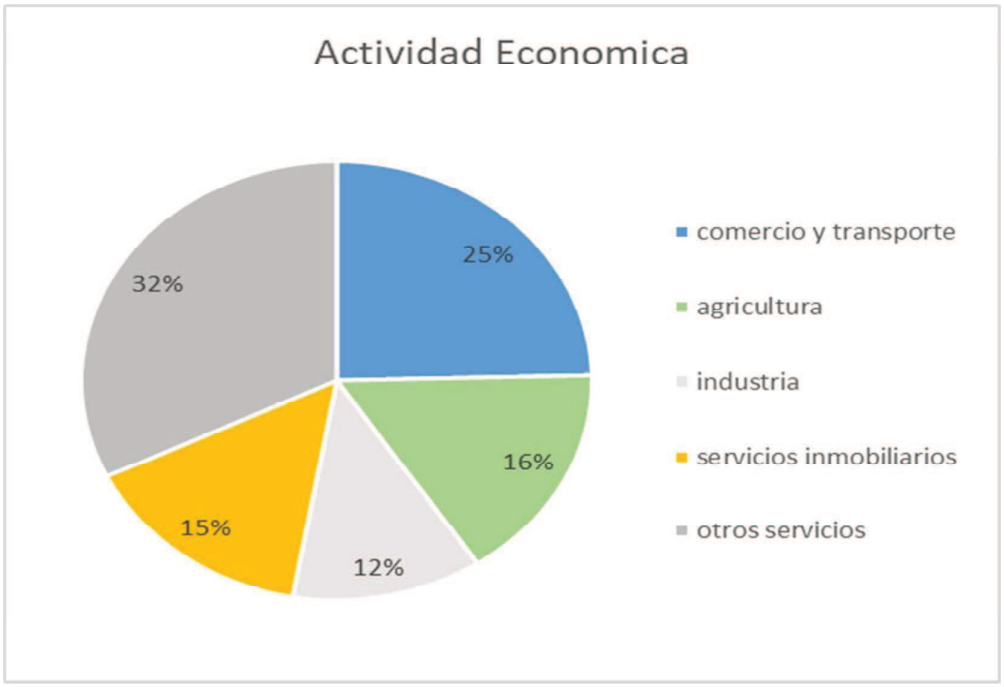
Según los datos del Censo Nacional Económico (CNE) 2020/21, Santa Fe es la segunda provincia del país con mayor densidad empresarial, el dato surge del censo nacional económico realizado por el Indec.

Santa Fe es la tercera jurisdicción con mayor cantidad de unidades productoras de bienes y servicios, detrás de la ciudad y la provincia de Buenos Aires. Cuenta con 29.870 organizaciones, de las cuales 24.553 son empresas. Si se mide la densidad empresarial, la provincia aparece en segundo lugar, con 8.512 establecimientos por cada millón de habitantes.

1 https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/03rev68la_situacion_del_financiamiento_pyme.pdf

Actividad económica

Las principales actividades son: comercio y transporte (24,4%), agricultura (15,9%), industria (12,3%), servicios inmobiliarios y empresariales (14,6%) y otros servicios (25,6%).



Fuente: Elaboración Propia.

Las cinco jurisdicciones con más cantidad de empresas y organizaciones son las que tienen mayor población, es decir: Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y Mendoza.

La densidad empresarial de la provincia supera la media del país, que es de 7.772 unidades. Sus 29.870 establecimientos, sean empresas u organizaciones con fines de lucro, representan el 8,6% del total nacional.

Por tamaño de empresas, el 78,77% de las empresas de la provincia son micro, el 16,3% pequeñas, el 1,2% medianas y el 0,8% grandes.

El 25,96% de las unidades productoras de bienes y servicios de Santa Fe revisten en la categoría otros servicios, el 24,4% en comercio y transporte, el 15,9% en agricultura, el 14,6% en servicios inmobiliarios y empresariales, el 12,3% en industria, el 5,3% en construcción, el 1,1% en intermediación financiera y el 0,8% en minería.[2]

En cuanto a la densidad empresarial (unidades económicas por millón de habitantes) Santa fe presenta 8.512.

Descripción del caso del estudio

Historia

El director de la PYME lanzó su nuevo negocio en enero de 1971, había trabajado durante varios años en relación de dependencia en una compañía internacional en la que desarrolló una exitosa labor.

Era un vendedor experto y creía que su propia compañía sería un éxito si pudiera asegurar la representación de un producto altamente respaldado, por ello, decidió dedicarse a la comercialización de repuestos para automóviles y maquinarias.

Alquiló un modesto local algo alejado del centro de la ciudad de Santa Fe y obtuvo financiamiento comercial de su principal proveedor, a quien había conocido a través de su empleo en la multinacional.

Su actuación como empresario llamó rápidamente la atención de todos. Su participación en el mercado de repuestos fue creciendo, primero lentamente y luego de manera más

[2] https://cpcesfe1.org.ar/17739/provinciales-santa-fe-es-la-segunda-provincia-del-pais-con-mayor-densidad-empresarial/

acelerada. En pocos años sus ventas se habían multiplicado. Ello lo llevó a comprar un inmueble importante donde instaló su local de ventas y administración.

Actualmente la tercera generación familiar está ingresando en el manejo de los negocios de la empresa y cuenta con un plantel de 120 empleados repartidos en su casa central y sucursales a lo largo de la provincia. La amplia experiencia en el manejo de los negocios lo demuestra en más de cincuenta (50) años de vigencia de la empresa.

Estructura jurídica y operativa

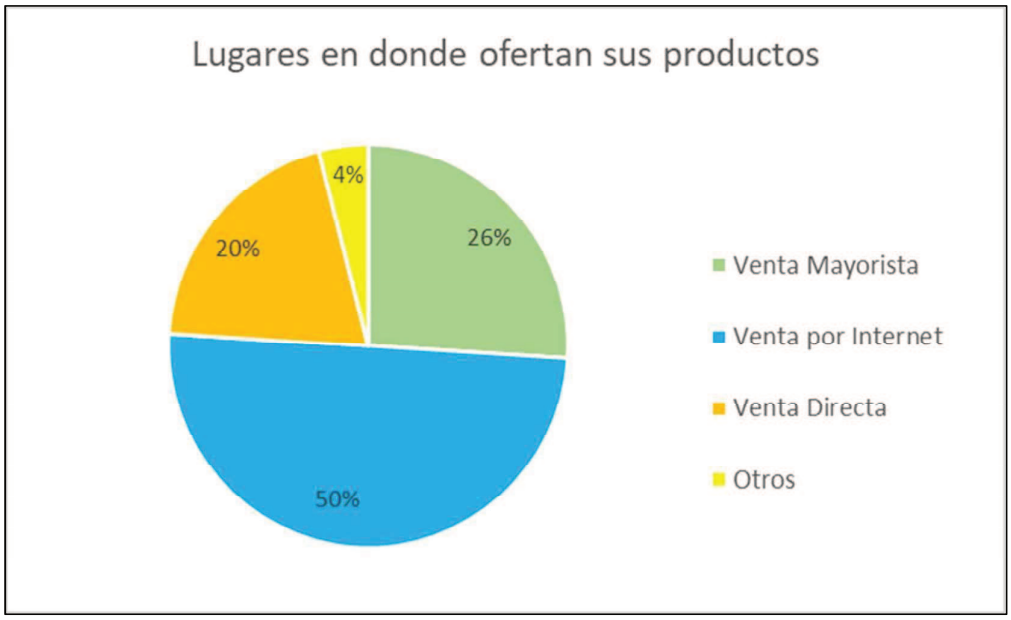
Se dedica a la venta de repuestos para automóviles y maquinaria, a través de su cadena de locales comerciales ubicados: Casa Central (Centro) Santa Fe y sus sucursales en Esperanza, Rosario, Rafaela, Santo Tomé y San Carlos.

La Entidad no cuenta con un Gerente General ya que el perfil y la competencia necesaria para el cargo es desarrollada por el Director.

Independientemente de su evolución y continuas transformaciones, en la actualidad la estructura operativa es la siguiente: Administración y RRHH del que dependen las áreas de IT, compras, créditos y finanzas, por su parte de la jefatura de Ventas y Marketing dependen logística y las sucursales.

Lugares donde ofertan sus productos

Oferta sus productos en un 50 % a través de su portal de internet, el 26% es atraído por su canal de venta mayorista, mientras que el aporte de su venta directa representa el 15%, por último, el 4% es atraído por otros canales (Publicidad en radio y Tv).



Fuente: Elaboración Propia.

Objeto Social

Es una empresa con operación en Argentina desde el año 1971 donde actualmente cuenta con varias sucursales a lo largo de la provincia, además, tiene su casa central en la ciudad de Santa Fe y se dedica a satisfacer las complejas necesidades de filtración de los clientes, desarrollándose como uno de los proveedores más importantes de tecnologías en repuestos y partes de alta calidad.

Sus clientes son tan variados como las industrias a las que representan e incluyen los sectores agrícolas, construcción, alimentos y bebidas, fabricación y transporte. Sus productos y tecnologías no siempre están a la vista, pero están presentes en cientos de aplicaciones y maquinarias, desde excavadoras hasta plantas de procesamiento de granos.

Su principal fuente de ingresos es la comercialización de sus productos y servicios a las industrias antes mencionadas otorgando confiabilidad de las operaciones, y el estricto cumplimiento de los plazos, siempre respaldado por la calidad de sus productos.

Visión

Ser una empresa líder en la comercialización de repuestos, logrando una alta calidad y servicio, estando a la vanguardia en tecnología y conocimiento técnico para satisfacer las necesidades y expectativas de los clientes, contribuyendo así al desarrollo de la economía del país y al bienestar de los colaboradores.

Misión

Ofrecer a los clientes una amplia variedad de productos de alta calidad y un servicio de excelencia, al mismo tiempo, capacitan constantemente al personal para brindar una buena asesoría y con ello satisfacer las necesidades de los clientes.

Valores Organizacionales

Están fundados en la convicción de que los miembros de la empresa tienen que actuar priorizando la honestidad, la eficiencia, la calidad, la confianza, satisfacción del cliente y responsabilidad en sus acciones por encima de otros valores.

Asimismo, deben ser considerados como guía sobre la cual se toman las decisiones y se ejecutan las acciones, formando parte integral de la proposición de valor a clientes y el personal, siendo factores que motivan al personal para dar su máximo esfuerzo por el bienestar de la organización. Creándose de esta manera, una fuente de ventaja competitiva fundamentada en valores propios y únicos de la organización.

CAPÍTULO V: ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES EN EL CASO DE ESTUDIO

El enfoque de esta investigación busca determinar cómo la aplicación de indicadores puede transformar el análisis de los estados contables y, en consecuencia, fortalecer la toma de decisiones estratégicas. La falta de una visión clara de los puntos fuertes y débiles en las pymes, limita significativamente el potencial de crecimiento y la capacidad de adaptación a los desafíos del mercado.

En este apartado se presentan los informes contables de la pyme comercial del caso de estudio, utilizando el análisis horizontal y vertical como punto de partida para comprender la evolución y la estructura de los estados financieros de la empresa. Estas técnicas proporcionan una base sólida para la posterior aplicación de indicadores claves que permitan evaluar la capacidad de inversión, financiación y la eficiencia operativa.

Luego, se exponen los indicadores que surgen de las herramientas de medición de la capacidad de inversión y financiación, las de medición de la capacidad financiera operativa y las de medición de eficiencia económica, las que son presentadas teniendo en cuenta por su impacto como importantes, significativas o estratégicas en la toma de decisiones para mejorar la estrategia empresarial, es decir, clasificar los indicadores como importantes, significativos o estratégicos ayuda a la empresa a enfocar sus esfuerzos en aquellos aspectos que realmente impulsan el rendimiento y la sostenibilidad a largo plazo.

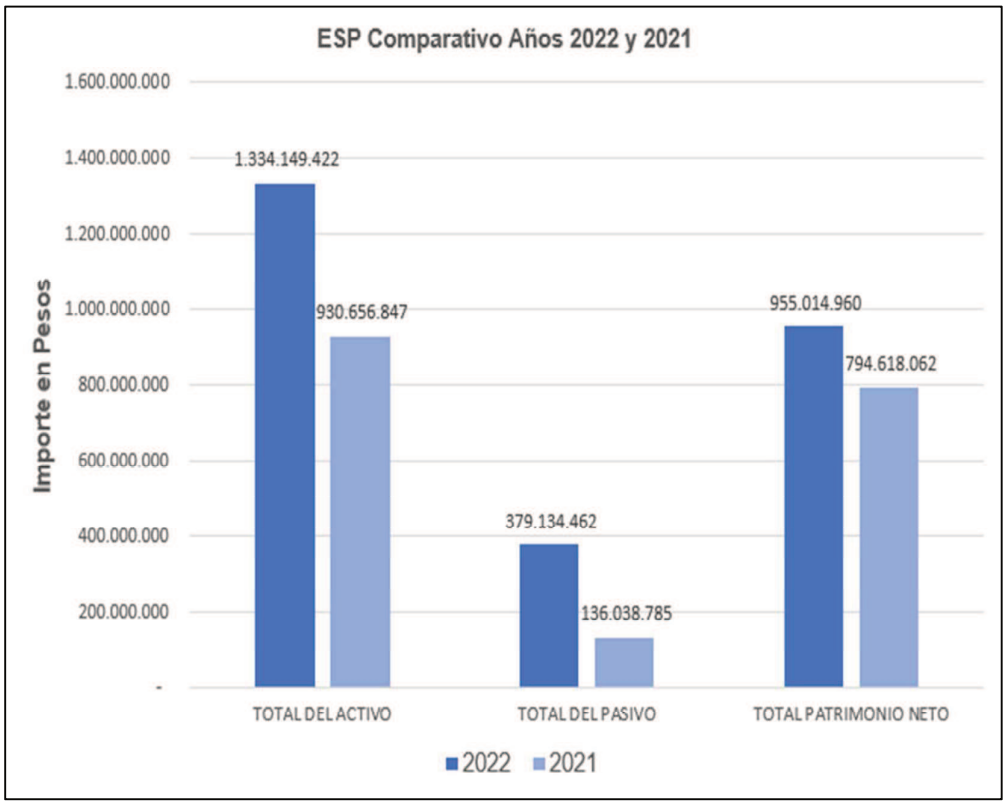
Por último, el objetivo de este trabajo no solo es analizar los datos, sino también de proponer recomendaciones y medidas de mejora basadas en la relevancia de los indicadores significativos y fundamentalmente en los estratégicos.

Análisis Comparativo Horizontal

Tiene como objetivo visualizar las variaciones importantes de la estructura patrimonial, financiera o de resultados. La comparación de información contable de periodos sucesivos es una herramienta que permite observar variaciones que se han producido en la estructura patrimonial y económica de la empresa, definiendo su eficiencia o ineficiencia tanto operativa como financiera.

Estado de Situación Patrimonial

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
ACTIVO	**2022**	**2021**	**Monto + -**	**Porcentaje + -**
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	$58,315,303	$47,820,924	$ 10,494,378	22%
Créditos por ventas	$108,542,807	$106,371,951	$ 2,170,856	2%
Bienes de cambio	$446,832,287	$342,782,601	$ 104,049,686	30%
Otros créditos	$21,987,373	$105,042,078	-$ 83,054,705	-79%
Inversiones	$480,806,747	$113,915,139	$ 366,891,608	322%
Total del activo corriente	$1,116,484,516	$715,932,693	$400,551,823	56%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Bienes de uso	$160,026,367	$156,015,513	$ 4,010,853	3%
Otros créditos	$57,638,539	$ 58,708,640	-$ 1,070,101	-2%
Total del activo no corriente	$217,664,906	$214,724,153	$2,940,753	1%
TOTAL DEL ACTIVO	$1,334,149,422	$930,656,847	$403,492,576	43%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales	$134,294,230	$61,830,019	$ 72,464,211	117%
Deudas Bancarias y Financieras	$49,723,294	$0	$ 49,723,294	
Otras deudas	$108,895,828	$45,200,000	$ 63,695,828	141%
Total del pasivo corriente	$292,913,353	$107,030,019	$185,883,334	174%
PASIVO NO CORRIENTE				
Previsiones	$3,760,292	$2,390,150	$ 1,370,142	57%
Deudas laborales y previsionales	$13,648,757	$9,160,350	$ 4,488,407	49%
Deudas fiscales	$68,812,061	$17,458,266	$ 51,353,795	294%
Total del pasivo no corriente	$86,221,110	$29,008,766	$57,212,344	197%
TOTAL DEL PASIVO	$379,134,462	$136,038,785	$243,095,678	179%
PATRIMONIO NETO				
(según estado respectivo)	$955,014,960	$794,618,062	$160,396,898	20%
TOTAL PATRIMONIO NETO	$955,014,960	$794,618,062	$160,396,898	20%
Total del patrimonio neto + pasivo	$1,334,149,422	$930,656,847	$403,492,576	43%
TOTAL	**1,334,149,422**	**930,656,847**	**403,492,576**	**43%**



Fuente: Elaboración Propia.

En términos absolutos se observa:

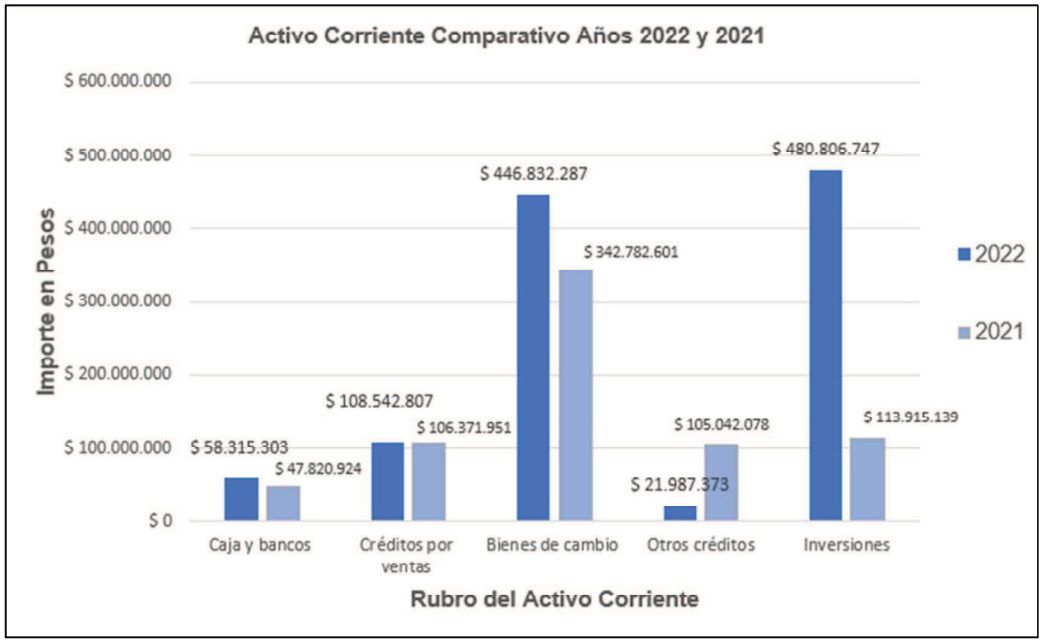
Incremento del Activo: $403,492,576 de los cuales $400,551,823 corresponden a Activo Corriente y $2,940,753 a Activo no Corriente.

Incremento del Pasivo: $379,134,462 de los cuales $292,913,353 corresponden a Pasivo Corriente y $86,221,110 a Pasivo no Corriente.

A su vez, dado que el incremento del pasivo 179% supera ampliamente el del activo 43% el crecimiento del patrimonio neto de $160,396,898 no resulta ser significativo alcanzando el 20 % de un periodo a otro.

Análisis detallado

- Activo Corriente



Fuente: Elaboración Propia.

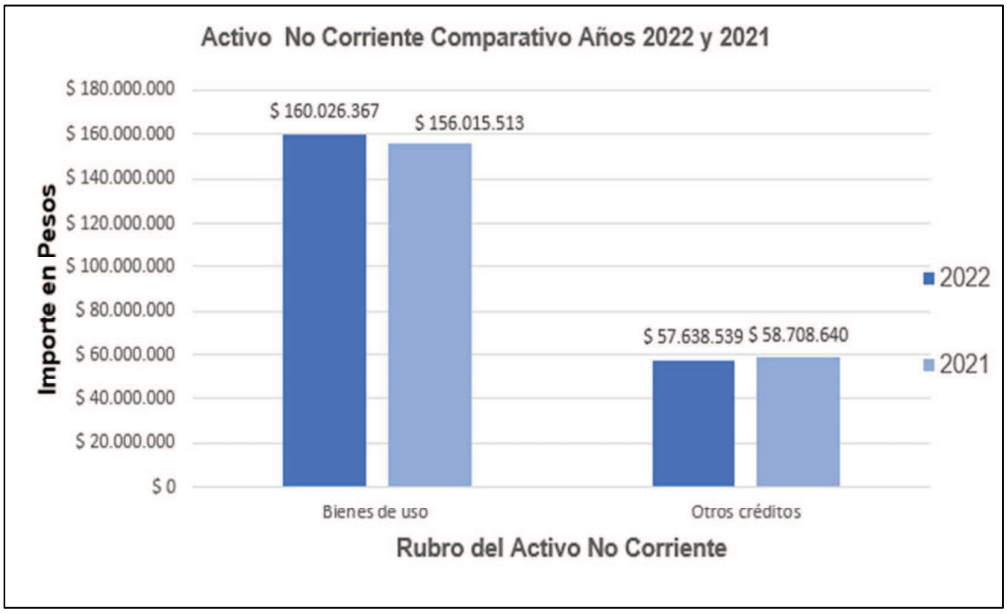
El crecimiento del Activo Corriente (donde se emplean los recursos) está reflejado por un fuerte aumento en Inversiones $366,891,608 (322%) y en Bienes de cambio $104,049,686 (30%). Esta última variación está relacionada con las ventas, las que se han incrementado en $535,238,839 (32%).

Por otro lado, los pesos en caja aumentaron $10,494,378 (22%) debido a la contracción de los créditos a clientes, esto refleja que existen bajos niveles de pesos en la calle lo que evidencia una política crediticia exitosa.

La disminución de otros créditos (79%) se ve reflejado por el consumo de los saldos de disponibilidad de IVA además de la disminución de anticipos a proveedores.

Por último, la financiación de los activos corrientes "operativos" (donde se emplean los recursos) se realizó a través del aumento de pasivo (de donde provienen los recursos) con proveedores y con el estado y de las ganancias del ejercicio.

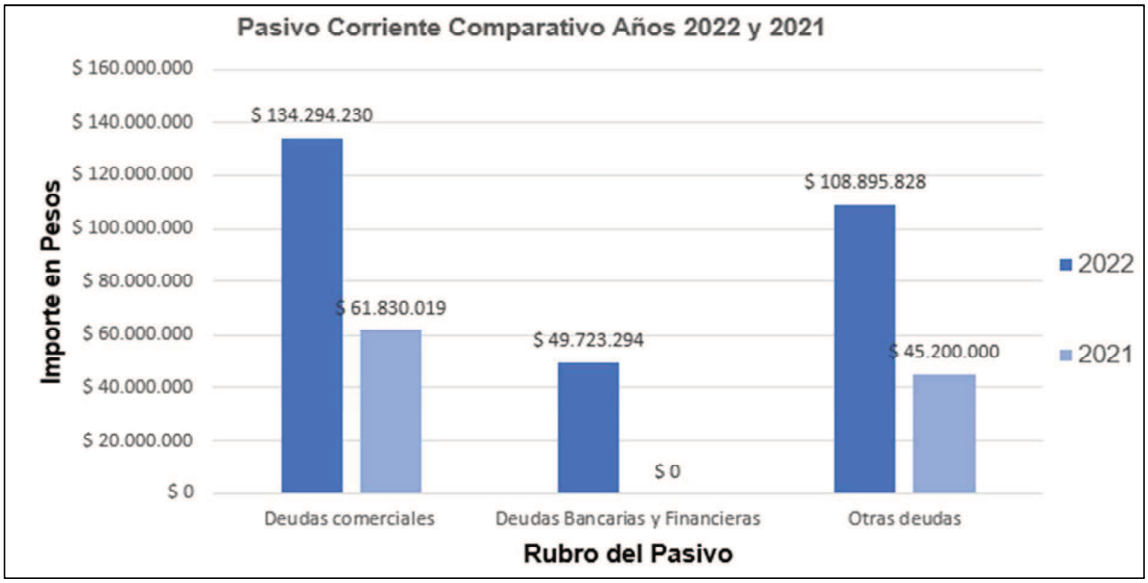
- Activo no Corriente



Fuente: Elaboración Propia.

Las variaciones dentro del rubro no han sido significativas, manteniéndose casi en los mismos niveles que el periodo anterior.

- Pasivo Corriente

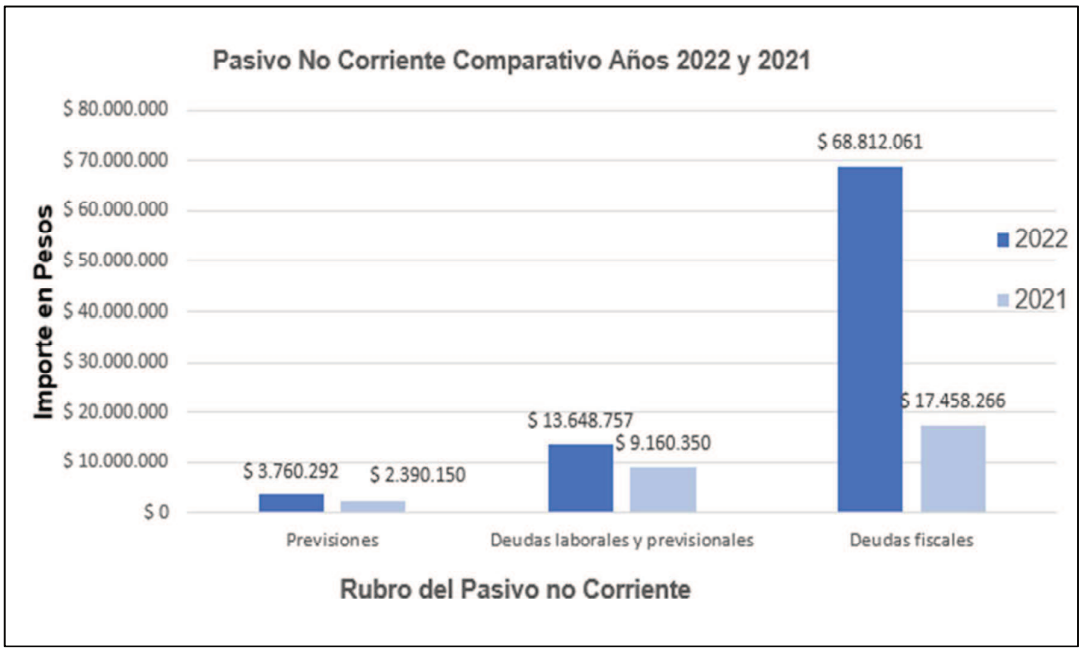


Fuente: Elaboración Propia.

El incremento de las deudas con proveedores (deudas comerciales) de $72,464,211 corresponde a la financiación de la mayor inversión en activos operativos. Este incremento en las deudas comerciales representa el 117% interanual.

Además, se observa el aumento de deudas bancarias en $49,723,294 y Otras Deudas en $63,695,828 presentando para este último un incremento del 141% interanual.

- Pasivo no Corriente



Fuente: Elaboración Propia.

El incremento de las deudas con el estado (deudas fiscales) de $51,353,795 se destinó a la financiación de la mayor inversión en activos financieros, este incremento en las deudas representa el 294% interanual.

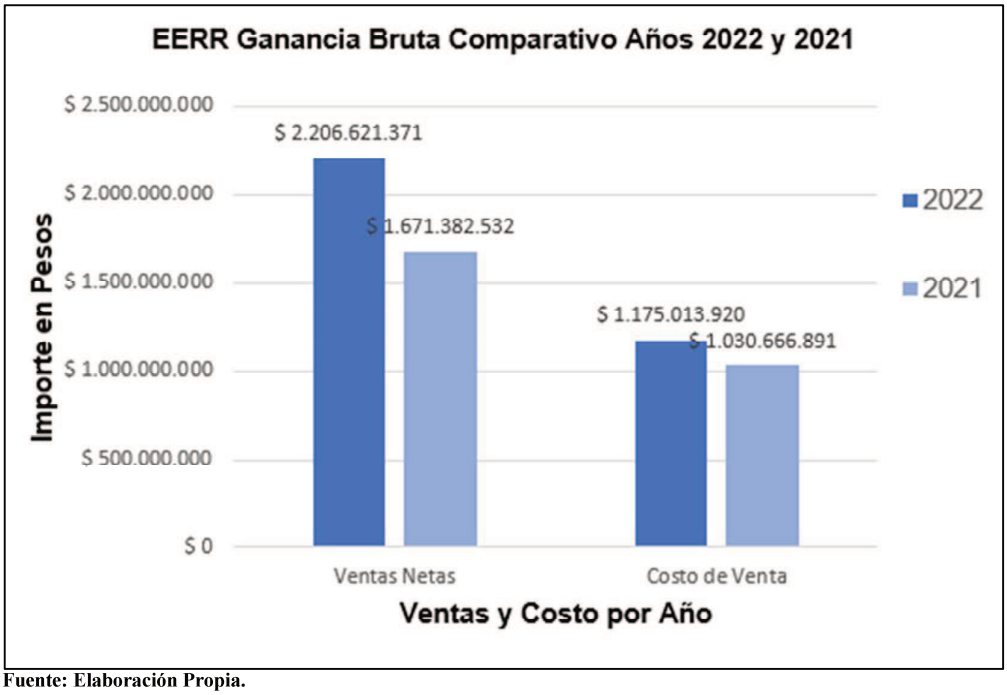
Además, se presentan incrementos tanto en previsiones $1,370,142 como en deudas laborales en $4,488,407.

Entre 2022 y 2021 se observa una variación porcentual en la composición de Pasivo y Patrimonio Neto.

	2022	2021
Pasivo / Activo	28 %	15%
Patrimonio Neto / Activo	72%	85 %

Estado de resultados

ESTADO DE RESULTADO				
RESULTADOS ORDINARIOS	**2022**	**2021**	**Monto + -**	**Porcentaje + -**
Ventas Netas	$ 2,206,621,371	$ 1,671,382,532	$ 535,238,839	32%
Costo de Venta	-$ 1,175,013,920	-$ 1,030,666,891	-$ 144,347,029	14%
Ganancia Bruta (Cmg)	**$ 1,031,607,451**	**$ 640,715,641**	**$ 390,891,810**	**61%**
Gastos del Ejercicio				
Gastos de Administración	-$ 125,901,644	-$ 82,923,073	-$ 42,978,571	52%
Gastos de Comercialización	-$ 375,888,098	-$ 281,988,098	-$ 93,900,000	33%
Ganancia Operativa	**$ 529,817,709**	**$ 275,804,470**	**$ 254,013,239**	**92%**
Resultados Financieros y por Tenencia (incluido el RECPAM)	-$ 183,766,437	-$ 98,633,437	-$ 85,133,000	86%
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	**$ 346,051,272**	**$ 177,171,033**	**$ 168,880,239**	**95%**
Impuesto a las ganancias	-$ 154,463,496	-$ 71,069,127	-$ 83,394,369	117%
RESULTADO FINAL DESPUÉS DE IMPUESTOS	**191,587,776**	**106,101,907**	**85,485,870**	**81%**



Fuente: Elaboración Propia.

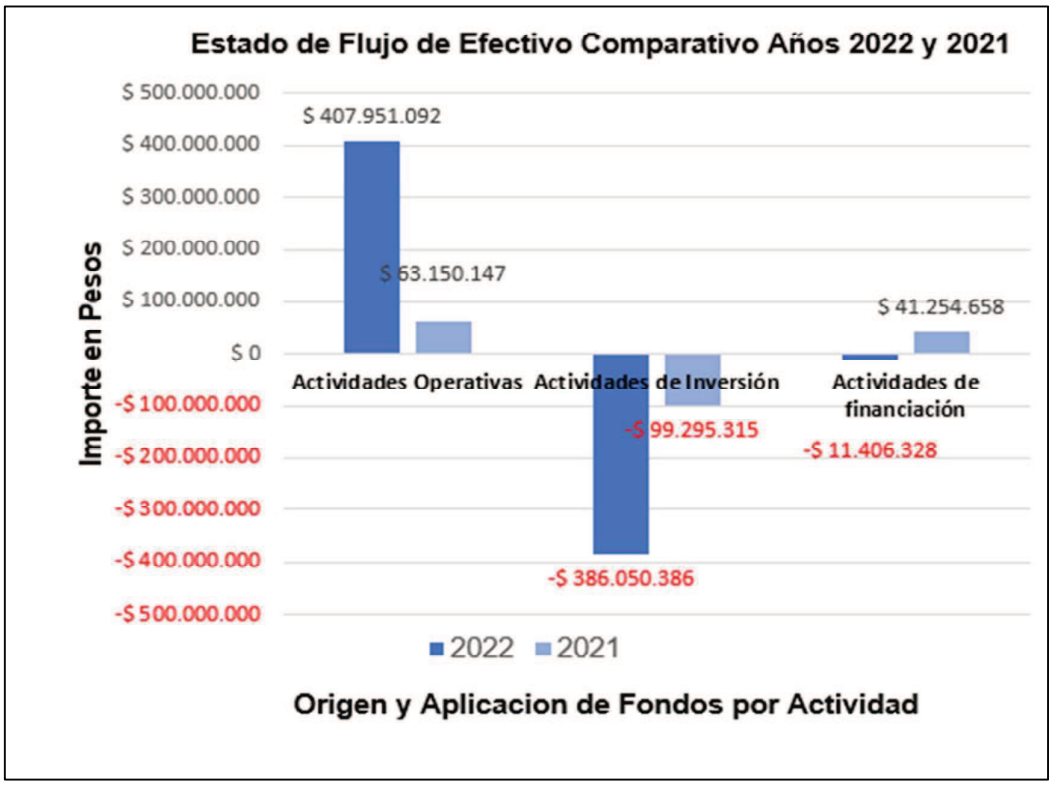
Las ventas registran un aumento del 32%; el costo de ventas, por su parte, presenta un incremento del 14%. Esto implica un aumento menor de los costos frente a las ventas (se puede

dar por la mejora en la capacidad de negociación con proveedores) generando con ello un incremento de la ganancia bruta del 61%.

La ganancia operativa muestra un incremento del 92%, con sólo un 32% de crecimiento en ventas. Por otro lado, este aumento en ventas creció por debajo del aumento en los gastos administrativos del 52% y los gastos de comercialización de 33%.

Estado de Flujo de Efectivo

VARIACIÓN NETA DEL EFECTIVO	2022	2021	Monto + -	Porcentaje + -
VARIACIONES DEL EFECTIVO				
Efectivo al inicio del ejercicio	$36,249,943	$31,140,453	$5,109,490	16%
Efectivo al cierre del ejercicio	$46,744,321	$36,249,943	$10,494,378	29%
Aumento (Disminución) neto del efectivo	$10,494,378	$5,109,490	$5,384,888	105%
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO				
Actividades operativas				
Ganancia (Pérdida) ordinaria del ejercicio	$191,587,776	$106,101,907	$85,485,870	81%
Ganancia (Pérdida) extraordinaria del ejercicio				
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo por las actividades operativas				
Depreciación de bienes de uso	$22,738,677	$19,790,202	$2,948,475	15%
Impuesto a las ganancias (Pago)	$154,463,496	$71,069,127	$83,394,369	117%
Cambios en Activos y Pasivos Operativos				
(Aumento) Disminución en créditos por ventas(salida)	-$2,170,856	-$28,976,431	$26,805,575	-93%
(Aumento) Disminución en otros créditos(ingreso)	$ 84,124,806	-$148,543	$84,273,349	-56733%
(Aumento) Disminución en bienes de cambio (salida)	-$104,049,686	-$70,077,500	-$33,972,186	48%
Aumento (Disminución) en deudas operativas	$11,533,584	-$18,228,308	$29,761,892	-163%
Préstamos Bancarios(ingreso)	$49,723,294	-$16,380,307	$66,103,601	-404%
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades operativas	$407,951,092	$63,150,147	$344,800,945	546%
Actividades de inversión				
Adquisición de Bienes de Uso y Activos Intangibles (salida)	-$19,158,778	-$51,607,072	$32,448,294	63%
Bajas de Bienes de Uso (Ingresos)	$0	$2,652,605	-$2,652,605	100%
Inversiones(salida)	-$366,891,608	-$50,340,849	-$316,550,760	629%
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades de inversión	-$386,050,386	-$99,295,315	-$286,755,071	289%
Actividades de financiación				
Retiros Directores (salida)	-$11,406,328	$41,254,658	-$52,660,986	128%
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) activid. de financiación	-$11,406,328	$41,254,658	-$52,660,986	128%
Aumento (Disminución) neto(a) del efectivo	$10,494,378	$5,109,490	$5,384,888	105%



Fuente: Elaboración Propia.

Se observa un crecimiento en los flujos generados por las actividades operativas, de esta manera el ente se consolida con una actividad generadora de recursos. Esto implica que la empresa está siendo eficiente operativamente.

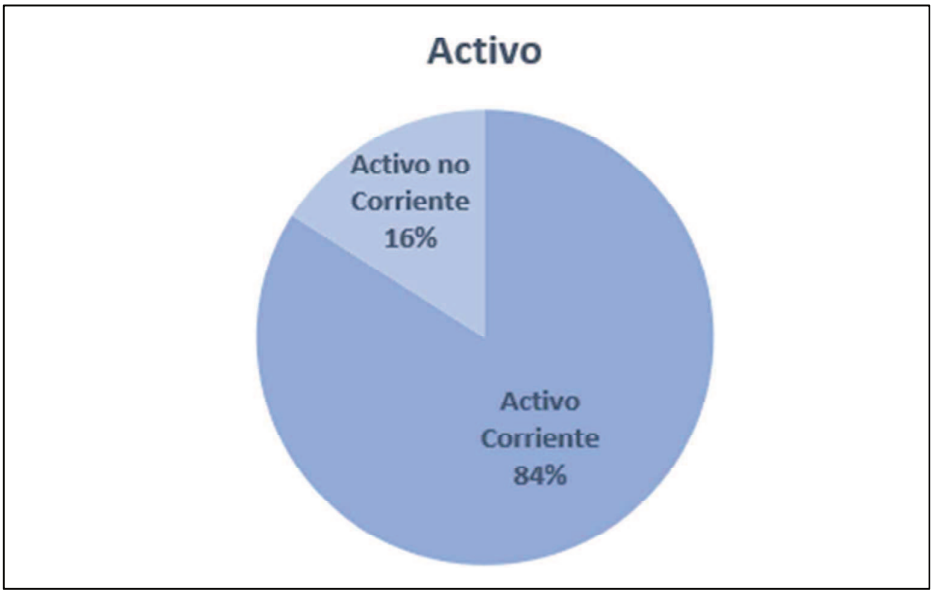
Parte del incremento de los fondos operativos se compensa con los recursos insumidos por las actividades de inversión y las de financiación, puntualmente con retiros societarios.

Análisis Comparativo Vertical

Tiene como objetivo determinar la importancia relativa de cada partida dentro del estado correspondiente.

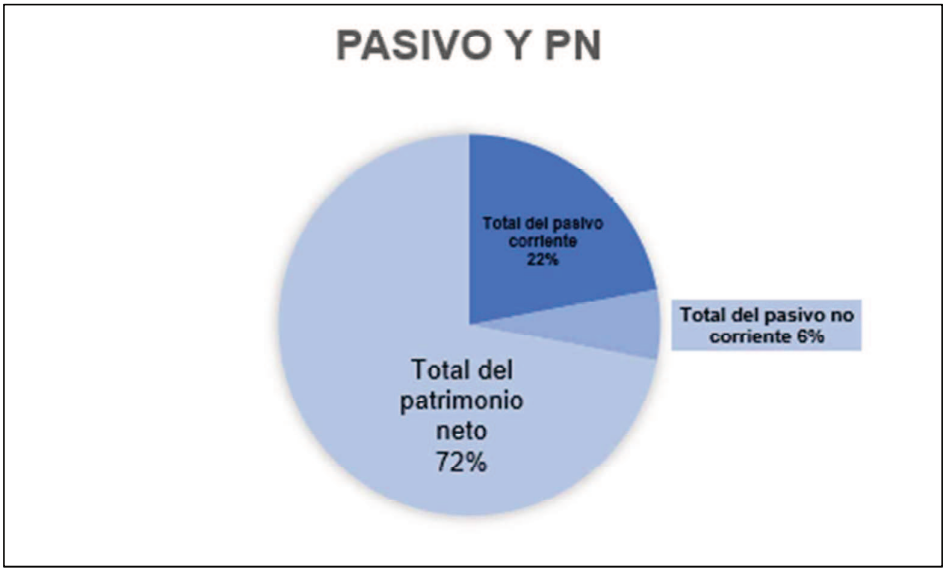
Estado de Situación Patrimonial

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
ACTIVO	**2022**	**Porcentaje + -**	**2021**	**Porcentaje + -**
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos	$58,315,303	4%	$47,820,924	5%
Créditos por ventas	$108,542,807	8%	$106,371,951	11%
Bienes de cambio	$446,832,287	33%	$342,782,601	37%
Otros créditos	$21,987,373	2%	$105,042,078	11%
Inversiones	$480,806,747	36%	$113,915,139	12%
Total del activo corriente	$1,116,484,516	84%	$715,932,693	77%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Bienes de uso	$160,026,367	12%	$156,015,513	17%
Otros créditos	$57,638,539	4%	$ 58,708,640	6%
Total del activo no corriente	$217,664,906	16%	$214,724,153	23%
TOTAL DEL ACTIVO	$1,334,149,422	100%	$930,656,847	100%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales	$134,294,230	10%	$61,830,019	7%
Deudas Bancarias y Financieras	$49,723,294	4%	$0	0%
Otras deudas	$108,895,828	8%	$45,200,000	5%
Total del pasivo corriente	$292.913.353	22%	$107.030.019	12%
PASIVO NO CORRIENTE				
Previsiones	$3,760,292	0%	$2,390,150	0%
Deudas laborales y previsionales	$13,648,757	1%	$9,160,350	1%
Deudas fiscales	$68,812,061	5%	$17,458,266	2%
Total del pasivo no corriente	$86,221,110	6%	$29,008,766	3%
TOTAL DEL PASIVO	$379,134,462	28%	$136,038,785	15%
PATRIMONIO NETO				
(según estado respectivo)	$955,014,960	72%	$789,306,639	85%
Total del patrimonio neto	$955,014,960	72%	$789,306,639	85%
Total del patrimonio neto + pasivo	$1,334,149,422	100%	$925,345,424	100%
TOTAL	**1,334,149,422**	**100%**	**925,345,424**	**100%**



Fuente: Elaboración Propia.

Del total de Activo el 84% corresponde al corriente y el 16% representa al activo no corriente. Dentro del activo corriente se observa que el 33% corresponde a bienes de cambio y el 36% a inversiones.



Fuente: Elaboración Propia.

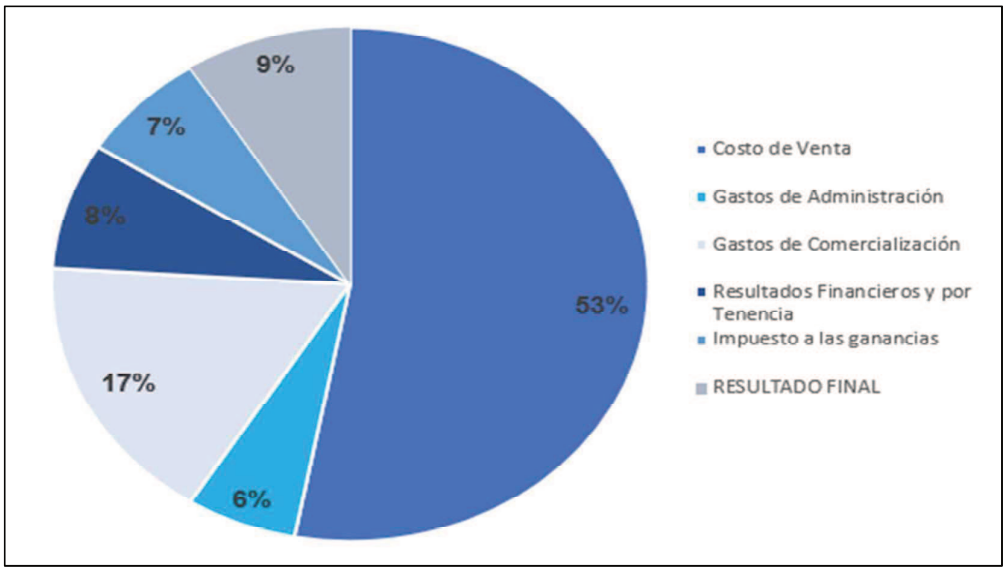
Respecto al pasivo, los corrientes representan un 22% del total de la financiación, mientras que los no corrientes son el 6% y el PN el 72%.

Si se combina el análisis vertical con el horizontal, se puede apreciar que en general el activo tuvo cambios en su composición pasó del 77% al 84%, siendo el más significativo el incremento en inversiones del 12% al 36%. Por otra parte, se puede observar respecto al pasivo un crecimiento de las fuentes de financiación corrientes del 12% al 22%. Esto en consonancia con un aumento del 15% al 28% de la fuente de financiación de terceros y una disminución de 13% en el aporte de los propietarios.

Asimismo, se efectúa un análisis de segundo grado respecto de los pasivos corrientes, que determina que las deudas comerciales representan un 46% de los mismos mientras que los préstamos configuran un 17% y otras deudas un 37%. Para analizar estos puntos con mayor profundidad se realiza un análisis de tercer grado en cada uno de los rubros, del cual se obtuvo que un 90% de las deudas comerciales corrientes están determinadas por deudas con proveedores en moneda nacional, y respecto a los préstamos un 100% corresponde a deudas en moneda nacional.

Estado de resultados

ESTADO DE RESULTADO				
RESULTADOS ORDINARIOS	**2022**	**Porcentaje + -**	**2021**	**Porcentaje + -**
Ventas Netas	$ 2,206,621,371	100%	$ 1,671,382,532	100%
Costo de Venta	-$ 1,175,013,920	53%	-$ 1,030,666,891	62%
Ganancia Bruta (Cmg)	$ 1,031,607,451	47%	$ 640,715,641	38%
Gastos del Ejercicio				
Gastos de Administración	-$ 125,901,644	-6%	-$ 82,923,073	-5%
Gastos de Comercialización	-$ 375,888,098	-17%	-$ 281,968,098	-17%
Ganancia Operativa	$ 529,817,709	24%	$ 275,804,470	17%
Resultados Financieros y por Tenencia (incluido el RECPAM)	-$ 183,766,437	-8%	-$ 98,633,437	-6%
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	$ 346,051,272	16%	$ 177,171,033	11%
Impuesto a las ganancias	-$ 154,463,496	-7%	-$ 83,569,127	-5%
RESULTADO FINAL DESPUÉS DE IMPUESTOS	**191,587,776**	**9%**	**93,601,907**	**6%**



Fuente: Elaboración Propia.

El costo de ventas representa un 53% de las ventas, y la ganancia bruta es del 47%. Los gastos administrativos y comerciales, por su parte, absorbieron un 23% de las ventas.

La ganancia operativa fue de un 24%. Si además combinamos este dato con un análisis vertical, se puede establecer que ésta presenta un aumento respecto del año anterior, por último, la ganancia final se incrementa del 6% al 9%.

Estado de Flujo de Efectivo

VARIACION NETA DEL EFECTIVO	2022	Porcentaje + -	2021	Porcentaje + -
VARIACIONES DEL EFECTIVO				
Efectivo al inicio del ejercicio	$36,249,943	345%	$31,140,453	609%
Efectivo al cierre del ejercicio	$46,744,321	445%	$36,249,943	709%
Aumento (Disminución) neto del efectivo	$10,494,378	100%	$5,109,490	100%
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO				
Actividades operativas				
Ganancia (Pérdida) ordinaria del ejercicio	$191,587,776	1826%	$106,101,907	2077%
Ganancia (Pérdida) extraordinaria del ejercicio				
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo por las actividades operativas				
Depreciación de bienes de uso	$22,738,677	217%	$19,790,202	387%
Impuesto a las ganancias (Pago)	$154,463,496	1472%	$71,069,127	1391%
Cambios en Activos y Pasivos Operativos				
(Aumento) Disminución en créditos por ventas(salida)	-$2,170,856	-21%	-$28,976,431	-567%
(Aumento) Disminución en otros créditos(ingreso)	$ 84,124,806	802%	-$148,543	-3%
(Aumento) Disminución en bienes de cambio (salida)	-$104,049,686	-991%	-$70,077,500	-1372%
Aumento (Disminución) en deudas operativas	$11,533,584	110%	-$18,228,308	-357%
Préstamos Bancarios(ingreso)	$49,723,294	474%	-$16,380,307	-321%
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades operativas	$407,951,092	3887%	$63,150,147	1236%
Actividades de inversión				
Adquisición de Bienes de Uso y Activos Intangibles (salida)	-$19,158,778	-183%	-$51,607,072	-1010%
Bajas de Bienes de Uso (Ingresos)	$0	0%	$2,652,605	52%
Inversiones(salida)	-$366,891,608	-3496%	-$50,340,849	-985%
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades de inversión	-$386,050,386	-3679%	-$99,295,315	-1943%
Actividades de financiación				
Retiros Directores (salida)	-$11,406,328	-109%	$41,254,658	807%
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) activid. de financiación	-$11,406,328	109%	$41,254,658	807%
Aumento (Disminución) neto(a) del efectivo	$10,494,378	100%	$5,109,490	100%

El efectivo presenta un aumento que en alguna medida está explicado por los préstamos tomados por $49,723,294, otros créditos en $84,124,806 y deudas operativas por $11,533,584, ello es respaldado por el incremento de los flujos que provienen de lo operativo verificando una ganancia de $407,951,092. Es decir, la actividad operativa cubre lo financiero.

Se observa un aumento de los cobros por ventas en mayor proporción de los pagos a proveedores.

Por último, la actividad de inversión creció a $386,050,386 la cual fue cubierta con recursos operativos.

Análisis de la situación financiera de corto plazo

Tiene como objetivo medir la capacidad financiera operativa de la empresa objeto de estudio.

- Liquidez = 3.81

Este indicador determina que la empresa posee la capacidad de afrontar sus obligaciones con sus bienes (inversiones operativas). Refleja cierta facilidad para atender los compromisos a corto plazo. Por ello, por cada peso de deuda menor a un año el ente cuenta con 3,81 pesos para respaldarlo.

- Liquidez Seca = 2.29

El ratio de liquidez seca permite analizar la situación en un contexto de recesión, analizando la capacidad de la empresa de enfrentar sus obligaciones en caso que no se registren ventas. En este caso, los recursos que ya posee la empresa son suficientes para afrontar sus compromisos ya adquiridos a corto plazo.

- Análisis de los ciclos operativos:

Tiene como objetivo determinar la necesidad de recursos financieros para el funcionamiento de la empresa.

1) Ciclo cuentas por cobrar = 14

2) Ciclo compra o pagos = 21

3) Ciclo Stock = 121

4) Tiempo de realización de stock = -115

5) Tiempo medio de realización de stock = -54

Al analizar estos indicadores se puede observar que la empresa presenta un déficit financiero operativo. El déficit operativo está explicado por un ciclo de stock elevado lo que implica que la empresa no está manejando eficientemente su política de existencias, mostrando grandes plazos de inmovilización de las mercaderías.

Por otro lado, el ente presenta un ciclo de cobro leventemente inferior al plazo de pago a proveedores, lo que lleva a pensar que cuenta con recursos financieros para enfrentar los pagos a proveedores.

- Capital de trabajo necesario CTN = $408,391,474
- Planteamiento → Fondo de Maniobra = $823,571,164
- Funcionamiento operativo → Necesidad Operativas de Fondos = $913,378,226
- Necesidades de Fondos = $89,807,062

El indicador de necesidades de fondos ayuda a diagnosticar el volumen de recursos ajenos que la empresa debe negociar.

- Crecimiento = 21%

Este indicador expresa que la empresa puede crecer un 21% en base sólo a sus beneficios.

- Ratios de rentabilidad

Ratios de Rentabilidad	2022	2021
Margen bruto sobre Ventas	47%	38%
Beneficios sobre Ventas	9%	6%
Rentabilidad Neta	20%	13%

Estos indicadores muestran que la compañía continúa siendo rentable y está experimentando un progresivo aumento en sus resultados.

- Ratios de tesorería

Ratios de Tesorería	2022	2021
Coeficiente de tesorería	20%	45%
Tesorería en ds de compra	15.2	14.8

Los indicadores son explicativos de la reducción de la tesorería destinada a inversiones.

Asimismo, dentro del diagnóstico sobre la situación financiera a corto plazo se observa que el ratio de liquidez corriente va descendiendo en los dos últimos ejercicios, a raíz de un incremento del pasivo corriente (174%), más que proporcional al producido en el activo corriente (56%). Asimismo, la liquidez seca va descendiendo en el último ejercicio en comparación con el anterior, como consecuencia de una menor participación de los créditos en los activos corrientes sumado al aumento del pasivo a corto plazo.

Por otro lado, se observa un incremento del capital corriente de $608,902,674 a $823,571,164 junto con un incremento en las ventas del 32 %, lo que resulta bastante lógico ya que un aumento en el nivel de operaciones es respaldado por un mayor capital corriente.

En este ejercicio se produce un incremento de 2 días en el ciclo de cuentas por cobrar, lo que equivale a un 14% más del plazo del ejercicio anterior. Además, experimenta un incremento de los días en que demora en pagar a los proveedores de 13 a 21 días, lo que denota una mejora en el poder de negociación con aquellos (no es tomado arbitrariamente por la empresa).

Por otra parte, las actividades de inversión y financiación son grandes consumidoras de fondos, representando un consumo del 95% y 3% respectivamente sobre los fondos operativos. Desde la perspectiva financiera, se produce la distribución de resultados consumiendo el 3% de los fondos operativos generados en el ejercicio.

Para la adquisición de bienes de uso y el pago de retiros societarios la empresa decide tomar préstamos bancarios elevando su deuda en el corto plazo.

Por todo lo expuesto, se puede concluir que la empresa ha experimentado una evolución favorable en la situación financiera. Pero a su vez ha aumentado su deuda de corto plazo. La empresa cuenta con fluidez financiera.

Puede proponerse el aumento de su nivel de actividad a través del aporte realizado por los proveedores, cubriendo la demanda de los primeros días sin cargo, situación que parece viable debido a la fortaleza y poder de negociación que presenta la empresa.

Análisis de la situación financiera de largo plazo

Busca medir la capacidad financiera de largo plazo o estructural.

- Solvencia = 2.52

El indicador muestra que la empresa es solvente, es decir, que con el patrimonio propio puede hacer frente a las obligaciones contraídas.

- Endeudamiento = 0.40

Este indicador refleja un bajo nivel de endeudamiento, es decir, que los recursos provenientes de terceros son similares a los provenientes de los propietarios. Un coeficiente de endeudamiento bajo es síntoma de un equilibrio e implica un menor riesgo financiero.

- Inversión inmovilizada = 0.16

- Financiación de la inversión inmovilizada = 4.39 **y** Préstamos de terceros = 4.78

Estos indicadores muestran que la empresa posee autonomía patrimonial para el financiamiento de bienes y que no necesita recurrir a fondos de terceros, lo cual implica un menor riesgo financiero.

Por lo expuesto, dentro del diagnóstico sobre la situación financiera a largo plazo se observa un leve aumento del nivel de endeudamiento del 0,17 al 0,40 pero no representan dificultades ya que son valores bajos, este aumento tiene su fundamento en que el pasivo creció en la misma proporción a la caída del patrimonio neto (13%). Por otro lado, con el indicador de endeudamiento se plantea que por cada peso que el ente tiene invertido en activos, aproximadamente 40 centavos fueron financiados por los diferentes acreedores, como lo son, entidades financieras, proveedores, el estado, etc.

El total del pasivo $379,134,462 está concentrado en el corto plazo $292,913,353, por lo que no surgen problemas de pasivos hacia adelante. Es decir, no se da el caso de una situación de corto plazo que haya sido provista con el financiamiento a largo plazo y que pudiera llegar a comprometer el futuro.

El nivel de inmovilización ha disminuido levemente en el último ejercicio debido a la caída en otros créditos dentro del activo no corriente.

El financiamiento de la inmovilización no ofrece problemas, debido a que la totalidad del activo no corriente está cubierta con el patrimonio neto.

De esto, se puede concluir que la evolución ha sido favorable en lo que respecta al endeudamiento como producto del aumento de recursos propios. La estructura patrimonial luce sólida con un bajo nivel de obligaciones tanto en función a los recursos propios como respecto del nivel de actividad.

Análisis de la situación económica

Análisis de la capacidad de generar ganancias

- Leverage operativo EBIT = 1,947
- Leverage operativo EBITDA = 1,843

Análisis de la situación económica

- Margen de Seguridad = 2,06 (49%)
- Apalancamiento Operativo = 40%
- Punto de Equilibrio = $1,073,334,598
- Leverage Directo = 0,68
- Leverage Indirecto = 9,46
- ROI = 14%
- ROE= 20%
- DUPONT= 18%
- Razón triangular = 20%

Análisis de rentabilidad

1. Rendimiento de lo aportado en el negocio o costo de oportunidad del empresario⇒ Rentabilidad Propietaria o del PN =25 %
2. Rendimiento de las medidas que se adoptaron en la empresa⇒ Rentabilidad del A° o de la empresa o del total invertido = 36%
3. Rentabilidad del Capital de tercero o del costo del capital invertido por terceros = 4%.

Ratios de crecimiento

- Porcentaje de activo sobre ventas= 51%
- Beneficio Retenido sobre ventas= 9%
- Crecimiento Real = 32%
- Esperado o Posible = 17% (Máximo a crecer)
- Equilibrado = 0.54 cash flow negativo.

Se evidencia una caída en la participación del costo de ventas del 62% al 53% provocado por la evolución en la facturación de un 32 % (lo cual genera una menor incidencia en los costos fijos).

Los gastos administrativos se llevan el 6% de la ganancia bruta mientras que los gastos de comercialización lo hacen en un 17%. Los resultados financieros y por tenencias se llevan el 8% de la ganancia operativa.

Por otro lado, el aumento en la contribución marginal está dado por una caída del costo de ventas denotando una mejora en la política de negociación de precios, mientras que los gastos de estructura se han mantenido (GC) o han mostrado un leve aumento (GA), generando un incremento de la ganancia del 6% al 9%.

También se destaca que el aumento en ventas no trajo incremento de los gastos comerciales ya que estos se han mantenido. La mantención de los gastos de administración ante este aumento en ventas se corresponde ya que ellos no deberían variar ante estas circunstancias, debido a que la administración debe ser productora de la información necesaria para la gestión de alto nivel de calidad, y al mínimo costo.

Los indicadores EBIT y EBITDA se presentan positivos lo que hace pensar que el negocio es rentable y que existe eficiencia en la gestión financiera. La empresa obtuvo una rentabilidad operacional (EBITDA) de $ 552,556,386 para el 2022, este es el beneficio que la compañía presenta después de restarle la sumatoria de costos y gastos ($ 1,654,064,985) a los ingresos por operación ($ 2,206,621,371), lo anterior sin tener en cuenta los gastos por amortización que equivalen a $ 22,738,677, de tenerlos en cuenta se tendría una utilidad operacional de $ 529,817,709, este resultado suele compararse con los gastos financieros $ 183,766,437, esto con el fin de conocer la capacidad de cubrimiento que tiene la empresa sobre dicho rubro. Teniendo en cuenta los anteriores datos, se puede observar que el ente cuenta con recursos suficientes para solventar los costos y gastos operacionales y no operacionales.

El indicador de rentabilidad propietaria indica que por cada peso invertido los propietarios se llevan el 25%, la rentabilidad del activo expresa que se gana actualmente el 36% por cada peso de recursos totales invertidos en el ente (independientemente de quien los financie) y por último, la rentabilidad del pasivo determina que el tercero se lleva el 4% por invertir en la empresa, determinando que el ente no puede endeudar a una tasa mayor que está.

El Leverage Directo en 0,68 representa un efecto palanca negativo y expone que la rentabilidad de la empresa se la está llevando un tercero, por ello se determina el leverage indirecto en 9.46 que expone un apalancamiento positivo, es decir, la rentabilidad empresarial es mayor, el propietario no se lleva su parte y el que financia la empresa es el tercero revelando con ello una situación de eficiencia económica financiera.

El ROE (rentabilidad del patrimonio) está dado en un 18 %, el cual está formado por el producto de lo que gana la empresa por lo que vende (9%) y la cantidad de veces que se mueve el capital (2 veces) en función de las ventas.

Por otra parte, la razón triangular o RAE está en el 20 % y representa hasta cuánto se puede endeudar la empresa y hasta cuanto se puede reducir el precio de un producto.

El punto de equilibrio está dado en $1,073,334,598 y es donde el margen de contribución total de la empresa es igual a los costos fijos totales, no hay utilidad ni pérdida. Asimismo, el margen de seguridad está dado en 2,06 y representa que la empresa tiene ventas que están ubicadas un 100% por encima del punto de equilibrio. Si tomamos este margen como porcentaje de las ventas reales se puede concluir que se pueden disminuir un 49% las ventas sin que el ente comience a perder por su actividad principal.

El apalancamiento operativo está dado en un 40% y expone que una vez alcanzadas las ventas mínimas, cada aumento en las operaciones genera un 40% de ganancia sobre dicho monto de ventas adicional.

Por último, la empresa experimenta un crecimiento real del 32% muy por encima del ratio de crecimiento esperado o posible del 17%, por lo tanto, debe implementar una estrategia de crecimiento combinada, la que tiene como objetivo lograr un crecimiento equilibrado en la

que se propone reducir el crecimiento al 17% junto con incremento de la retención de beneficios al 16% y una la reducción del activo circulante al 27.6%.

Es decir, se deberá lograr que por cada peso de ventas se requiera 0,27 pesos para llevarla a cabo y que cada peso de ventas debe generar 0,16 pesos de beneficios retenidos.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

De acuerdo a la aplicación y análisis de distintos indicadores en los estados contables de la pyme objeto de estudio, se recomienda la utilización de un tablero comando sobre los indicadores significativos y estratégicos, los cuales deben ser considerado como un panel de control crucial para tomar decisiones que fortalezcan la gestión empresarial, es decir, el monitoreo de dichos indicadores asegura que los esfuerzos de la organización están orientados a los objetivos estratégicos.

De acuerdo a ello, elaboramos un tablero comando de indicadores:

Medición de la Capacidad Financiera Operativa	**Ciclos Operativos**	De cuentas por cobrar	**Significativo**
		De cuentas por pagar	**Significativo**
		De stock	**Estratégico**
		De tiempo medio realización de stock	**Estratégico**
	Capital de trabajo (necesidad operativa financiera)	General=Deudor Venta+ Bc-Proveedor	**Estratégico**
		CTN = Venta(CdeC-(CdeP-CBC)*(1+Mg)	**Estratégico**
Medición de la Capacidad de Inversión y Financiación.	**Situación Financiera**	Endeudamiento	**Estratégico**
		Exposición a la devaluación	**Significativo**
		Financiación Inversión Inmovilizada Propia	**Estrategico**
		Financiación Inversión Inmovilizada Tercero	**Estrategico**
Medición de Eficiencia Económica	**Rentabilidad Propietaria o del PN**		**Significativo**
	Rentabilidad del Activo o de la empresa o del total invertido		**Significativo**
	Rent. del Capital de Terceros (costo del capital invertido por terceros)		**Significativo**
	Leverage Directo		**Estratégico**
	Leverage Indirecto		**Significativo y Estratégico**

La utilización de este panel permite la toma de decisiones basada en datos, en lugar de depender de suposiciones o presentimientos, es decir, los indicadores brindan datos concretos sobre lo que está funcionando y lo que no, esto permite tomar decisiones más sólidas y con menor riesgo. Asimismo, el monitoreo busca la identificación temprana de problemas y oportunidades, permitiendo ser tomado como un sistema de alerta que posibilite la implementación de ajustes en línea con la estrategia empresarial.

Puntualmente, en la pyme objeto de estudio se pueden destacar algunos puntos claves y detallar algunas reflexiones que surgen del análisis horizontal como el aumento en caja y contracción en créditos, en donde, la disminución de los créditos a clientes impactó positivamente en el efectivo disponible. Si bien, esto indica una política crediticia exitosa en la recuperación de fondos, vale la pena aclarar que esta contracción no está afectando el volumen o la relación con los clientes a largo plazo, ya que se observa un aumento en el nivel de ventas.

La financiación de la inversión en activos operativos a través de un aumento significativo en las deudas comerciales (117% interanual) sugiere una estrategia activa de gestión del capital de trabajo. Por su parte, el incremento de las deudas con el estado (deudas fiscales) se destina a la financiación de la mayor inversión en activos financieros.

El aumento en el costo de ventas por debajo del incremento en el volumen de ventas denota la mejora en la capacidad de negociación de la empresa con sus proveedores, además, se observa un aumento de los cobros por ventas en mayor proporción de los pagos a proveedores.

La consolidación de la empresa como generadora de recursos a través de sus actividades operativas es un indicador fundamental de su salud financiera indicando que la misma está siendo eficiente operativamente.

Desde la perspectiva del análisis vertical, se denota que las deudas comerciales representan un 46% sobre el total, del cual, un 90% de las deudas corrientes están asociadas con proveedores en moneda nacional, lo cual mitiga riesgos cambiarios en el corto plazo.

La explicación del aumento de efectivo a través de préstamos, otros créditos y deudas operativas, es respaldado por el incremento de los flujos que provienen de lo operativo, verificando una ganancia operativa, mostrando una gestión activa de las fuentes de financiamiento. Es decir, la actividad operativa cubre lo financiero. Por último, la actividad de inversión crece, la cual es cubierta con recursos operativos.

Desde la perspectiva del análisis de la situación financiera de corto plazo, se observa un punto crítico, representado por un déficit financiero operativo debido a un ciclo de stock elevado (grandes plazos de inmovilización de mercadería). A pesar de la conclusión general favorable, el déficit operativo señala una ineficiencia en la gestión de inventarios que puede inmovilizar capital y generar costos innecesarios.

Por otro lado, la ventaja de tener un ciclo de cobro ligeramente inferior al plazo de pago a proveedores proporciona una holgura financiera importante para la gestión del día a día. El aumento en los días de pago a proveedores, aunque interpretado como una mejora en el poder de negociación, debe equilibrarse para no afectar negativamente las relaciones a largo plazo.

El incremento del capital corriente va en línea con el aumento de las ventas, siendo una señal lógica de respaldo al crecimiento operativo.

Para la adquisición de bienes de uso y el pago de retiros societarios la empresa decide adquirir préstamos bancarios elevando su deuda en el corto plazo. Esta decisión de financiar

inversiones a largo plazo con deuda a corto plazo puede generar presiones de liquidez en el futuro y aumentar el riesgo financiero a corto plazo.

Si bien la conclusión general es positiva en términos de evolución financiera y fluidez, la propuesta de aumentar el nivel de actividad apalancándose en el plazo de pago de los proveedores es viable dada la fortaleza negociadora, pero requiere un análisis cuidadoso de los riesgos asociados.

Desde la perspectiva del análisis de la situación financiera de largo plazo, se observa, un bajo nivel de endeudamiento el cual, es una señal positiva de estabilidad y menor riesgo financiero. Además, la empresa muestra autonomía patrimonial, al afianzar su capacidad de financiar la inversión con recursos propios mostrando solidez y menor dependencia de terceros.

Por último, desde el análisis de la situación económica, se observa que el indicador de rentabilidad propietaria indica que por cada peso invertido los propietarios se llevan el 25%, la rentabilidad del activo expresa que se gana actualmente el 36% por cada peso de recursos totales invertidos en el ente (independientemente de quien los financie) y por último, la rentabilidad del pasivo determina que el tercero se lleva el 4% por invertir en la empresa, determinando que el ente no se puede endeudar a una tasa mayor que está.

La interpretación del leverage directo negativo y el indirecto positivo revela que la rentabilidad empresarial es mayor, el propietario no se lleva su parte y el que financia la empresa es el tercero revelando con ello una situación de eficiencia económica financiera.

En resumen, el análisis presentado revela una empresa con una sólida generación de recursos operativos y una buena posición de liquidez.

Sin embargo, existen áreas que merecen una atención especial, como la gestión del inventario (ciclo de stock elevado), el aumento en el ciclo de cobro y la financiación de activos a largo plazo con deuda a corto plazo. La propuesta de apalancarse en los proveedores para aumentar la actividad podría ser interesante, pero debe evaluarse cuidadosamente considerando los posibles riesgos y el impacto en las relaciones comerciales a largo plazo.

En consecuencia, a través de la implementación de indicadores la pyme garantiza que su actividad operativa financia el negocio, que puede sostener su estructura con su capacidad operativa, afrontar sus obligaciones con sus bienes o recursos propios, extender el plazo de pago a proveedores, renegociar los días en que le pagan los clientes, reducir su stock al negociar los puntos de pedido con los proveedores y establecer un crecimiento sostenible a través de una estrategia de crecimiento combinado.

Como conclusión, el análisis del caso particular sobre los indicadores contables y financieros le permiten a la empresa formar su estrategia empresarial indispensable para una gestión financiera óptima. Este análisis permite a la pyme tomar decisiones fundamentadas en ratios significativos y estratégicos, sentando las bases para mejorar su capacidad de inversión y financiación, su eficiencia operativa y, en última instancia, su posicionamiento en el mercado.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

-AMAT, Oriol. 2020. *Análisis Económico-Financiero*. Ediciones Gestión 2000, Barcelona.

-BERTONA, María Florencia. 2012. *Rol del contador público en el análisis e interpretación de estados contables.* https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/4932/tapapdfh.jpg

-BIONDI, Mario. 1990. *Interpretación y Análisis de los Estados Contable*. Ediciones Macchi.

-CPCE. 2021. *Santa Fe es la segunda provincia del país con mayor densidad empresarial.* https://cpcesfe1.org.ar/17739/provinciales-santa-fe-es-la-segunda-provincia-del-pais-con-mayor-densidad-empresarial/

-CRISTOBAL, Julia Edith. 2018. *Caso de aplicación de análisis de estados contables: indicadores económicos y financieros para la toma decisiones en pymes.* https://bibliotecavirtual.unl.edu.ar/publicaciones/index.php/CE/article/view/7748

-FARFAN LIEVANO, María Angélica. 2016. *Diseño de un sistema contable de dirección estratégico aplicable a las Pequeñas y medianas empresas latinoamericanas*. http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1257_FarfanLievanoMA.pdf

-FELIX, Ignacio Macías Loor. 2023. *Indicadores financieros y su relación con la toma de decisiones.* https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9152110

-FORNERO,R. 2002. *Análisis Financiero con Información Contable* (AFIC), http://fce.uncu.edu.ar.

-FOWLER NEWTON, Enrique. 2021. *Análisis de Estados Contables.* Ediciones Macchi.

-GALICIA PEREZ, Claudia Fernanda y ROMERO CHALLCO, Gabriel. 2021. *Indicadores Financieros y la Toma de Decisiones en la empresa J & J Brother 's E.I.R.L.* https://repositorio.uandina.edu.pe/backend/api/core/bitstreams/b8916751-489c-4e26-8302-8e132cbef0ec/content

-GALLO, Daniel N. 2023. *Análisis de Balances.* Ed. Foja Cero Libros e Impresos.

-GARCÉS, Carlos Germán. 2019. *Indicadores financieros para la toma de decisiones en la empresa Disgarta.* https://repositorio.puce.edu.ec/server/api/core/bitstreams/3db5340d-bf0f-445f-b726-324a4fe99f30/content

-GARZON GONZALEZ, Mariana Angélica. 2017. *Análisis de sostenibilidad, rentabilidad y endeudamiento de SkyNey de Colombia S.A.S a través de indicadores financieros.*

https://repository.ucatolica.edu.co/server/api/core/bitstreams/adabf0cd-ad0a-482e-ab47-849ff0ae0d14/content.

-ISASA, Matías. 2023. *La Situación del Financiamiento PYME en el Mercado de Capitales Argentino.* https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/03rev68-la_situacion_del_financiamiento_pyme.pdf

-LOPEZ SANCHEZ, Martha Maribel. 2015. *Los indicadores financieros y su relación en la toma de decisiones en la empresa modas y textiles mundo azul en el año 2012.* https://repositorio.uta.edu.ec/server/api/core/bitstreams/05a79d8f-ef96-45da-b13f-88cbe4c0d016/content

-MYER, John N. 1965. *Análisis de Estados Financieros*. Editorial Mundi.

-PADILLA, Ramírez David Noel. 2008. *Contabilidad Administrativa.* Editorial Mc Graw Hill Interamericana.

-PASCALE, R. 2005. *Decisiones Financieras.* 4º Edición, Buenos Aires, Consejo Profesional de Cs. Ecs. de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

-PÉREZ, Jorge Orlando. 2005. *Análisis de Estados Contable: Un Enfoque de Gestión*. Editorial de la Universidad Católica de Córdoba.

-RAMÍREZ PADILLA, David N. 2008. *Contabilidad Administrativa.* Editorial Mc Graw Hill.

-RIVERA MENA, Lucila Alejandra. 2019. *Indicadores financieros para el sector alimentos y bebidas de las pequeñas y medianas empresas del distrito metropolitano de Quito.* https://bibdigital.epn.edu.ec/bitstream/15000/20474/1/CD%209961.pdf

-URÍAS VALIENTE, Jesús. 1992. *Análisis de Estados Financieros*. Editorial Mc Graw-Hill, Madrid.