

UAI

Universidad Abierta Interamericana

Facultad de Ciencias Empresariales

Sede Centro - CABA

Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Carrera Título:

Análisis de Indicadores Financieros en un proceso inflacionario.
(Estudio de caso)

Alumno: Matías Sosa - 35.716.745

Tutor: Dr. Fernando Grosso

Fecha de Presentación: 09/08/2021

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN 1
CAPITULO I 2
PROBLEMÁTICA DEL SECTOR AVICOLA Y LA EMPRESA EN ESTUDIO 2
I. 1 Una mirada al mercado mundial de carnes 2
I. 1. 1 Panorama internacional de la carne aviar 3
I. 2 Engranaje del mercado local 5
I. 2. 1 Producción nacional 5
I. 2. 2 Exportaciones del sector 7
I. 2. 3 Importaciones de carne aviar 8
I. 2. 4 Niveles de consumo 9
I. 3 Nuestra empresa en análisis 10
I. 3. 1 Breve reseña de su historia 10
I. 3. 2 Misión 11
I. 3. 3 Visión 11
I. 3. 4 Valores 11
I. 3. 5 Proceso Productivo 12
I. 3. 6 Productos de Mercado Interno 14
I. 3. 7 Productos de Exportación 15
I. 3. 8 Empresas relevantes del sector 15
CAPITULO II 17
MARCO TEÓRICO 17
II. 1 La contabilidad en la empresa 17
II. 2 El procesamiento de los datos 18
II. 3 Los Estados Contables 21
II. 3. 1 ¿Cuáles son los cuatro Estados Contables Básicos? 23
II. 3. 2 ¿A que se denomina Estados Complementarios? 25
II. 4 El Análisis Financiero 26
II. 4. 1 ¿Cómo generar los Estados Contables Porcentuales? 27
II. 4. 2 ¿Cómo preparar los Estados Contables Comparativos? 28
II. 4. 3 Los Indicadores Contables 29
II. 4. 3. 1 Indicadores Financieros 30
II. 4. 3. 2 Indicadores Patrimoniales: 33
II. 4. 3. 3 Indicadores Operativos: 35
II. 4. 3. 4 Indicadores Económicos: 38

II. 5 La Inflación 45
II. 5. 1 ¿Cómo la podemos definir? 45
II. 5. 2 Causas generales de la inflación 46
II. 5. 3 La hiperinflación 47
II. 5. 4 ¿Cómo se estima en Argentina? 48
II. 5. 5 Datos estadísticos en el período de estudio 50
CAPÍTULO III 52
METODOLOGÍA 52
III. 1 Justificación metodológica 52
III. 2 Objetivos General 53
III. 3 Objetivo Específico 53
CAPITULO IV 54
ANÁLSIS FINANCIERO 54
IV. 1 Análisis Vertical 54
IV. 1. 1 Estado de Situación Patrimonial (2019) 54
IV. 1. 2 Estado de Resultados (2019) 55
IV. 2 Análisis Horizontal 56
IV. 2. 1 Estado de Situación Patrimonial 56
IV. 2. 2 Estado de Resultados 59
IV. 3 Análisis de los Indicadores Contables 61
IV. 3. 1 Indicadores Financieros 61
IV. 3. 1. 1. Liquidez Corriente 61
IV. 3. 1. 2. Liquidez Acida 61
IV. 3. 1. 3. Endeudamiento 62
IV. 3. 2. Indicadores Patrimoniales 62
IV. 3. 2. 1. Solvencia 62
IV. 3. 2. 2. Inmovilización del capital 63
IV. 3. 3. Indicadores Operativos 63
IV. 3. 3. 1. Período de Cobranza 63
IV. 3. 3. 2. Período de Pago a Proveedores 64
IV. 3. 3. 3. Índice de Rotación de Inventarios 64
IV. 3. 4. Indicadores Económicos 64
IV. 3. 4. 1. Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto (ROE) 64
IV. 3. 4. 2. Rentabilidad sobre los Activos (ROA) 65
IV. 3. 4. 3. Índice Dupont 65
IV. 3. 4. 4. Leverage 66

CONCLUSIONES 67
ANEXOS 69
BIBLIOGRAFÍA 72

INTRODUCCIÓN

En la economía argentina, hay una problemática persisten que es el proceso inflacionario. Por ellos las Empresas necesitan contar con información clara y precisa para evaluar y mejorar su gestión frente a la devaluación de su poder adquisitivo.

Por este motivo, es que surge el planteamiento de realizar una Análisis Financiero de una organización que nos permita tener una idea detallada del funcionamiento de la misma para tomar buenas decisiones, ya sea que se trate de usuarios internos (propietarios o colaboradores) o externos (proveedores, entidades financieras, entes de regulación estatal, futuros clientes, periodistas especializados, entre otros).

Las herramientas que nos brinda este análisis, se basan en datos que suministra la sociedad a través de sus Estados Contables. Estos son documentos que la técnica contable nos ofrece para comprender la situación presente y anterior de la organización.

Al contar solamente con dicha información, no es completo el trabajo, pues es necesario realizar un estudio sobre la situación general de la economía y la industria en particular, en la que se desarrolla la empresa.

No se deben sacar conclusiones definitivas sin haber completado la revisión de todas y cada una de las herramientas. Es decir, se resalta la importancia de efectuar la tarea de una forma íntegra y nunca parcializada.

Con todo este cúmulo de información, queremos evaluar el impacto que genera el proceso inflacionario en la estructura financiera de la organización. Esto permite tomar las acciones adecuadas para desarrollar sus actividades de manera más eficiente y generar una rentabilidad real.

Palabras Claves: análisis financiero, inflación, indicadores.

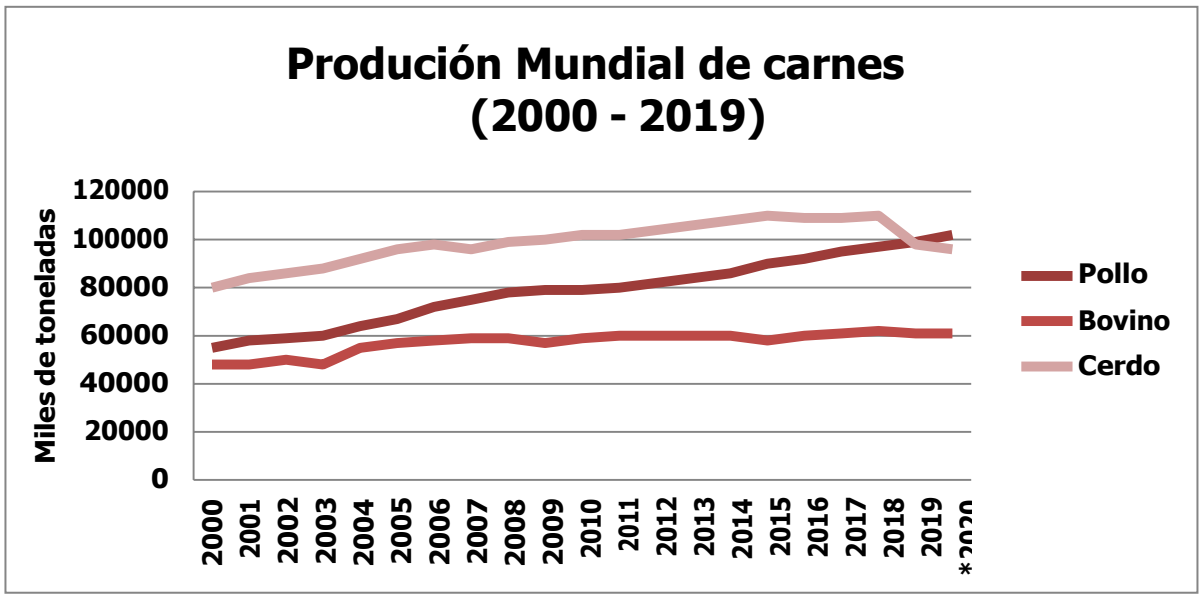
CAPITULO I

PROBLEMÁTICA DEL SECTOR AVICOLA Y LA EMPRESA EN ESTUDIO

I. 1 Una mirada al mercado mundial de carnes

La distribución de la producción mundial de carnes para el 2019, según el departamento de agricultura de Estados Unidos (USDA) fue de 99 millones de toneladas de carne aviar, 98.1 de toneladas de carne porcina y 61.6 de toneladas de carne bovina.

Según las previsiones hechas en enero 2020, para este se espera un aumento de 3.9% para la carne aviar, que por primera vez superaría a la carne porcina debido a los sucesos de la Peste Porcina Africana. En tanto para la carne porcina se proyecta un descenso de 3% y un pequeño aumento de 0.4% para la carne bovina.

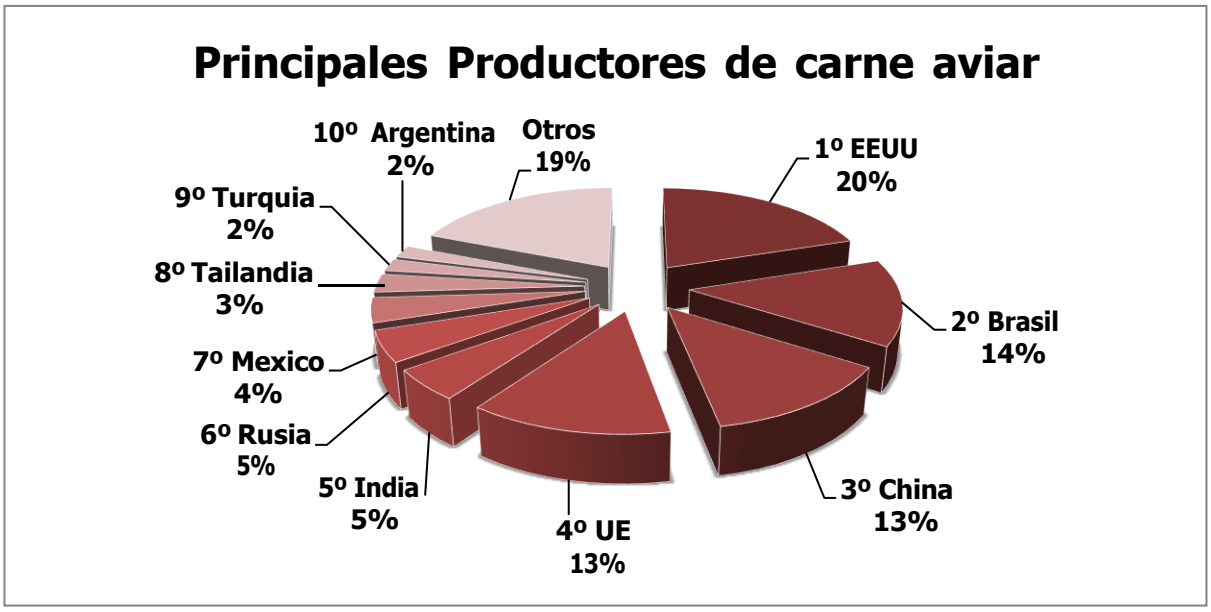


Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, y el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA).

I. 1. 1 Panorama internacional de la carne aviar

Durante 2018 la producción mundial de carne de pollo alcanzo 95,5 millones de toneladas, con incremento de 2% respecto del año anterior.

Para el 2019, la producción mundial alcanzo 99 millones de toneladas, lo que representa un incremento del 3.6% en comparación al año previo. Estados Unidos, Brasil, China, Unión Europea (UE), India, Rusia y México se ubicaron en los primeros lugares de producción. La Argentina ocupa el lugar Nº 10.



Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, y el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA).

Para el año 2020, de acuerdo a las estimaciones del USDA, la producción mundial de carne de pollo prevé un aumento de 3.9% calculando un total de 103 millones de toneladas, y superando por primera vez, la producción de carne de cerdo mundial golpeada por los problema de Peste Porcina Africana (PPA) suscitados en China, principal productor de carne de cerdo. Esta enfermedad comenzó en agosto del 2017 incrementando el porcentaje de la producción afectada del país oriental hasta casi el 30% de la totalidad para 2018, estimada en 130 millones de cabezas.

El 50% del aumento de producción de carne aviar mundial se estima que sea por parte de China, debido a su aumento de consumo de este tipo de proteína animal por la ya

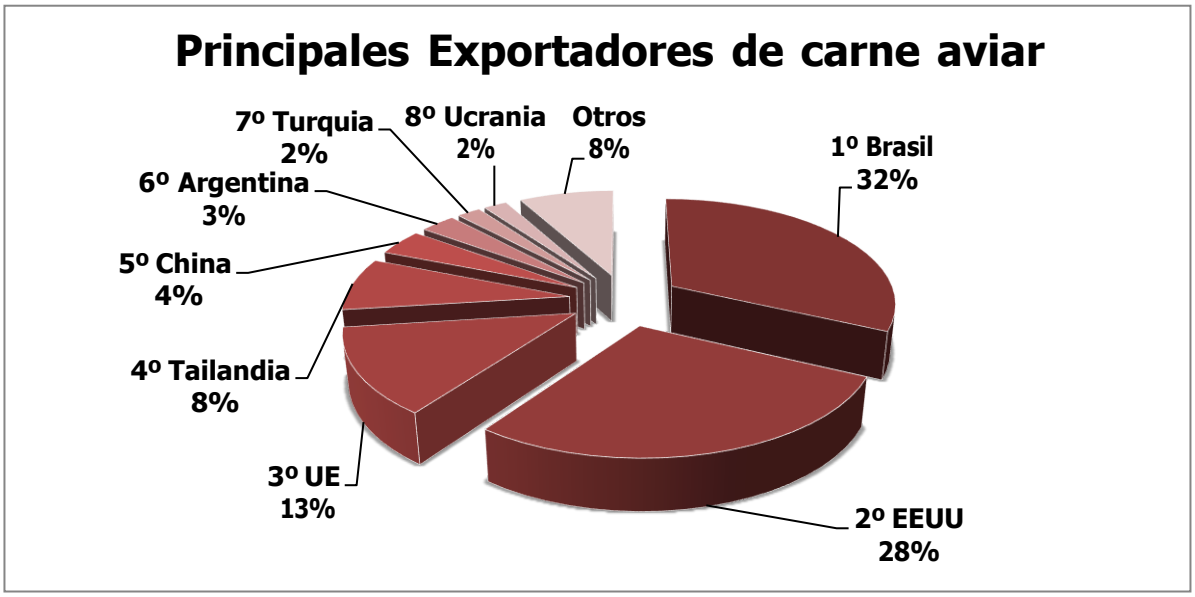
nombrada PPA y gracias a las restricciones superadas para importar reproductoras por los brotes de influenza aviar en Estados Unidos y Francia, sus principales proveedores.

El citado organismo pronostico en enero 2020, que las exportaciones se incrementaran en un 4.4% respecto del año anterior (12 millones de toneladas), con Brasil y Tailandia como importantes proveedores del aumento de la demanda China, que constituirá un 50% del aumento de la demanda mundial.

Liderando el ranking mundial de exportadores se encuentra Brasil en el primer lugar, quien continuara liderando las exportaciones y con buenas perspectivas. La devaluación del real los ha hecho más competitivos en el exterior como mucha demanda de China, Hong Kong, Yemen, Singapur, Jordania, Libia y Afganistán.

Estados Unidos estima tendrá un aumento de 2% en su producción y sus exportaciones, lo que lo convierte en el principal productor y segundo exportador mundial de carne aviar.

La Argentina se ubica en el 10º lugar como productor mundial y 6º como exportador.



Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, y el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA).

I. 2 Engranaje del mercado local

I. 2. 1 Producción nacional

Durante el año 2019 la faena nacional de aves en establecimientos con habitación de SENASA, alcanzó 756 millones de cabezas, un 6.4% por encima del año 2018 con 711 millones de cabezas, recuperando lo que había sido la disminución del 1.5% con respecto del 2017 que registro 722 millones de cabezas.

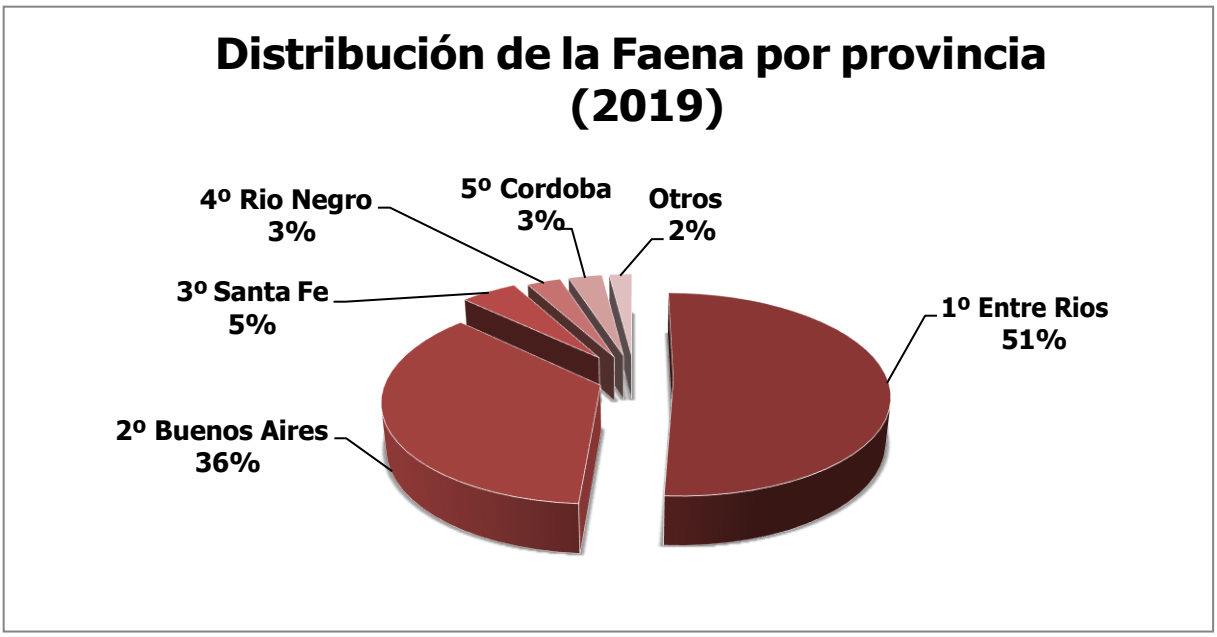
Año	2017	2018	2019
Mes	Miles de cabezas		
Enero	60.987	58.253	65.174
Febrero	53.259	50.502	57.157
Marzo	65.557	59.944	58.651
Abril	58.046	58.408	60.773
Mayo	62.478	62.130	66.790
Junio	63.512	57.447	57.300
Julio	61.603	61.500	68.384
Agosto	62.232	63.512	65.234
Septiembre	55.889	55.326	61.674
Octubre	59.397	63.381	66.803
Noviembre	62.011	61.700	62.648
Diciembre	57.148	59.357	66.360
Total Anual	722.119	711.460	756.948
Variacion en %	2,50%	-1,50%	6,40%

Fuente: Elaboración propia con datos de SENASA.

En tanto la producción de carne aviar fue de 2.110 miles de toneladas para el 2017, disminuyendo en un 2% para el 2018 a 2.068 miles de toneladas, logrando aumentar el rendimiento en un 6,7% para el 2019 con 2.207 miles de toneladas.

La distribución de la faena de aves habilitada por SENASA se distribuyó mayoritariamente en las provincias de Entre Ríos (51%) y Buenos Aires (36%) y, en menor medida, entre Santa Fe (5%), Córdoba (3%) y Rio Negro (3%). El 2% restante se reparte entre las provincias de Mendoza, Salta, Jujuy y La Rioja.

En la Argentina existen 93 plantas de faena de aves, 54 con habilitaciones de SENASA y 39 con habilitación provincial y/o municipal. Del total de faena nacional se estima que el 5% corresponde a estas últimas.



Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y de SENASA.

En la Argentina existen 93 plantas de faena de aves, 54 con habilitaciones de SENASA y 39 con habilitación provincial y/o municipal. Del total de faena nacional se estima que el 5% corresponde a estas últimas.

Plantas de Faena SENASA	N° de Plantas
Buenos Aires	24
Entre Rios	16
Santa Fe	6
Cordoba	2
Jujuy	1
La Rioja	1
Mendoza	1
Misiones	1
Rio Negro	1
Salta	1
Total	54

Plantas de Faena Pciales/Municipales	N° de Plantas
Mendoza	10
Buenos Aires	8
Cordoba	7
Santa Fe	4
Tucuman	3
Santiago del Estero	2
Jujuy	2
La rioja	1
Catamarca	1
Salta	1
Total	39

Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

I. 2. 2 Exportaciones del sector

Las exportaciones de carne aviar y subproductos del año 2019 totalizaron 335.7 mil de toneladas por un valor de 454.5 millones de U$D FOB. Lo que representa un aumento del 66% en toneladas y 57% en la facturación total en moneda americana en comparación con el año anterior.

Los valores del 2018 finalizaron con 201.8 miles de toneladas y una facturación total de 289.9 millones de U$D, una reducción del 6.7% en toneladas exportadas y un 3.2% en facturación en relación al 2017.

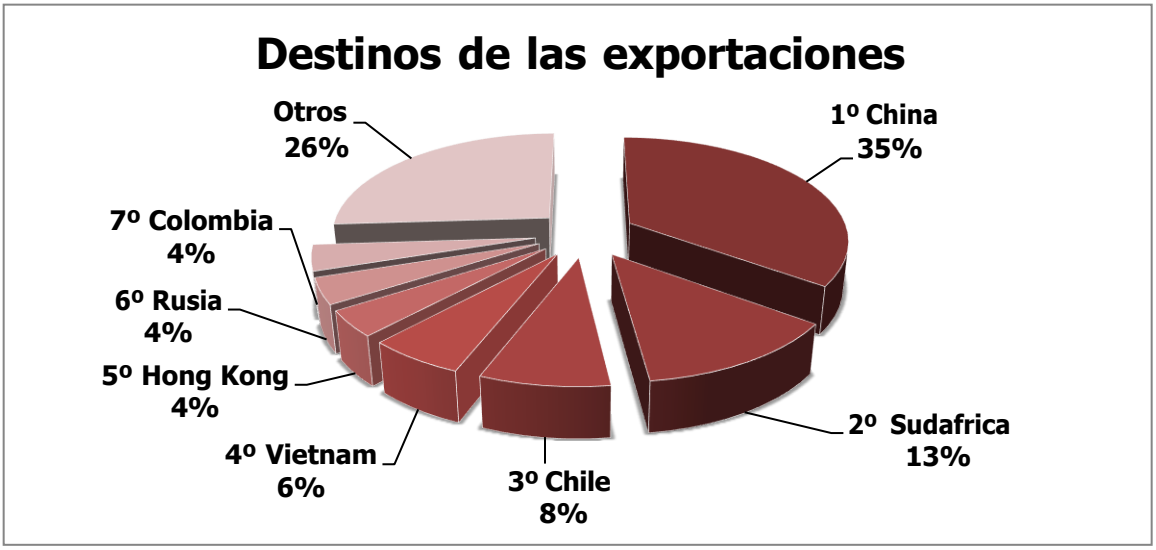
Año	2017		2018		2019	
Mes	Tn	Miles U$D FOB	Tn	Miles U$D FOB	Tn	Miles U$D FOB
Enero	17.706	24.673	20.650	26.708	22.159	29.307
Febrero	15.382	21.491	17.990	22.016	21.727	27.453
Marzo	15.982	21.729	13.546	19.741	20.240	27.141
Abril	16.051	22.735	14.501	22.189	25.948	34.451
Mayo	17.951	25.358	12.199	18.850	25.538	37.016
Junio	18.999	27.064	15.547	22.849	27.733	41.009
Julio	18.583	26.451	18.723	27.642	28.553	39.735
Agosto	19.595	27.133	18.312	25.545	32.223	42.076
Septiembre	16.788	24.524	16.717	25.096	34.475	46.301
Octubre	17.255	25.057	19.369	28.218	30.403	41.840
Noviembre	16.933	25.670	15.467	23.112	32.152	44.189
Diciembre	15.899	23.662	18.875	27.964	34.635	44.021
Total Anual	207.124	295.547	201.896	289.930	335.786	454.539
Variacion en %			-6,70%	-3,20%	66%	57%

Fuente: Elaboración propia con datos de INDEC.

De acuerdo con el volumen, las exportaciones avícolas se distribuyeron en el 2019 principalmente entre los siguientes países: China 35%, Sudáfrica 13%, Chile 8%, Vietnam 6%, Rusia 4%, Hong Kong 4%, Colombia 4%. El 26% restante corresponde a Arabia Saudita, Angola, Yemen, ente otros. Son más de 60 los destinos de exportación.

Del 35% de los envíos de productos comestibles que tuvo como destino China, el 91% de ese volumen corresponde a la posición (0207.14) de pollo trozado que incluye garras y el resto a la posición (0207.12) de pollo entero. El segundo destino en importancia es Sudáfrica con 15% de envíos, de los cuales el 99% es pollo trozado y el resto entero. Los envíos a Chile (7%) se conforman en un 71% de pollo entero y el resto trozado. Le sigue en orden de importancia Vietnam con 96% pollo entero, el resto trozado. Datos que reflejan la disparidad de las necesidades de consumo de los distintos mercados.

La relación exportación/producción para el año 2019 fue del 15%



Fuente: Elaboración propia con datos del Àrea Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

I. 2. 3 Importaciones de carne aviar

Las importaciones de productos avícolas (carne aviar y subproductos) durante el año 2019 disminuyeron 53% en volumen Y 69% en valor respecto al año 2018. El volumen alcanzó un total de 6,1 miles de toneladas por un valor de 8 millones de dólares CIF. El origen de las mismas fue, casi en su totalidad Brasil; solamente 432 toneladas provinieron de Uruguay.

Las importaciones durante el 2018 tuvieron un aumento de 24% en volumen y 28% en valor respecto al 2017. El volumen alcanzo un total de 7.1 miles de toneladas por un valor de 14.9 miles de dólares CIF. El origen en su totalidad fue de Brasil.

Año	2017		2018		2019	
Mes	Tn	Miles U$D CIF	Tn	Miles U$D CIF	Tn	Miles U$D CIF
Enero	1.177	2.311	629	1.483	512	710
Febrero	678	1.509	607	1.414	810	1.046
Marzo	712	1.518	876	1.886	934	1.112
Abril	481	811	833	1.773	840	1.212
Mayo	705	1.261	739	1.610	900	1.359
Junio	202	427	856	1.821	484	671
Julio	23	10	789	1.597	366	497
Agosto	83	265	645	1.295	492	583
Septiembre	100	294	163	270	161	179
Octubre	469	922	462	930	240	239
Noviembre	539	1.192	179	290	224	247
Diciembre	599	1.189	372	593	138	221
Total Anual	5.768	11.709	7.150	14.962	6.101	8.076
Variacion en %			24%	28%	-53%	-69%

Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, y el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

I. 2. 4 Niveles de consumo

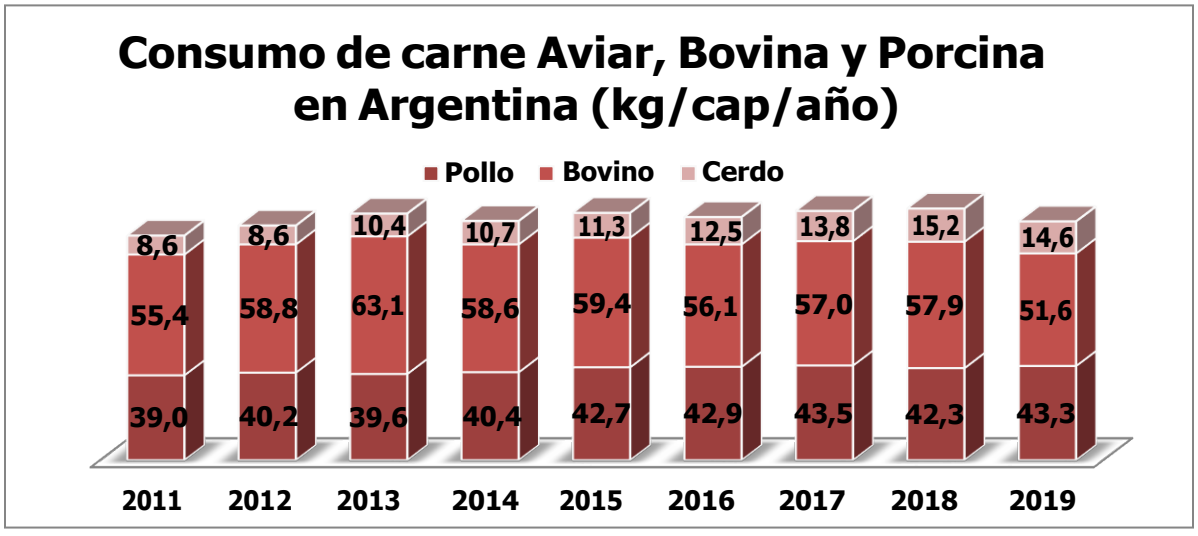
Los datos registrados sobre el consumo per cápita durante el año 2018 es de 42.32 kg/persona/año, disminuyendo 2.7 % respecto al el mismo periodo del año 2017. El cual registró el año con mayor consumo en la década.

En cuanto al año 2019, se observó un aumento del 2% en relación con el promedio anual del 2018, llevando el consumo per cápita a 43.3 kg/persona/año.

Año	2017	2018	2019
Mes	kg/persona/año		
Enero	42,83	39,10	44,16
Febrero	41,66	38,41	41,12
Marzo	46,20	43,11	40,36
Abril	43,60	44,15	43,26
Mayo	45,08	45,22	46,02
Junio	45,75	42,71	40,58
Julio	44,72	44,02	46,51
Agosto	43,51	44,11	44,06
Septiembre	41,17	39,35	41,05
Octubre	43,53	42,23	45,19
Noviembre	43,33	44,10	42,17
Diciembre	40,67	41,37	45,10
Prom Anual	43,50	42,32	43,30
Variacion en %		-2,70%	2,00%

Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, y SENASA.

Para tener una mirada global del mercado de la carne nacional, el consumo de otras carnes en 2019 alcanzo 51.6 kg/persona/año de carne bovina y 14.6 kg/persona/año.



Fuente: Elaboración propia con datos del Área Avícola del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

I. 3 Nuestra empresa en análisis

I. 3. 1 Breve reseña de su historia

En el año 2004 luego de afrontar la intensa crisis que sacudió al país, un grupo de pequeños empresarios de Entre Ríos decidimos unirnos para comenzar a desarrollar un proyecto productivo, dando inicio a Fadel S.A. En los primeros años se adquiere un establecimiento de cría de porcinos, actividad que con el transcurso de los años se fue profesionalizando contando en la actualidad con sectores de gestación, inseminación, maternidad, engorde y climatización. Esta producción hasta la actualidad se sigue comercializando en pie.

En el año 2007 se incorpora una planta elaboradora de alimento balanceado, para el acopio de materias primas y su posterior proceso para lograr la nutrición del criadero de porcinos; como también dar comienzo a una nueva actividad, la cría de pollos parrilleros por sistema de integración con productores avícolas de la región.

A principio de 2012, con mucho esfuerzo y satisfacción logramos poner en funcionamiento nuestra propia planta de faena, generando nuevos puestos de trabajo para un centenar de familias de la zona de Pronunciamiento.

En el año 2013 incorporamos un establecimiento de gallinas reproductoras, volviendo a generar nuevos puestos de trabajo para más de 40 familias en la zona de Jubileo. Con esta incorporación, buscamos lograr un mejor control del circuito productivo, en una zona totalmente aislada de toda contaminación y comenzamos a gestar el inicio del proceso productivo llevando los huevos a una pequeña planta de incubación en la ciudad de Colón.

Llegando al 2015, la producción se había duplicado por lo que fue necesario incorporar otra planta de acopio y acondicionamiento de cereales en la ciudad de Villa Elisa.

Ya en el año 2017 a raíz de la compleja situación económica del país, tuvimos que aventurarnos a diversificar en una nueva unidad de negocio, incorporamos un establecimiento de cría de ganado bovino, actividad que nos llevó más de un año de aprendizaje y acondicionamiento, en la actualidad está dando sus primeros frutos en el mercado, posicionando un buen resultado final para la venta en pié.

Para el 2018, año de consolidación de la empresa. En el primer semestre logramos inaugurar nuestra propia planta de incubación, con tecnología de última generación para alcanzar total eficiencia en los nacimientos, esta incorporación trajo también la buena noticia de generar nuevos puestos de trabajo para la localidad de San José. Mientras que en el segundo semestre se incorporó un nuevo establecimiento de reproductoras, para optimizar la capacidad productiva de la planta de incubación. A la vez logramos un anhelado objetivo que era consolidarnos en los mercados externos, obtuvimos habilitaciones para comercializar con los principales destinos importadores de carne aviar, sumando así más de 40 países a los cuales estamos habilitados a exportar.

Fruto del profesionalismo y gran trabajo en equipo que se viene desarrollando, en el 2019 la empresa siguió consolidando sus unidades de negocios y ampliando los volúmenes de venta en los mercados externos.

I. 3. 2 Misión

Producir carnes saludables para consumidores de Argentina y del mundo, nucleando a productores de la Provincia de Entre Ríos, en base a procesos eficientes y con materias primas de calidad.

I. 3. 3 Visión

Ser una empresa destacada en el mercado nacional e internacional por la comercialización de productos con altos estándares de calidad, innovación y principal atención a las necesidades de los consumidores

I. 3. 4 Valores

- Respeto y cooperación con nuestros colaboradores: creemos en el trabajo mancomunado, buscamos que nuestros colaboradores puedan confiar en nosotros de la misma manera en que confiamos en ellos. Les brindamos asistencia y valoramos sus ideas y aportes.
- Mejora continua: aspiramos a superarnos día a día, en nuestra gestión, en los procesos, en nuestro negocio, y en el valor agregado a nuestros productos.

- Compromiso con la comunidad: apuntamos a que nuestra zona de influencia prospere, para lo cual generamos oportunidades de desarrollo para sus miembros, reinvirtiendo y creciendo junto a ellos.
- Cuidado de nuestro medio ambiente: realizamos el tratamiento de efluentes para preservar los ecosistemas y evitar el deterioro de la naturaleza en nuestras lomadas entrerrianas. Buscamos que la cría intensiva de pollos, cerdos y vacunos no sea una actividad nociva para la biodiversidad y siempre estamos dispuestos a realizar las inversiones necesarias para lograr la sustentabilidad, desarrollando programas y apoyando iniciativas que contribuyan a mejorar la calidad de vida de la gente.
- Dimensión Social: Fadel S.A. es una empresa comprometida con sus clientes, empleados y con la comunidad en la que desarrolla sus negocios y de la cual forma parte. Como toda empresa busca su éxito económico, pero sin desatender sus responsabilidades sociales, desarrollando programas y apoyando iniciativas que contribuyan a mejorar la calidad de vida de la gente.

I. 3. 5 Proceso Productivo

La organización tiene un desarrollo vertical de toda su cadena de valor, teniendo bajo control todo el proceso productivo

El ciclo comienza en las granjas reproductoras, establecimientos que se encuentran en San Luis en zonas aisladas libres de contaminación y con estrictas medidas de bioseguridad, las cuales proveen huevos fértiles a la planta de incubación



Llegan a la planta los camiones con los huevos donde los clasifica y se los almacena a temperatura de 18º C para conservar el embrión. Estos son llevados a la sala de incubación donde permanecerán 18 días, con temperatura, ventilación y humedad adecuadas. Utilizando tecnología in-ovo los operarios retiran los huevos y los transfieren a cajas adecuadas para le nacimiento, el cual demora unos 3 días.

Luego de los nacimientos, se los vacuna y se envían los pollitos bebés a las granjas de integración, donde comienza la crianza. El departamento de integración es el encargado de administrar y monitorear el suministro de pollos BB y el alimento balanceado, otorgando las condiciones ideales a las aves para entregar a la planta de faena cuando tengan la edad y peso requerido. Cuando alcanzan el peso requerido según las planificaciones comerciales, son retirados en camiones y trasladados a la planta de faena para dar comienzo al proceso de industrialización.



Las plantas de alimentos acopian materias primas y elaboran los diferentes alimentos balaceados de la dieta específica de la nutrición de las aves. Las materias primas son analizadas por el laboratorio de calidad, según su calidad se realiza la descargada y almacenamiento en silos. Todo el proceso de secado de granos, molienda, mezclado, acondicionamiento y almacenamiento, cuenta con un equipo técnico altamente capacitado para su planificación y producción.

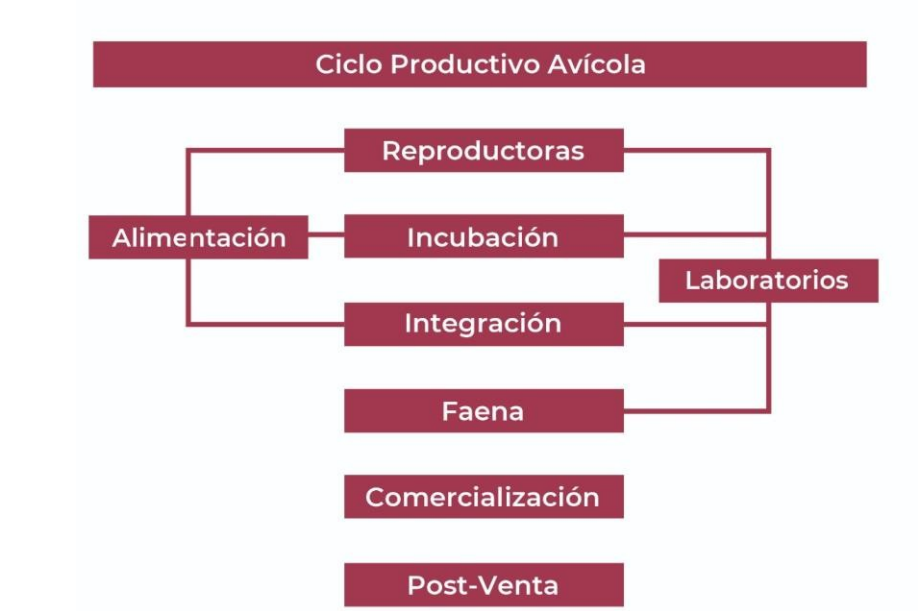
Cuando el pollo llega a la edad y peso requerido es trasladado a la planta de faena, dentro de la misma, el laboratorio de calidad controla todos los lotes que ingresan a diario, asegurando una adecuada trazabilidad de cada producto final. Dentro de la plata de faena por lotes van ingresando las aves a las diferentes áreas de procesado, para luego dar lugar al envasado de pollo entero, trozado y menudencias, todos los productos se empacan en cajas, para su posterior comercialización.



A diario se realiza una logística para hacer llegar a distintos puntos de distribución de todo el país la mercadería, que luego es distribuida en diferentes bocas de expendio (pollerías, carnicerías y supermercados), llegando así a los consumidores finales, y de modo similar

todos los días se realizan logísticas de despacho de contenedores al puerto Buenos Aires y camiones vía terrestre, para ser distribuidos a países limítrofes y de otros continentes.

Un resumen de lo que es el proceso productivo del pollo:



I. 3. 6 Productos de Mercado Interno

Los productos que se ofrecen al mercado nacional son los siguientes:

- Pollo entero, refrigerado o congelado en cajas de 20kg.
- Gallina entera, congelada en cajas de 20 kg.
- Pechugas, refrigeradas o congeladas en cajas de 15 kg.
- Cuartos traseros, refrigerados o congelados en cajas de 15 kg.
- Pata muslo, refrigerados o congelados en cajas de 15 kg.
- Alas trozadas, refrigeradas o congeladas en cajas de 15 kg.
- Filet de pechugas en bloque, congeladas en cajas de 25 kg.
- Carcaza, congeladas en cajas de 15 kg.
- Corazón, congelado en cajas de 15 kg.
- Panza, congelada en cajas de 20 kg.
- Garras, congeladas en cajas de 15 kg.
- Hígado, congelado en cajas de 15 kg.
- Piel, congelada en cajas de 20 kg.



I. 3. 7 Productos de Exportación

Para los mercados externos la empresa ofreces lo siguientes productos:

- Pollo entero, congelado en cajas de 20kg.
- Gallina entera, congelada en cajas de 20 kg.
- Pechugas, congeladas en cajas de 15 kg.
- Cuartos traseros, congelados en cajas de 15 kg.
- Pata muslo, congelados en cajas de 15 kg.
- Muslos, congelados en cajas de 15 kg.
- Alas trozadas, congeladas en cajas de 15 kg.
- Carcaza, congeladas en cajas de 15 kg.
- Corazón, congelado en cajas de 15 kg.
- Panza, congelada en cajas de 20 kg.
- Garras, congeladas en cajas de 15 kg.
- Hígado, congelado en cajas de 15 kg.

Para más información y/o contacto, puede dirigirse a su página web: www.fadelsa.com.ar

I. 3. 8 Empresas relevantes del sector

Frigoríficos de Aves Soychú: Fue fundada en el año 1962 en la localidad de Gualeguay, al sur de la provincia de Entre Ríos. Cuenta con granjas de reproductores en la provincia de La Rioja, como así también en Entre Ríos. La planta frigorífica ubicada en Gualeguay, cuenta con un área de 10.000 m2, con líneas de producción automatizadas y donde se realiza la faena y el envasado, con una producción de 8.000 pollos por hora. La calidad de los productos es controlada en el laboratorio microbiológico de la empresa.

Las Camelias S.A: es una empresa de capitales nacionales situada en la localidad de San José, provincia de Entre Ríos. Sus orígenes remontan a 1936, cuando comenzó sus actividades con la crianza de aves en forma intensiva. Actualmente, es conducida por

integrantes de la tercera generación de la familia fundadora.

La empresa cuenta con sus propias plantas de incubación, procesamiento de alimentos y de faena de pollos. Las mismas se encuentran ubicadas en las ciudades entrerrianas de Liebig, Villaguay y Colón. Abasteciendo una producción de más 11.000 aves por día y operada por más de 800 personas.

Granja Tres Arroyos: es la granja avícola más grande del país y líder en exportaciones. Posee tres plantas de faena; "La China" ubicada en Concepción del Uruguay, provincia de Entre Ríos, "Cahuane" ubicada en Capitán Sarmiento y "Pinazo" ubicada en Pilar, ambas en provincia de Buenos Aires. En total entre las dos plantas se faenan en promedio 500.000 aves diarias, siendo utilizadas tanto para el mercado interno como el internacional. Exporta, entre otros mercados, a países miembros de la CEE, Chile, Suiza, Japón, Medio Oriente.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

II. 1 La contabilidad en la empresa

Una empresa es aquel organismo que une y coordina los diversos factores de la producción destinados a la producción e intercambio de bienes y servicios que requiere la sociedad. (Fowler Newton, 2011)

Las principales operaciones que realiza por sus actividades son:

- Compras
- Pagos
- Ventas
- Cobranzas
- Transformación de insumos, para la obtención de nuevos bienes (solamente en empresas industriales).

Las posibles fuentes de los recursos que utilizan para financiar sus operaciones son:

- Capital propio: constituido por aportes de los propietarios o socios, y por el resultado de las operaciones propias del ente.
- Capital ajeno: son las deudas y obligaciones de la empresa con terceros

La empresa es una persona jurídica, por lo tanto está permanentemente actuando, es un ente dinámico. De esta actuación corresponde efectuar periódicamente un control, que servirá para la toma de decisiones. Por lo que podemos decir que las tres funciones básicas de la administración son:

- Actuar
- Controlar
- Tomar decisiones

La administración necesita para poder desarrollar correctamente sus funciones, como elemento principal la información, y se accede a ella a través de la contabilidad.

La misma es la tecnología que mediante el registro ordenado y cronológico de los hechos económicos realizados por la empresa, permite brindar información útil para la toma de decisiones y control sobre los recursos y obligaciones de la empresa. (Fowler Newton, 2011)

Los objetivos que persigue la contabilidad son:

- Brindar información.
- Control de gestión.

Esta información que nos arroja, hay que relacionarla con sus distintos ejercicios económicos, los cuales definimos como los periodos comprendidos en la medición de resultados de la gestión de empresas. A estos ejercicios económicos los podemos categorizar en:

- Anteriores: efectuando análisis comparativos.
- Presentes: permitiendo determinar su situación financiera, patrimonial, de gestión y económico.
- Futuros: proyectando los estados contables.

II. 2 El procesamiento de los datos

La transformación de datos en información contable no es suficiente, por lo tanto es necesario que esa información se transforme en capacidades para quien las analiza, mediante procesos de comprensión y captación de significados.

Lo que se analiza son las informaciones contables proveniente de los diversos subsistemas. Comprenden a los estados contables y otras informaciones que puedan ser útiles para la toma de decisiones.

En todos los casos debe respetarse la denominación de los estados contables básicos. Estos deben integrarse con la información complementaria, la que es parte de ellos (anexos, cuadros, notas).

Los que analizan este tipo de información, pueden ser usuarios internos (Directorio, socios, sindico, gerentes, jefes) o también usuarios externos (acciones actuales o potenciales,

proveedores, bancos, otro tipo de entidad financieras, organismos de control). Cada uno de ellos tiene un propósito distinto que observar en dichos documentos.

Los usuarios internos lo hacen para evaluar la gestión, ya sea a nivel superior como operativo. El control de gestión superior hace la evaluación mediante la comparación entre lo planeado y lo realmente ocurrido, para decidir sobre acciones futuras. El control de gestión operativo analiza la administración de los recursos, con vistas a nuevas proyecciones de cada centro operativo.

Los usuarios externos tienden a realizar este análisis para comprender mejor como se está gestionando y de qué manera se está obteniendo rentabilidad en la organización. Dicho control, se utiliza a modo de minimizar los riesgos que se asumen al momento de realizar una acción particular con la empresa, esto fueran por ejemplo decisiones de inversión o préstamos.

El análisis de los estados contables es un proceso de recopilación de información contable para establecer relaciones significativas, a efectos de interpretar las situaciones organizacionales desde una visión contable.

La metodología de análisis varía según sea la forma en que se relacionen los datos contables, y según el tipo de análisis que se desea efectuar (de acuerdo con las necesidades de información y las decisiones). El análisis puede ser dinámico o estático, de una entidad o de varias entidades.

La forma de relacionar los datos se puede presentar como:

- Método de las razones, ratios o índices
- Método de porcentajes

Los índices o ratios que son relaciones entre dos o más aspectos contables presentan las siguientes ventajas:

- Son fáciles de calcular, de hecho son programados para trabajar con computadoras.
- Son fáciles de interpretar.
- Son luces o signos de atención de la marcha de la entidad.

Sus limitaciones son las siguientes:

- No son recetas mágicas que permitan solucionar todos los problemas ni tomar toda clase de decisiones.
- No descubren todas las situaciones, sino que dan una primera visión del problema, después hay que profundizar más que con otras informaciones contables y aun, no contables.
- Y principalmente, saber interpretarlos.

El análisis estático se refiere a la consideración de distintos rubros de un mismo estado contable en un momento o ejercicio determinado. Se denomina también "análisis vertical", debido a la configuración vertical de las cifras del estado contable a analizar.

El análisis dinámico, por su parte, describe las variaciones ocurridas en los rubros o sus interrelaciones, durante varios ejercicios. Otra forma de denominarlo es "análisis horizontal", pues la lectura de los datos analizados se efectúa en forma horizontal para interpretar sus variaciones. A lo largo del tiempo, en una misma entidad o en varias entidades, del mismo sector y de similares estructuras.

Se pueden comparar:

- Cifras absolutas ($)
- Porcentajes (%)
- Razones (índices)

La metodología aplicable a la interpretación de los balances puede variar según cada profesional a cargo de dicha tarea. Esto es debido a su carácter subjetivo. Difiere además, la evaluación que se les brinda a los indicadores obtenidos en el proceso de análisis para calificar la situación de la empresa, y más variables aun, resultan las opiniones sobre las probables proyecciones futuras.

Podemos señalar que, habitualmente, en un proceso de interpretación de estados contables se consideran estos aspectos:

- Estimar las causales más probables de las variaciones determinadas en el análisis.
- Estimar los efectos o incidencias que dichas variaciones producen en la empresa.

- Emitir una opinión fundada sobre el efecto de dichas variaciones.
- Hacer proyecciones relativas sobre varios escenarios posibles de la evolución futura a corto plazo de la sociedad.

II. 3 Los Estados Contables

Los Estados Contables son un informe técnico contable que refleja la situación económica patrimonial y financiera de una empresa, a una fecha dada y pasada. (Seijas, 2010)

Existes consenso en la doctrina, e incluso en las normas contables vigentes en que "el objetivo de los estados contables es brindar información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica financiera en el periodo que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas". (Resolución Técnica Nº 16, FACPCE)

La empresa es la responsable de la emisión y contenido de los estados contables; por su parte, los síndicos y auditores externos emiten un informe periódico sobre la calidad y veracidad de los datos que brindan los mismos.

En dichos estados se expone una posición estática de la empresa a una determinada fecha, y se hace una estimación razonable y objetiva de los activos, de los pasivos, y del patrimonio neto de la sociedad.

Muestran la naturaleza y cuantía de los recursos económicos y, a su vez, los derechos de los acreedores y la participación de los accionistas respecto de tales recursos.

Otra manera de decirlo es que la totalidad del activo es igual a la suma de los totales del pasivo y el patrimonio neto:

Activo = Pasivo + Patrimonio Neto

¿Qué es el Activo?

Según las resoluciones técnicas, un ente tiene un activo cuando, debido a un hecho ya ocurrido, controla los beneficios económicos que produce un bien (material o inmaterial con valor de cambio o de uso para el ente). Un bien tiene valor de cambio cuando existe la posibilidad de canjearlo por efectivo o por otro activo, utilizarlo para cancelar una obligación o distribuirlo a los propietarios del ente. (Resolución Técnica Nº 16, FACPCE)

Por lo tanto podemos decir, que el Activo muestra la totalidad de bienes materiales e inmateriales y los derechos a cobrar que son de propiedad de la empresa. Son sus componentes característicos los importes existentes en caja, en bancos, en monedas extranjeras, en créditos ciertos y firmes, en bienes de cambio, en bienes de uso, en inversiones, y en intangibles.

Financieramente, los Activos en los estados contables se clasifican en activos corrientes y activos no corrientes.

Los activos corrientes son todos aquellos bienes y derechos que se estima se convertirán en dinero en el plazo de un año a contar desde la fecha de cierre del balance.

En cambio, los activos no corrientes, se estima que su conversión a efectivo demandará más de 12 meses tras el cierre del ejercicio económico.

¿Qué es el Pasivo?

Un ente tiene un Pasivo cuando debido a un hecho ya ocurrido está obligado a entregar activos o a prestar servicios a otra persona (física o jurídica). (Resolución Técnica Nº 16, FACPCE)

Como consecuencia, el Pasivo refleja los compromisos ciertos y contingentes probables que tiene la sociedad hacia terceros ajenos a la misma. Son sus integrantes habituales las deudas comerciales, fiscales, sociales, entre otras, y las previsiones, compromisos inciertos ocurridos durante el periodo del balance y de concreción probable en el futuro. Al igual que los Activos, los Pasivos se dividen en pasivos corrientes y pasivos no corrientes.

Los primeros se componen del total de compromisos ciertos y probables que se estima deberá abonarse dentro de los 12 meses de cerrado el balance; en tanto, los pasivos no corrientes son aquéllos cuyo pago está previsto más allá del año del cierre del estado contable.

¿Qué es el Patrimonio Neto?

El Patrimonio Neto de un ente resulta del aporte de sus propietarios o asociados y de la acumulación de resultados. (Resolución Técnica Nº 16, FACPCE).

Entonces podemos decir, que el Patrimonio Neto es la diferencia entre el Activo y el Pasivo, y refleja los derechos netos de los propietarios de la sociedad**.** Son sus habituales integrantes el capital social aportado por los socios y los resultados (ganancias y/o pérdidas) obtenidos por la empresa durante su gestión, parte de los cuales, en el caso de tratarse de ganancias, se podrá retener en la sociedad sin distribuir entre los accionistas, lo que da origen a las denominadas "reservas".

II. 3. 1 ¿Cuáles son los cuatro Estados Contables Básicos?

El Estado de Situación Patrimonial: comúnmente conocido con el nombre de "Balance", nos informa sobre la situación patrimonial de un ente a un momento determinado. El mismo representa una situación estática, el equivalente a una fotografía en una fecha determinada.

Las normas locales exigen la distinción entre corriente y no corriente, tomando como base el plazo de un año desde la fecha de cierre para la conversión de los activos en dinero o equivalentes y el de vencimiento o cancelación probable de los pasivos.

El Estado de Resultados del Ejercicio: suministra información sobre las causas que generaron el resultado (superávit o déficit) del período. Las cuales clasifica en operativas, secundarias, financieras, ordinarias, extraordinarias, antes y después del impuesto a las ganancias.

A diferencia del estado de situación patrimonial, que nos muestra la situación de un ente a un momento determinado, este estado expone lo acontecido en un período de tiempo, por lo tanto, es un estado dinámico.

El Estado de Evolución del Patrimonio Neto**:** nos informa sobre la composición y evolución del patrimonio neto y las causas que ocasionaron los cambios durante el periodo.

Mostrando las variaciones (aumentos y/o disminuciones) producidas en el mismo durante el ejercicio, tanto en los aportes de los propietarios como en las reservas y en los resultados.

El Estado de Flujo de Efectivo**:** su objetivo es proveer información sobre la variación del efectivo y sus equivalentes a través de los pagos y cobros en efectivo realizados por el ente, en un período determinado.

La resolución técnica 8 (ocho) establece que se consideran efectivos y equivalentes de efectivo, al efectivo, los depósitos a la vista y los activos que se mantienen con el fin de cumplir con los compromisos de corto plazo más que con fines de inversión u otro propósito, y aclara que una inversión solo podrá considerarse como equivalente de efectivo cuando tenga un plazo corto de vencimiento (por ejemplo, tres meses o menos desde su fecha de adquisición).

Gracias a esto, los usuarios de los estados contables puedan evaluar la capacidad de la entidad para generar flujos futuros de efectivo, cumplir con sus obligaciones y pagar dividendos en efectivo, a su vez, la necesidad de requerir financiamiento interno o externo y las posibilidades de inversión.

La totalidad de la información que suministran estos cuatro estados contables debe ser comparativa con el último cierre de ejercicio anual.

Además, debe contener información complementaria que forma parte integrante de estos cuatro estados. La misma se componen por una caratula, encabezado, notas y cuadros anexos, y debe contener todos los elementos que resultan necesarios para completar y/o detallar los datos suministrados en los estados, de manera que estos permitan a su lector llegar a la conclusiones válidas respecto de la situación patrimonial, económica y financiera del ente.

Las “Notas” brindan en general información sobre los criterios contables aplicados en la medición de los activos y de los pasivos, y en la determinación de los resultados.

Por su parte, los “Anexos” presentan las variaciones de los principales rubros del estado contable, a saber: bienes de uso, intangibles, inversiones, previsiones, composición de activos y pasivos en moneda extranjera, integración del costo de las mercaderías vendidas o

servicios prestados, y la apertura de los gastos del periodo por funciones (administrativos, financieros, de producción, de comercialización, etcétera).

Asimismo, las sociedades cotizantes presentan con sus estados contables básicos la "reseña informativa trimestral", en la cual se muestran los estados patrimoniales y de resultados en forma muy resumida. También se exponen allí la producción y las ventas en volúmenes físicos, y los índices de liquidez, de endeudamiento y de rentabilidad, todo en forma comparativa en los últimos 5 ejercicios, y complementada con una breve descripción de la gestión del trimestre anterior y de las perspectivas del próximo.

Como en toda sociedad, anualmente se presenta la "Memoria": documento en el cual el Directorio de la empresa desarrolla comentarios referidos al estado de la sociedad en las distintas actividades en las que opera, evalúa su gestión, estima las perspectivas futuras, propone la distribución de las ganancia o el tratamiento sugerido para las perdidas; todos aquellos aspectos que se consideren necesarios para ilustrar sobre la situación presente y futura de la sociedad.

Otro documento que se presenta conjuntamente es el "Informe del Auditor Independiente", dicho informe es realizado por un Contador Público matriculado en alguna de las veinticuatro jurisdicciones que existen en el país. El mismo tiene como objetivo expresar una opinión técnica sobre la veracidad, razonabilidad, integridad y autenticidad de los datos suministrados en los estados contables y documentos que presenta la entidad. Por lo tanto, comunica su opinión sobre la calidad de la información presenta, lo que aumenta o disminuye la confianza sobre el valor que tienen los mismos.

II. 3. 2 ¿A que se denomina Estados Complementarios?

La normativa contable y bursátil vigente establece que cuando una empresa tiene el control (directo o indirecto) de otra u otras sociedades, con o sin cotización bursátil, deberá presentar obligatoriamente una serie de tres estados contables complementarios a los estados básicos antes tratados, que son los denominados "Estados Contables Consolidados". En caso de que una sociedad no tuviera control directo o indirecto de otra sociedad, los estados contables consolidados no se presentan.

Los estados contables consolidados tienen por objetivo mostrar la situación patrimonial, financiera y económica del grupo económico que controla la sociedad cotizante. El control se obtiene con la propiedad de acciones o cuotas partes que otorgue el cincuenta y un por ciento (51%) de los votos de la sociedad controlada. A esa situación se llega, en forma directa, por la tenencia de esa cantidad de acciones o cuotas partes por parte de la controlante (control directo), o bien por el control de otra empresa que posea a su vez control de otra u otras sociedades (control indirecto).

Los Estados Contables Consolidados son tres, a saber:

- Estado de Situación Patrimonial Consolidado: muestra el total del Activo, Pasivo y Patrimonio Neto del conjunto de sociedades que se controlan (pueden ser 1 o varias), y que forman el grupo económico de control de la cotizante. La técnica de consolidación de estados contables está determinada por las normas contables vigentes, que implican la sumatoria de los estados contables de las sociedades integrantes del grupo, previa depuración de operaciones recíprocas entre ellas.
- Estado de Resultados Consolidado: presenta el resultado final del grupo con igual apertura de los resultados que el del estado individual de la controlante.
- Estado de Flujo de Efectivo Consolidado: refleja las variaciones de los fondos del grupo con similar segregación que el estado individual.

II. 4 El Análisis Financiero

El Análisis Financiero se lo concibe como una técnica o herramienta, que utiliza métodos preestablecidos para entender y comprender el comportamiento del pasado financiero de una entidad, y conocer su capacidad de financiamiento e inversión propia a futuro.

Se debe diferenciar la tarea de análisis de las labores de interpretación de los estados contables, debido a la diferente naturaleza de las mismas.

El Análisis de los balances es una labor objetiva, fuertemente aplicada a la recolección de datos surgidos del propio estado contable, lo cual permite su sistematización, que a su vez se concreta con una guía de procedimientos mínimos necesarios para el análisis.

La Interpretación de la información contable es, en cambio, una tarea subjetiva dominada por la formación técnica del profesional que la ejecuta. Influye el grado de

independencia de criterio que le permite al profesional del caso formular una opinión fundada sobre el estado general de la empresa y sobre las posibles causas que generan dicha situación, a través de los datos que brindan los estados contables de la misma.

No se puede hacer interpretación sin tarea de análisis, ni deben realizarse interpretaciones finales solo a partir de análisis parciales.

También es considerable advertir que existen diferencias en cuanto a la profundidad y extensión del análisis, en tanto se actúa como analista interno de la empresa (aquel que trabaja en ella), o bien se actúa en cambio como analista externo (inversores o estudiosos ajenos a la sociedad).

A continuación se expondrán las herramientas básicas y habituales aplicadas para las labores de análisis e interpretación de estados contables:

- Estados contables porcentuales en el análisis vertical.
- Estados contables comparativos en el análisis horizontal.
- Cálculos de indicadores patrimoniales, económicos, de gestión y financieros a partir de los estados contables.

Estos instrumentos no son excluyentes entre sí, ya que se pueden realizar combinaciones, como por ejemplo un análisis de forma comparativa durante diferentes ejercicios. Calcular estas cifras no son un fin en sí mismo, sino un medio para luego a través de ellos estudiar las causales de las variaciones, su comportamiento futuro y sus consecuencias en el corto plazo.

II. 4. 1 ¿Cómo generar los Estados Contables Porcentuales?

Para armar los Estados Contables Porcentuales para analizarlos vertical y horizontalmente debemos valuarlos de la siguiente manera:

- El total de pesos de los Activos equivale al 100%.
- El total de pesos del Pasivo más el Patrimonio Neto equivale al 100%.
- El total de Ventas en pesos es igual al 100%.

Todas las cuentas del Activo del Estado de Situación Patrimonial se convierten de pesos a porcentajes mediante este cálculo.

$$\frac{\text{Pesos del rubro del Activo} \times 100}{\text{Pesos del total del Activo}} = \% \text{ del rubro del activo}$$

Pesos del rubro del Pasivo y/o del Patrimonio Neto x 100 = % del rubro del
Pesos del total del Pasivo + PN Pasivo y/o PN

Pesos de la cuenta del Estado de Resultados x 100 = % de la cuenta resultados
Pesos del total de Ventas

Las ventajas de los estados porcentuales es que dan una idea rápida y clara de la significación del saldo de la cuenta, sin necesidad de compararla con otro valor, por eso es necesario que los estudios e informes se funden en datos relativos, y no en pesos que no aclaran su importancia dentro del balance en su conjunto. Además los datos porcentuales pueden ser constantes en el tiempo, exista o no inflación, ya que la inflación genera una variación de la moneda pero no de los índices.

II. 4. 2 ¿Cómo preparar los Estados Contables Comparativos?

Los Estados Contables Comparativos exponen la información de la sociedad durante dos o más ejercicios, y permiten la evaluación del desenvolvimiento de la empresa durante ese período de tiempo. Sirve para la determinación de las tendencias en la evolución de la empresa.

Suelen presentarse para el lapso de 2 años. Aunque puedan ampliarse hasta no exceder los 5 años de período de estudio, ya que el contexto varía significativamente.

La normativa contable vigente exige los siguientes requisitos para su confección:

- Aplicar iguales criterios de medición y de exposición de sus cuentas en la totalidad de estados contables que se comparen: para lograr dicha uniformidad de criterios a los años anteriores se les aplican las pautas de medición y exposición del ejercicio actual.
- Expresar en moneda constante y homogénea los saldos de las cuentas integrantes de los distintos estados contables que se comparan. En la Argentina existen normas legales que han suspendido en diversas oportunidades la aplicación del ajuste por inflación de las cifras de los balances de un periodo y de los comparativos,
- Si la comparación se hace con datos porcentuales o con indicadores, el ajuste por inflación no será necesario.

- La comparación de las cifras de este balance con las de estados contables de otros períodos anteriores se deberá hacer con distinta amplitud de intervalo de tiempo, según se trate de estados contables acumulativos o de estados no acumulativos

Estado contable no acumulativo es el Estado de Situación Patrimonial, y en él la comparación de los saldos de las cuentas del período actual deberá hacerse con iguales importes del último balance anual de la empresa.

Estados contables Acumulativos son los Estados de Resultados, el Estado de Flujo de Efectivo, en cuyo caso la comparación es siempre con una amplitud o desfase de 12 meses, pues comparamos el balance del presente con el del ejercicio anterior.

II. 4. 3 Los Indicadores Contables

Los indicadores contables (ratios o índices) constituyen una de las herramientas básicas para el análisis e interpretación de los Estados Contables de una organización. Tiene una amplia difusión y divulgación en cuanto a los valores que deberían arrojar para cumplir ciertos estándares. Cabe aclarar que difieren según el sector donde se encuentre ejerciendo su actividad, no es lo mismo examinar empresas comerciales, industriales o de servicio, por las características de las mismas.

En general, los indicadores se obtienen y se calculan al relacionar 2 o más rubros de los Estados Contables, para de esta forma establecer entre ellos un coeficiente que permita medir y calificar una posición económica, patrimonial, de gestión o financiera, y así obtener una visión conjunta de la situación general de la empresa.

También resulta de utilidad efectuar el análisis comparativo en lapsos de 3 a 5 años de la evolución de los indicadores, cuyos valores no habrán de ser necesariamente modificados entre un ejercicio y otro por las variaciones de los precios.

Seguidamente se enumeraran los principales indicadores financieros, patrimoniales, de gestión y económicos, para conocer las formulas y sus valores “standar” que pueden utilizarse para calificar el índice de la sociedad como “bueno” o “malo”.

No se pretende presentar el universo de índices que se han desarrollado, pero si conocer aquellos de uso más habitual y de mejor reflejo de la situación de la sociedad en general. A su vez, se dará a conocer unos valores de “referencia” para intentar comprender de una manera más sencilla lo que nos quieren expresar dichos índices.

II. 4. 3. 1 Indicadores Financieros

Miden la capacidad de pago que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Es decir, el dinero en efectivo de que dispone, para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los ratios se limitan al análisis del activo y pasivo corriente.

Una buena imagen y posición frente a los intermediarios financieros, requiere: mantener un nivel de capital de trabajo suficiente para llevar a cabo las operaciones que sean necesarias para generar un excedente que permita a la empresa continuar normalmente con su actividad y que produzca el dinero suficiente para cancelar las necesidades de los gastos financieros que le demande su estructura de endeudamiento en el corto plazo.

II. 4. 3 .1 .1 Liquidez Corriente:

Este indicador sirve para evaluar la capacidad financiera del ente al momento de cancelar los compromisos a corto plazo (pasivos corrientes) mediante la aplicación de la totalidad de sus activos convertibles en dinero en los próximos doce meses (activo corriente).

Es un índice básico y relevante para medir la situación financiera de la empresa en conjunto con otro que veremos, que es el nivel de endeudamiento.

Su forma de cálculo es la siguiente:

Activo Corriente = Índice de Liquidez Corriente
Pasivos Corrientes

La interpretación de este indicador puede ser la siguiente:

- Menor a 1.00: Insuficiente o Débil
- Entre 1.00 y 1.20: Ajustada o Normal
- Entre 1.20 a 1.50: Buena
- Más de 1.50: Holgada

Estos coeficientes están expresados en tanto por 1 (uno), si al resultado se lo multiplica por 100 estará expresado en tanto por ciento. Así, por ejemplo, menor a 1.00 como 0.90 equivaldría al 90% pero la interpretación no cambiaría, seguirá siendo débil.

II. 4. 3. 1. 2 Prueba Acida o Liquidez Inmediata:

Este indicador pone en evidencia la medida en la cual la política financiera de la empresa permite soportar una pruebe muy exigente, dado que considera como puede afrontar el pago de su pasivo a corto plazo (que vence en menos de doce meses) con sus activos corrientes, sin considerar uno de los principales rubros que son sus bienes de cambio. Se trata de suponer que en el próximo año la sociedad no venderá nada en concepto de existencias y, en este caso, analizar cuanto puede pagar de sus deudas a vencer ese año.

La forma de calcularlo es:

$$\frac{\textbf{Activos Corrientes – Bienes de Cambio}}{\textbf{Pasivos Corrientes}} = \textbf{Prueba Acida o Liquidez Inmediata}$$

Su interpretación puede ser:

- Menor al 0.60: Débil
- Entre 0.60 a 0.70: Ajustada – Normal
- Entre 0.70 a 1.00: Buena
- Superior a 1.00: Holgada

Un análisis global de la situación financiera que no determine un buen resultado para este indicador, no debería ser motivo de preocupación, en la medida que el índice de liquidez corriente presente resultado normales o satisfactorios.

II. 4. 3. 1. 3 Capital de Trabajo:

Este indicador brinda el mismo tipo de información que el anterior, de liquidez corriente, con lo cual no es necesario determinar los dos al mismo tipo. Se recomienda utilizar el primero por ser el de más rápida comprensión.

La fórmula del Capital de Trabajo es la siguiente:

Activos Corrientes - Pasivos Corrientes = Capital de Trabajo (expresado en pesos)

La interpretación de su resultado se puede distinguir como si el signo del capital de trabajo es negativo, la clasificación será de insuficiente o débil (no alcanzara el activo corriente para cancelar el pasivo corriente), y si resulta positivo, el activo a corto plazo será suficiente para cancelar el pasivo del año siguiente.

II. 4. 3. 1. 4 Índice de Endeudamiento:

El indicador compara el total del Pasivo con el Patrimonio Neto, y refleja el mayor o menor grado de endeudamiento de la sociedad frente a su total de patrimonio propio neto.

Este ratio es el otro índice básico y relevante para estimar la situación financiera de la empresa junto con el de liquidez corriente.

Su fórmula de cálculo es:

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

La interpretación habitual de su resultado es la siguiente:

- Menor de 1.00: Bajo endeudamiento (muy bueno)
- Igual a 1.00: Endeudamiento normal o equilibrado (bueno)
- Entre 1.00 a 1.50: Alto endeudamiento (delicado)
- Mayor a 1.50: Muy elevado endeudamiento (debilidad financiera)

Es destacado señalar que con un índice de liquidez corriente bueno o normal, no sería muy preocupante que este indicador oscilara entre 1.00 a 1.50, dado que ello implica que en los próximos doce meses la sociedad tendrá activos que permitirán cancelar los pasivos que venzan en igual periodo y que recién se complicara el análisis a más de un año. Por lo tanto cuenta con ese periodo de tiempo para revertir su posición financiera y lograr una posición normal o más favorable.

II. 4. 3. 2 Indicadores Patrimoniales:

Los mismos muestran la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio, expresando el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales, lo que nos da una idea de la autonomía financiera de la misma gracias a la combinación de las deudas de corto y largo plazo registradas en la firma.

Permiten conocer qué tan estable o consolidada es la organización en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio. Miden también el riesgo que corre quién ofrece financiación adicional a una empresa y determinan igualmente, quién ha aportado los fondos invertidos en los activos. Muestra el porcentaje de fondos totales aportados por los socios o los acreedores ya sea a corto o mediano plazo.

Para la entidad financiera, lo importante es establecer estándares con los cuales pueda medir el endeudamiento y poder hablar entonces, de un alto o bajo porcentaje. El analista debe tener claro que el endeudamiento es un problema de flujo de efectivo y que el riesgo de endeudarse consiste en la habilidad que tenga o no la administración de la empresa para generar los fondos necesarios y suficientes para pagar las deudas a medida que se van venciendo.

II. 4. 3. 2. 1 Índice de Solvencia:

La financiación del activo tiene dos fuentes: el pasivo dado por el dinero o bienes aportado por terceros ajenos a la sociedad, y el aporte en dinero o bienes efectuado por los accionistas de la sociedad que se incluye en el patrimonio neto.

La solvencia de una sociedad está dada por la mayor participación del patrimonio neto en la financiación del activo respecto de la incidencia del pasivo en dicho financiamiento.

Este indicador mide la relación existente entre las dos fuentes de financiamiento de los activos recién comentados.

Su fórmula es la siguiente:

$$\frac{\textbf{Total del Patrimonio Neto}}{\textbf{Total de Pasivos}} = \textbf{Índice de Solvencia}$$

La interpretación habitual de sus resultados son los siguientes:

- Menor a 0.50: Muy débil nivel de solvencia
- Entre 0.50 y 0.80 : Débil nivel de solvencia
- Entre 0.80 y 1.00: Ajustado nivel de solvencia
- Igual a 1.00: Adecuado o razonable nivel de solvencia
- Mayor a 1.00: Muy buen nivel de solvencia

Es necesario aclarar que si este indicador arroja valores débiles o malos, según la clasificación dada, pero el índice de leverage (que se verá más adelante entre los indicadores económicos) muestra resultados favorables, dado que la rentabilidad de la empresa supera la tasa de endeudamiento, es lógico y bueno para la empresa preferir endeudarse y reducir con ello el indicador de solvencia antes que aumentar el capital.

II. 4. 3. 2. 2 Índice de los Recursos Propios:

Este ratio que relaciona la participación del patrimonio neto en la financiación del total del activo, sirve para calificar la existencia o no de una autonomía financiera en la empresa, a la hora de implementar nuevos planes de desarrollo empresario que para su financiación requiere un esfuerzo adicional de capital.

Los resultados de este indicador siempre guardan una relación coherente con la clasificación del ratio de solvencia (es decir que si uno arroja una clasificación buena, el otro también lo hará) y una relación inversa con referencia al índice de endeudamiento (en otras palabras, si el endeudamiento es bajo, el nivel de recursos propios será elevado y viceversa).

La fórmula para calcular el indicador es:

Total de Patrimonio Neto = Índice de Recursos Propios

Total del Activo

La interpretación más usual de sus resultados es la siguiente:

- Menor a 0.40: Débil nivel de recursos propios
- Entre 0.40 y 0.60: Nivel normal de recursos propios
- Entre 0.60 y 0.80: Buen nivel de recursos propios
- Entre 0.80 y 1.00: Optimo nivel de recursos propios

II. 4. 3. 2. 3 Índice de Inmovilización del Capital:

Este indicador refleja el grado de inversión en activos fijos que tiene la sociedad frente al total del activo. Debemos diferenciar en su clasificación si estamos evaluando una sociedad comercial que requiere de menores inversiones en activos fijos que otra industrial y/o de servicios.

La fórmula es:

$$\frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Total del Activo}} = \text{Índice de Inmovilización del Capital}$$

En empresas comerciales se considera que existe un adecuado nivel de inmovilización del total del activo en bienes de uso e inversiones permanentes cuando esta fórmula arroja valores que oscilan entre 0.00 y 0.40. Cuando el resultado varía entre 0.40 y 0.55 se puede considerar como un nivel normal de inmovilización, pero cuando el mismo sobrepasa el 0.55, estaría entrando en niveles elevados o excesivos de tenencia de activos fijos frente al total del activo de la organización.

En las industriales, la clasificación sería la siguiente:

- Entre 0.00 y 0.60: Baja o buena inmovilización
- Entre 0.60 y 0.85: Normal o adecuada inmovilización
- Entre 0.85 y 1.00: Excesiva inmovilización

II. 4. 3. 3 Indicadores Operativos:

Miden la efectividad y eficiencia de la gestión en la administración del capital de trabajo, expresan los efectos de decisiones y políticas seguidas por la empresa, con respecto a la utilización de sus fondos.

Estos ratios evidencian cómo se manejó la empresa en lo referente a cobranzas, ventas al contado, inventarios y ventas totales. Por lo que implican una comparación entre ventas y activos necesarios para soportar el nivel de ventas, considerando que existe un apropiado

valor de correspondencia entre estos conceptos. Gracias a ellos se puede evidenciar la rapidez con que las cuentas por cobrar o los inventarios se convierten en efectivo.

Son un complemento de las razones de liquidez, ya que permiten precisar aproximadamente el período de tiempo que la cuenta respectiva (cuenta por cobrar, inventario) necesita para convertirse en dinero, midiendo la capacidad que tiene la gerencia para generar fondos internos, al administrar en forma adecuada los recursos invertidos en estos activos.

II. 4. 3. 3. 1 Período de Cobranzas:

Miden la frecuencia de recuperación de las cuentas por cobrar. El propósito de este ratio es medir el plazo promedio de créditos otorgados a los clientes y, evaluar la política de crédito y cobranza, con el objetivo de intentar mejorarlo posteriormente.

El saldo en cuentas por cobrar no debe superar el volumen de ventas. Cuando este saldo es mayor que las ventas se produce la inmovilización total de fondos en cuentas por cobrar, restando a la empresa, capacidad de pago y pérdida de poder adquisitivo.

Es deseable que el saldo de cuentas por cobrar rote razonablemente, de tal manera que no implique costos financieros muy altos y que permita utilizar el crédito como estrategia de ventas.

Su fórmula es la siguiente:

Promedio de Créditos por Ventas x 365 (días) = Período de Cobranzas o días de
Ventas (+IVA) demora en las cobranzas

Para calcular el promedio de los créditos por ventas realizadas, la manera más sencilla es sumar los saldos inicial y final del periodo de tiempo determinado y dividir el resultado por dos.

Una consideración que hay que tener en cuenta, es que en el caso de los créditos por ventas, estos figuran en el balance con IVA incluido, por lo tanto para realizar el estudio se pueden realizar dos alternativas: en la primera, se le adiciona al valor de las ventas el porcentaje equivalente al impuesto al valor agregado, o como segunda opción, dividir a los

créditos del balance por 1.21 si la tasa del impuesto es la normal del 21% para equiparar los saldos con los de las ventas.

Al momento de analizar si este indicador es favorable o no para la empresa, conviene compararlo con la rotación de los pagos. Si la rotación de los créditos en días es menor que la de los pagos, ello favorece las finanzas de la empresa, y la perjudicaría si el plazo de rotación de las cobranzas es mayor del tiempo de demora en el pago de las deudas de la sociedad.

II. 4. 3. 3. 2 Período de Pago a Proveedores:

Este es otro indicador que permite obtener indicios del comportamiento del capital de trabajo. Mide específicamente el número de días que la firma, tarda en pagar los créditos que los proveedores le han otorgado, por lo tanto de cancelar sus deudas comerciales.

Su fórmula es:

Promedio Deudas Comerciales x 365 (días)= Período de Pago o días de demora en
Total de Compras Anuales pago de las deudas

Como lo explicado anteriormente, el cálculo de las deudas comerciales anuales se ve incidido por el IVA que contiene, y por lo tanto, se debe depurar de la misma.

Con referencia los datos de las compras anuales, estos se obtiene del anexo de costo de servicios o de mercaderías vendidas, donde se informa del total de las compras realizadas por la empresa.

II. 4. 3. 3. 3 Índice de Rotación de Inventarios:

Cuantifica el tiempo que demora la inversión en bienes de cambio hasta convertirse en efectivo, y permite saber el número total de veces que se venden los inventarios dentro de un ejercicio.

La fórmula es la siguiente:

Promedio de Bienes de Cambio x 365 (días) = Índice de Rotación en días
Costo de Ventas Anuales

Para conocer el tiempo promedio que necesita una empresa para vender todas sus existencias de mercaderías, se debe realizar el siguiente calculo:

365 (días) / Índice de Rotación = veces que se venden los bienes de cambio en el año

Una vez determinado el resultado no se aconseja brindar valores que califiquen a este índice como "bueno" o "malo", sino que la rotación del inventario nos brinda un dato más acerca de la eficiencia de la empresa.

Por lo general, las organizaciones pretenden vender rápidamente sus existencias, en vez de hacerlo lentamente. Pero esto se debe analizar teniendo en cuenta el contexto en que se encuentra dicha firma, esto quiere decir que una rotación baja de inventario no siempre es perjudicial, ni una conversión alta es sinónimo de eficiencia.

Una manera útil de juzgar la eficiencia operativa de una empresa es comparar el índice de rotación con el valor promedio que tiene las compañías del mismo sector (si se cuenta con dicha información), y así determinar si está dentro de los valores de mercado o son más lentos o agiles en realizar los inventarios.

También puede ser de utilidad efectuar un análisis horizontal del indicador a fin de analizar su comportamiento durante los últimos ejercicios, si se viene prolongando o acortando los plazos de comercialización de los bienes de cambio.

II. 4. 3. 4 Indicadores Económicos:

Mide la capacidad de generación de utilidad por parte de la empresa. Tiene por objetivo apreciar el resultado neto obtenido a partir de ciertas decisiones y políticas en la administración de los fondos de la organización, evaluando los resultados económicos de la actividad empresarial.

Expresan el rendimiento en relación con las ventas, activo o capital que posee la firma. Relacionan directamente la capacidad de generar fondos en operaciones de corto plazo.

Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder sustentar el normal funcionamiento y desarrollar nuevas unidades de negocios o proyectos.

Indicadores negativos expresan la etapa de desacumulación que la empresa está atravesando y que afectará toda su estructura al exigir mayores costos financieros o un mayor esfuerzo de los dueños, para mantener el negocio.

II. 4. 3. 4. 1 Índice de Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE):

Refleja la tasa de retribución del capital aportado por los propietarios. Es un índice muy importante y también surge del análisis vertical del Estado de Resultados.

Señala el gran objetivo de la empresa: qué porcentaje se ha ganado respecto del capital propio. Resume la eficiencia global de la empresa.

También se denomina comúnmente al ratio como "ROE" o "Return on Equity" por sus siglas en inglés, lo que en castellano significa Rentabilidad sobre Recursos Propios.

Su fórmula es la siguiente:

Resultado del Ejercicio Anual x 100 = Rentabilidad del Patrimonio Neto
Total del Patrimonio Neto – Resultado Ejercicio en porcentaje (%)

Una clasificación de este indicador para épocas de estabilidad en los precios es la siguiente:

- Menor a 0% = Rentabilidad negativa, balance con pérdidas.
- Entre el 0% y el 1% = Rentabilidad escasa.
- Entre el 1% y el 3% = Rentabilidad buena.
- Entre el 3% y el 6% = Rendimiento muy bueno.
- Mayor al 6% = Rendimiento excelente.

Si hubiera inflación en la economía donde se encuentra operando la empresa, habría que adicionales a estos valores la tasa anual de dicha variable, y surgiría así la nueva clasificación adecuada para ese periodo inflacionario.

Otra tipo de comparación que se puede realizar para clasificar este indicar de “bueno” o “malo”, seria con la tasa de rentabilidad normal de las inversiones en bancos (plazos fijos) o con la renta de títulos públicos (bonos del tesoro nacional).

Algunos especialistas proponen que el patrimonio a computar excluya los aportes no integrados de los propietarios porque, para estos, las inversiones se producen cuando entregan dinero a la empresa. Concordantemente, al resultado del periodo debería quitarse cualquier resultado financiero computado, debido a las diferencias de tiempo entre los momentos de suscripción e integración de los aportes de los propietarios.

Además, sugieren que este problema se puede ignorar cunado la fecha de integración de capital es cercana a la de suscripción y la inflación es baja.

Los resultados del período a considerar para el cálculo de estas relaciones deben ser netos del impuesto a las ganancias, porque lo que les interesa a los accionistas o inversores es el rendimiento final de su inversión.

II. 4. 3. 4. 2 Índice de Rentabilidad del Activo (ROA):

Establece la efectividad total de la administración y la producción de utilidades sobre los activos totales disponibles.

Otra denominación que posee es “ROA**”**, por sus siglas en inglés Return On Assets, también conocido como Return on Investments o “ROI”, los cuales en castellano quieren decir Rentabilidad sobre Activos o Rentabilidad sobre Inversiones.

Es la relación entre el beneficio logrado en un determinado período y los activos totales de una empresa**.** Se utiliza para medir la eficiencia de los activos totales de la misma independientemente de las fuentes de financiación utilizadas y de la carga fiscal del país en el que la empresa desarrolla su actividad principal.

Dicho de otro modo, el ROA mide la capacidad de los activos de una empresa para generar renta por ellos mismos.

Para conocer la Utilidad Operativa del negocio, a las ventas del periodo se le deben deducir los costos de las mercaderías o servicios, y a su vez, los gastos incurridos para la gestión del mismos (administrativos y comerciales).

Su indicador se calcula de la siguiente manera:

Utilidad Operativa x 100 = Rentabilidad sobre Activos en porcentaje (ROA)
Total Activos

No existe una clasificación exacta de los valores que debería arrojar este indicador para determinar si se encuentra en una buena posición o no lo está la empresa en cuanto a la generación de rentabilidad por parte de sus activos. Se recomienda que un buen ROA deba sobrepasar como mínimo el 5%.

II. 4. 3. 4. 3 Margen Bruto sobre Ventas:

Muestra el porcentaje que representa la utilidad bruta con respecto a las ventas, una vez deducido los costos de las mercaderías o servicios. Surge del análisis vertical del Estado de Resultados y debe ser comparado con el estándar u objetivo determinado previamente por la empresa.

Su fórmula es la siguiente:

Utilidad Bruta x 100 = Margen Bruto en porcentaje
Ventas

Cuanto más alto es, mayor es la proporción de las ventas que quedan para absorber los costos operativos y generar ganancias.

II. 4. 3. 4. 4 Margen Neto sobre Ventas:

Determina el porcentaje que representa la utilidad obtenida por la actividad específica de la empresa antes de los ingresos y egresos extraordinarios. A su vez, el resultado debe compararse con el objetivo fijado por la empresa como estándar.

Es importante vincular estos dos últimos índices; si el margen de Utilidad Bruta se mantiene constante a través de los años y el de Utilidad Neta disminuye sabremos que hubo un aumento de gastos en relación con las ventas. Si, en cambio, el margen de Utilidad Bruta disminuye puede haber sucedido que disminuyan los precios de venta o volúmenes de venta, o bien aumentar el costo de la mercaderías por disminuciones de la eficiencia operativa.

El índice se calcula de la siguiente forma:

Utilidad Neta x 100 = Margen Neto en porcentaje
Ventas

Una vez determinado el ratio, cuanto más alto sea, mayor es la proporción de las ventas que quedan para impuesto y distribuciones. En general, un nivel adecuado se encuentra en un 25 % y uno deficiente, cuando es inferior al 15%

II. 4. 3. 4. 5 Índice de DUPONT:

El sistema DUPONT es una de las razones financieras de rentabilidad más importantes en el análisis del desempeño económico y operativo de una empresa.

Este sistema integra o combina los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital.

En principio, reúne el Margen Neto de Utilidades y la Rotación de los Activos totales de la empresa y de su Apalancamiento Financiero. Estas tres variables son las responsables del crecimiento económico de una empresa, la cual obtiene sus recursos o bien de un buen margen de utilidad en las ventas, o de un uso eficiente de sus activos fijos lo que supone una buena rotación de estos, lo mismo que el efecto sobre la rentabilidad que tienen los costos financieros por el uso de capital financiado para desarrollar sus operaciones.

Partiendo de la premisa que la rentabilidad de la empresa depende de los factores recién descriptos, se puede entender que el sistema DUPONT lo que hace es identificar la forma como la empresa está obteniendo su rentabilidad, lo cual le permite identificar sus puntos fuertes o débiles en su gestión.

Partiendo de la premisa que la rentabilidad de la empresa depende de los factores recién descriptos, se puede entender que el sistema DUPONT lo que hace es identificar la forma como la empresa está obteniendo su rentabilidad, lo cual le permite identificar sus puntos fuertes o débiles en su gestión.

Para comprender mejor la relación que utiliza el sistema primero miremos porque utiliza estas variables:

- Margen de Utilidad en Ventas: como se explicó anteriormente, nos hace comprender el porcentaje de rentabilidad que está generando con su actividad la empresa. Por ejemplo, existen productos que no tienen una alta rotación, que solo se venden uno a la semana o incluso al mes (autos de alta gama), por lo que las empresas que venden este tipo de productos dependen en buena parte del margen de utilidad que les queda por cada venta para poder ser rentables, sin tener la necesidad de vender grandes cantidades.
- Rotación de los Activos: se trata de cuantificar el uso eficiente de los activos que posee la empresa. Este indicador identifica la cantidad de veces que rotan los activos en el año, en otras palabras, cuantas veces se venden los bienes en el período de estudio, brindando datos sobre la gestión de la administración del ente. Cuanto mayor sea el ratio, mejor será el uso de los activos que la compañía está haciendo para generar ingresos.

Como ejemplo se puede dar el caso de una empresa tiene un margen menor en la utilidad sobre el precio de venta, pero que es compensado por la alta rotación de sus productos. Un producto que solo tenga una utilidad 5% pero que tenga una rotación diaria, es mucho más rentable que un producto que tiene un margen de utilidad del 20% pero que su rotación es de una semana o más. Lo cual significa que no siempre la rentabilidad esta en vender a mayor precio sino en vender una mayor cantidad a un menor precio

Teniendo en claro ya el significado de las dos variables utilizadas por el sistema DUPONT, miremos ahora como es su cálculo en su forma más sencilla:

$$\frac{\textbf{Utilidad Neta}}{\textbf{Ventas}} * \frac{\textbf{Ventas}}{\textbf{Activo Total}} = \textbf{Índice Dupont}$$

II. 4. 3. 4. 6 Índice Leverage o Apalancamiento:

En general, se denomina apalancamiento, efecto palanca o leverage (siglas en ingles), al acto de emplear capital ajeno para encarar un proyecto o negocio.

El apalancamiento es la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida. Pero en contrapartida, el incremento del efecto palanca también aumenta los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender frente a los pagos de la organización.

Por lo tanto, consiste en comparar la rentabilidad de la empresa con su tasa de endeudamiento y, a partir de la relación de ambas variables, sacar conclusiones respecto de que resulta conveniente para la sociedad que desea expandirse, tomar crédito o aumentar su capital.

La rentabilidad de la empresa se calcula a partir del supuesto que la sociedad no tiene deudas o pasivos, con el objeto de conocer la rentabilidad puro de esa sociedad. Por ello, al indicador antes analizado de rentabilidad del patrimonio o ROE le se efectúan cambios.

Al resultado del ejercicio hay que incorporarle el resultado de la financiación de los pasivos (si contamos con ese dato), entendiendo que la sociedad no tiene deudas y se llega al resultado teórico si endeudamiento. A su vez, el Patrimonio Neto se reemplaza por el Activo, pues si la sociedad no tiene pasivos el Patrimonio Neto es igual al Activo.

Por lo tanto la fórmula sería la siguiente:

$$\frac{\textbf{Resultado del Ejercicio + Resultado Financiero}}{\textbf{Total del Activo}} = \textbf{Rentabilidad Empresaria}$$

A su vez, para calcular la tasa de endeudamiento debemos relacionar los resultados financieros del pasivo con el total del Pasivo de la empresa.

La fórmula seria:

$$\frac{\textbf{Resultado Financiación del Pasivo}}{\textbf{Total del Pasivo}} = \textbf{Tasa de Endeudamiento}$$

El resultado de la división de estos dos indicadores o "spread" entre las tasas, refleja si a una empresa le conviene o no, ante un plan de expansión ya sea una proyecto o unidad de negocios, recurrir a un préstamo a terceros (endeudarse) o ampliar su capital social (emitir acciones).

Si la tasa de rentabilidad empresaria fuera mayor que la tasa de endeudamiento, la mejor decisión sería aumentar el endeudamiento.

Si la tasa de rentabilidad fuera menor que la tasa de endeudamiento, la mejor decisión sería aumentar el capital social.

Por lo tanto, si el resultado de la diferencia o "spread" entre tasas es:

- Mayor a 1: preferible endeudarse.
- Menor a 1: preferible aumentar el capital social

Otra forma de calcular el Grado de Apalancamiento Financiero (GAF) de la empresa si no contamos con la información del costo de financiación del pasivo, es utilizando las formulas antes mencionadas de la rentabilidad de los propietarios (ROE) y rentabilidad de la inversión (ROA), de la siguiente manera:

$$\frac{\textbf{ROE}}{\textbf{ROA}} = \textbf{Grado de Apalancamiento Financiero (GAF)}$$

Las empresas muy apalancadas obtienen unos beneficios muy superiores a lo ordinario si todo sale como esperan, pero si la tasa de rentabilidad es inferior al tipo de interés, perderán mucho más dinero que si no se hubiesen apalancado, por el costo fijo que se genera en pagar los intereses de la deuda.

II. 5 La Inflación

II. 5. 1 ¿Cómo la podemos definir?

La inflación puede identificarse con el crecimiento continuo y generalizado de precios de bienes y servicios existentes en una economía. Es un crecimiento medido y observado mediante la evolución de algún índice de precios. (Mochón, 1987). Esto lleva a mencionar que solo el cambio en los niveles generales de precios deber ser tomado como inflación, y no

el cambio producido a nivel especifico de un bien o servicio.

Desde otro punto de vista, la inflación en el incremento porcentual de los precios de una cesta de bienes y servicios representativas de una economía entre dos periodos determinados (Catacora, 2000).

Es un fenómeno económico que genera diversas consecuencias, como la pérdida del poder adquisitivo de la moneda o signo monetario representativo de una economía. En relación con esta definición, la inflación es la tasa de variación de los precios durante un periodo determinado (Dornbusch, Fisher, Startz, 2009).

Los precios de bienes y servicios cumplen una función informativa a los consumidores y productores. Para los primeros transmiten información necesaria para decidir correctamente que y cuanto deben adquirir de cada bien y servicio. Mientras que para las empresas, los precios son útiles para determinar qué y cuanto deben producir. Por lo que si los precios varían en forma continua dejan de desempeñar esta función informativa.

II. 5. 2 Causas generales de la inflación

Según Samuelson (1990), es importante resaltar que no es lo mismo establecer las causas o presiones inflacionarias y los mecanismos de propagación, que este último, sin ser una causa u origen de la inflación la difunden, pueden mantenerla y aún contribuir a darle carácter acumulativo. Debido a que los mecanismos de propagación son más visibles que las causas reales, estos son erróneamente confundidos

Las presiones inflacionarias o causas que desatan la inflación, pueden clasificarse en básicas o estructurales, circunstanciales y acumulativas, inducidas por el propio proceso inflacionario.

Las presiones inflacionarias básicas residen en inflexiones, rigideces o limitaciones estructurales del sistema económico. Esto debido a que la ciertos sectores no son aptos para satisfacer los nuevos niveles que la demanda ha alcanzado, ya sea en consecuencia por inmovilidad de los recursos productivos y/o a causa de un desatinado comportamiento del sistema de precios o a la inestabilidad por parte del gobierno para enfrentar los gastos rígidos.

Por otro lado, se indica que las presiones inflacionarias circunstanciales son aquellas de carácter eventual que provienen de los aumentos de precios de las importaciones,

incrementos masivos de los gastos públicos para atender daños por catástrofe o razones de naturaleza política.

Las presiones inflacionarias acumulativas son inducidas por la propia inflación , entre ellas se hallan las distorsiones del sistema de precios, la ineficaz orientación de la inversión por actividades, como a sectores financieros y no a la producción de bienes y servicios básicos, los efectos del control de precios, y la deformación de las expectativas económicas elevando el consumo presente en deterioro de la inversión, con efectos en la productividad reducida por huelgas inspiradas en la defensa de la estabilidad de los ingresos, con el subsidio a las importaciones y el desaliento a las exportaciones dados los elevados costos internos.

Por otra parte los mecanismos de propagación son lo que una vez desatada la inflación, la generalizan, la mantienen o la refuerzan a consecuencia de las interrelaciones existentes. Estas surgen de la incapacidad de detener una lucha de intereses sectoriales en torno al ingreso; es decir que la asignación de recursos a grupos sociales, sectores públicos o privados, pretende favorecerse a expensas de otro sector o grupo social restante, frecuentemente sin lograr una ventaja permanente.

La población de un país se forma una idea de la tasa de inflación esperada, esta estimula a los diferentes sectores o grupos económicos y sociales para reajustar su ingresos o gasto real relativo; como por ejemplo, los asalariados vía los reajustes de sueldos, salarios y otros beneficios, los empresarios privados vía la alza de precios y el sector público vía el aumento del gastos fiscal nominal.

II. 5. 3 La hiperinflación

Según Beker (2001), se dice que una economía se ve afectada por un proceso de hiperinflación cuando sus precios crecen a tasas superiores al 50% mensual.

En este contexto, se entiende por baja inflación a aquella que supone una tasa de inflación anual de solo un digito, se caracteriza por precios que suben con lentitud y de modo predecible. Cuando los precios son más o menos estables, la gente confía en el dinero porque conserva su valor mes tras mes, año tras año. Cuando la inflación se acelera y se halla entre los límites de dobles (25%) o triples dígitos (100%) anuales, se la denomina inflación alta o inflación galopante.

Los períodos de alta inflación generan desconfianza en la economía y crean expectativas de depreciación del tipo de cambio nominal, contribuyendo a la salida de capitales al exterior y presionando sobre la posición de reservas internacionales del Banco Central. También tiende a generar en economías no desarrolladas la dolarización, para protegerse de sus efectos.

La hiperinflación destruye las funciones básicas del dinero. Cuando los precios comienzan a subir muy rápido, y la población se da cuenta que le dinero va perdiendo su poder adquisitivo, las personas dejan de utilizar el dinero como reserva de valor, ya que guardar dinero para usarlo después significa perder poder de compra. Se hace difícil calcular los precios en moneda local, ya que cambian todos los días, los negocios comienzan a anunciar sus precios en dólares, lo que pierde su función de unidad de cuenta, aunque se sigan haciendo pagos.

Las hiperinflaciones son fenómenos excepcionales y extremos. En el caso Argentino, se registró entre mayo de 1989 y marzo de 1990, donde la inflación acumulada para esos 11 meses de duración supero los 700 %.

II. 5. 4 ¿Cómo se estima en Argentina?

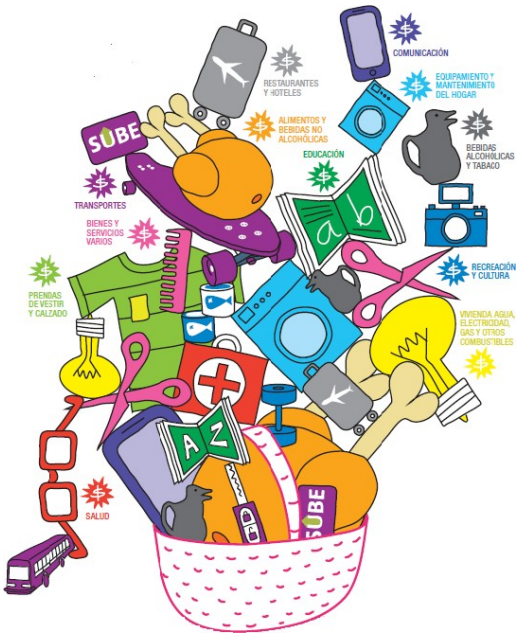
La inflación usualmente se calcula como la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), que es un indicador que mide la evolución promedio de los precios de un conjunto de bienes y servicios representativos del gasto de consumo de los hogares residentes en un área determinada.

Para conocer qué productos deben incluirse en esta canasta representativa, se hace generalmente una encuesta a una muestra representativa de hogares. La composición de la canasta usada para el IPC varía entre países y refleja los diferentes patrones de consumo e ingreso de cada uno de ellos.

En Argentina, el encargado de estimar el IPC es el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Los resultados se obtienen de 39 aglomerados urbanos y se presentan desagregados para 6 regiones estadísticas definidas: Gran Buenos Aires, Cuyo, Noroeste, Noroeste, Pampeana y Patagonia.

La Encuesta Nacional de Gasto de los hogares permitió conocer de qué manera se formaba el gasto de los hogares (el peso de cada uno de los artículos dentro del total del gasto) y cuáles eran los artículos más consumidos (la composición de la canasta). La clasificación se basa en un nomenclador internacional, elaborado por la Comisión de Estadística de las Naciones Unidas, denominado COICOP por sus siglas en ingles lo que se traduce como la Clasificación del Consumo Individual por Finalidad, que incluye 12 divisiones:

- Alimentos y bebidas no alcohólicas
- Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles
- Transportes
- Equipamiento y mantenimiento del hogar
- Prendas de vestir y calzado
- Restaurantes y hoteles
- Recreación y cultura
- Salud
- Bienes y servicios varios
- Comunicación
- Bebidas alcohólicas y tabaco
- Educación



Definida una canasta representativa del consumo de los hogares en un área determinada, la primera medición de precios constituye la "base" del índice. Para esta nueva metodología, se toman los precios como mes base del índice a los de diciembre 2016.

Obtenido el periodo de referencia (la base del índice), mensualmente se relevan los precios de los mismos bienes y servicios que integran la canasta IPC, y se observa su evolución en el tiempo. Se compara producto por producto, mes a mes; y de sus variaciones con respecto al periodo base se obtiene un número índice.

Un aumento en el índice, refleja una disminución en el poder de compra del dinero en función de los precios de ese conjunto de bienes y servicios. Por el contrario, una baja en el índice refleja un aumento del poder de compra del dinero en esos mismos términos.

Los encuestadores del INDEC realizan visitas todos los días hábiles y recogen durante cada mes cerca de 320.000 precios de las variedades de la canasta en distintos comercios. El seguimiento se lleva a cabo en negocios particulares, supermercados, autoservicios y mercados ubicados en barrios y centros comerciales de los 39 aglomerados urbanos de todas las provincias del país, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en los 24 partidos del Gran Buenos Aires.

II. 5. 5 Datos estadísticos en el período de estudio

Como se pudo describir anteriormente en la nueva metodología que utiliza el INDEC para determinar el IPC, utiliza como mes base es diciembre 2016. Para desarrolla con claridad la comparación entre los tres periodos de estudio, es que analizamos las variaciones de precios que se estimaron.

Para el año 2017, la variación interanual para la canasta a nivel nacional fue del 24,8 %. Donde las divisiones que más aumentaron fueron: Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (55.6%), Comunicación (34.1%) y Educación (31.5%). Y las divisiones de menor variación fueron: Prendas de vestir y calzado (16.6%), Equipamiento y mantenimiento de hogar (17.4%) y Otros bienes y servicios (19.8%).

Nivel general y divisiones	Nacional	Región geográfica del país					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
				Porcentaje			
Nivel general	**24,8**	**25,0**	**25,0**	**22,3**	**24,3**	**25,5**	**23,5**
Alimentos y bebidas no alcohólicas	20,4	21,6	19,1	20,5	20,6	21,4	16,9
Bebidas alcohólicas y tabaco	23,7	24,1	23,7	26,1	21,5	22,9	22,5
Prendas de vestir y calzado	16,6	15,7	19,1	13,2	17,8	11,7	14,6
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	55,6	54,7	56,4	43,0	63,7	65,1	48,8
Equipamiento y mantenimiento del hogar	17,4	17,7	18,0	15,1	16,5	16,6	15,9
Salud	27,8	27,2	29,0	25,7	25,6	30,2	28,1
Transporte	20,6	17,5	22,9	21,9	23,0	25,0	27,1
Comunicación	34,1	34,2	35,3	31,0	35,3	32,0	28,7
Recreación y cultura	22,8	21,5	23,6	23,0	24,7	23,7	24,5
Educación	31,5	29,7	31,9	33,4	39,7	32,6	29,2
Restaurantes y hoteles	22,1	22,7	22,9	19,8	18,6	19,9	21,7
Otros bienes y servicios	19,8	19,7	20,2	21,4	17,4	19,6	20,9

Fuente: INDEC. Dirección de Índices de Precios de Consumo. Informe de prensa enero 2018.

En el 2018, la variación interanual para la canasta a nivel nacional fue del 47,6 %. Donde las divisiones que más aumentaron fueron: Transporte (66.8%), Comunicación (55.3%) y Otros bienes y servicios (53.2%). Y las divisiones de menor variación fueron: Bebidas alcohólicas y tabaco (28.3%), Educación (32.1%) y Prendas de vestir y calzado (33.1%).

Nivel general y divisiones	Nacional	Región geográfica del país					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
		Porcentaje					
Nivel general	**47,6**	**47,1**	**47,6**	**47,8**	**47,8**	**49,5**	**50,6**
Alimentos y bebidas no alcohólicas	51,2	50,5	51,8	50,9	50,8	52,3	52,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	28,3	27,8	28,1	29,8	29,7	28,8	29,0
Prendas de vestir y calzado	33,1	35,6	31,4	28,4	28,9	34,0	30,5
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	45,7	41,4	46,3	49,5	55,1	54,3	59,4
Equipamiento y mantenimiento del hogar	50,0	50,1	49,4	48,0	48,0	52,4	56,5
Salud	50,2	49,8	49,9	53,6	49,4	50,7	52,5
Transporte	66,8	67,7	65,1	70,9	65,2	66,8	69,5
Comunicación	55,3	54,0	59,5	51,6	59,0	47,5	43,8
Recreación y cultura	43,4	43,0	44,2	41,2	44,0	42,7	44,7
Educación	32,1	35,0	28,8	29,7	34,3	32,1	27,5
Restaurantes y hoteles	39,0	38,7	38,4	36,9	42,9	41,5	40,5
Otros bienes y servicios	53,2	52,5	54,4	51,6	51,3	51,8	57,7

Fuente: INDEC. Dirección de Índices de Precios de Consumo. Informe de prensa enero 2019.

La variación interanual para la canasta a nivel nacional que se registró en el 2019, fue del 53.8 %. Donde las divisiones que más aumentaron fueron: Salud (72.1%), Comunicación (63.9%) y Equipamiento y mantenimiento de hogar (63.7%). Y las divisiones de menor variación fueron: Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (39.4%), Educación (47.1%) y Recreación y cultura (48.5%).

Nivel general y divisiones	Nacional	Región geográfica del país					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
		Porcentaje					
Nivel general	**53,8**	**52,9**	**54,1**	**57,6**	**55,5**	**54,7**	**54,0**
Alimentos y bebidas no alcohólicas	56,8	56,7	57,0	58,2	54,4	57,8	57,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	50,2	51,8	48,6	45,2	49,7	50,3	52,7
Prendas de vestir y calzado	51,9	52,9	50,5	57,5	50,3	48,7	53,6
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	39,4	39,1	36,8	51,3	50,4	35,5	38,1
Equipamiento y mantenimiento del hogar	63,7	64,0	63,5	63,8	65,0	62,8	62,1
Salud	72,1	68,6	75,0	75,1	77,3	76,1	70,8
Transporte	49,7	45,4	54,2	52,8	48,2	52,8	54,6
Comunicación	63,9	64,4	61,5	65,3	68,9	63,8	67,6
Recreación y cultura	48,5	49,2	45,4	50,4	52,2	54,9	50,4
Educación	47,1	55,3	39,7	51,4	42,8	34,0	38,1
Restaurantes y hoteles	50,3	48,1	50,4	55,2	55,8	58,1	47,6
Bienes y servicios varios	55,9	52,2	56,4	64,6	63,8	61,9	60,3

Fuente: INDEC. Dirección de Índices de Precios de Consumo. Informe de prensa enero 2020.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

III. 1 Justificación metodológica

Para la realización de dicho trabajo se realizara como estrategia un enfoque cuantitativo por las características del mismo. Donde se aplicara un análisis de datos externos sistematizados para describir y explicar los fenómenos suscitados, con lo cual se definirá un marco teórico para poder enmarcar dicha investigación.

El mismo estará abocado a un Análisis Cuantitativo de datos secundarios obtenido en los EECC, a través, de la técnica de Análisis de Contenido cuantitativo realizado a estos. Esto se debe porque vamos a trabajar con datos que ya están plasmados en dichos documentos.

Se suele llamar análisis de contenido al conjunto de procedimientos interpretativos de productos comunicativos (mensajes, textos o discursos) que proceden de procesos singulares de comunicación previamente registrados, y que, basados en técnicas de medida, a veces cuantitativas (estadísticas basadas en el recuento de unidades), a veces cualitativas (lógicas basadas en la combinación de categorías) tienen por objeto elaborar y procesar datos relevantes sobre las condiciones mismas en que se han producido aquellos textos, o sobre las condiciones que puedan darse para su empleo posterior. El análisis de contenido, de hecho, se convirtió a finales del siglo XX en una de las técnicas de uso más frecuente en muchas ciencias sociales, adquiriendo una relevancia desconocida en el pasado a medida que se introdujeron procedimientos informáticos en el tratamiento de los datos.

En este caso, se aplicaran formulas a los documentos para determinar la posición financiera del ente en observación, las cuales serán oportunamente descriptas en el marco teórico del estudio.

III. 2 Objetivos General

Indagar como afecta a los Indicadores Financieros de los EECC de una empresa avícola, las distorsiones producidas por un contexto de aumento generalizado de precios en la economía en sus últimos tres períodos de actividad.

III. 3 Objetivo Específico

- Analizar e interpretar los EECC a través de herramientas que posee el Análisis Financiero.
- Determinar en qué porcentaje se vio afectado el aumento de precios en los bienes y servicios de la economía en el período de estudio.
- Examinar que efecto produjo el fenómeno de la inflación sobre los resultados obtenidos en la realización del análisis.

CAPITULO IV

ANÁLSIS FINANCIERO

IV. 1 Análisis Vertical

IV. 1. 1 Estado de Situación Patrimonial (2019)

Para este período de estudio, el Activo total se divide en 61,4% en activos de corto plazo o corrientes, y en un 38,6% a largo plazo o no corrientes. Esta composición de sus activos se debe a que la empresa requiere de una gran inversión en bienes de uso al ser su actividad principal la producción y comercialización de carne aviar. Por lo que esta distribución de sus recursos, sugiere una buena inmovilización de sus activos.

En cuanto al Activo corriente, se puede apreciar que el principal rubro son los Bienes de Cambio que representan el 55,9% del mismo, conformado por todos los insumos necesarios para realizar el proceso productivo y los productos listos para su comercialización. En segundo lugar, se encuentran Otros Créditos, que llegan al 22,3%, los cuales representas todas las obligaciones a favor que posee la organización con los distintos organismos de control, en su mayoría impositivos. Como tercer rubro en importancia, se destacan los Créditos por Ventas con un 19,7% del total, donde sus préstamos a clientes para pagar la mercadería y el servicio de eviscerado de aves en su planta de faena a otras empresas se destaca en este rubro. Y finalmente, las Disponibilidades en un 2,1%, distribuidos entre dinero en efectivo, cheques de terceros y saldo en las cuentas corrientes de sus bancos.

En relación a su Activo no corriente, el único rubro que lo integra son los Bienes de Uso (100%). Observando en detalle la constitución del mismo en su anexo, se componen de los Inmuebles necesarios para la producción (planta de reproductoras, planta de incubación, planta de alimentos, granjas de cría, planta de faena), sus Instalaciones, los Muebles y Útiles, las Maquinarias y Herramientas necesarias, sus Equipos de computación para control y Rodados para transportar los productos en sus diferentes fases, todo esto por un total a valor de costo histórico de $ 257.671.797. Un dato relevante es la inversión o aumento de estos bienes en este periodo por un total de $ 114.000.000, lo que equivale a un 44% del total del rubro.

En relación a su financiación, el Activo se encuentra compuesto por un 18.8% de capital propio o capital social, y por un 81,2% por pasivos. Por lo tanto, observamos que la empresa se encuentra apalanca por la financiación de terceros en un alto nivel.

El Pasivo se compone en su mayoría por deudas a corto plazo o de conversión en un lapso menos a doce meses, por total de 57,2%, y por un 42.8% de deudas de largo plazo o no corrientes.

Dentro del pasivo corriente, podemos destacar como rubro más relevante a las Deudas Comerciales con el 50,7%, seguido en importancia significativa a las Deudas Financieras y Bancarias con el 29,35 del total. A su vez, posee Deudas Fiscal en el orden del 15,9% y finalmente, en un 4,3% Deudas Sociales.

Parte del apalancamiento que recibe de terceros, se realiza en un periodo mayor a los doce meses, constituyendo la estructura de su pasivo no corriente en un 52,2% a Deudas Comerciales, en un 43,5% en Deudas Financieras y en tercer lugar, Deudas Fiscales en 4,3%.

Por lo tanto, podemos decir que su posición si bien no está comprometida en tema de disponer de los recursos necesarios para solventar estas deudas de corto plazo, son niveles elevados los cuales se puede incurrir en insolvencia si se produce algún problema de gestión de la empresa.

Finalmente, el Patrimonio Neto que financia el 18,8% de los Activos de la organización, se compone en su mayoría por resultados positivos de la empresa, no distribuidos a sus accionistas o también denominado Resultados no Asignados en el orden del 95%, por el Capital Suscripto por los propietarios en un 5%, y por último, por una Reserva legal que representa el 1%.

IV. 1. 2 Estado de Resultados (2019)

Para el período en estudio, la empresa realiza ventas de sus bienes y servicios por más de $ 1.582.000.000. Detallando que su actividad principal, la venta de carne aviar, el cual satisface las necesidades del mercado interno en un 86% y realiza exportaciones por un valor del 7% de la facturación; lo que en conjunto conforman el 93% del total de las ventas. El resto

de los ingresos, están representados por ventas de porcinos (5%), de bovinos en pie (1%) y finalmente, servicios de faena en un 1%.

A estos ingresos, se le deducen por los costos incurridos en su actividades primarias de producción, en el orden de los $ 1.042.000.000 (65,85%), lo que representa una utilidad bruta del 34,15% o reflejado de otro manera, en un poco más de $ 540.000.000.

La organización incurre entre gastos administrativos (5,85%), de comercialización (18,59%) y financieros (4,67%), para mantener la gestión de la misma en un valor superior a $ 460.000.000. Esto nos arroja una utilidad operativa del 5,04%.

En cuanto a otros ingresos y egresos que indicen en las finanzas de la empresa, su saldo positivo representa un aumento del 1,29 % sobre el total de las ventas. Esto nos arroja un saldo antes de impuesto de un poco más de $ 100.000.000. La deducción por el impuesto a las ganancias equivale al 1,9% del total de las ventas.

Finalmente, el resultado que nos indica como utilidad final del periodo sobre las ventas, es un saldo positivo del 4,43% del total de las mismas, algo más de $ 70.000.000.

IV. 2 Análisis Horizontal

IV. 2. 1 Estado de Situación Patrimonial

A lo largo de los 3 períodos de estudio, se denota un leve incremento del Activo Corriente en el total del Activo. El mismo representa un 60,9% en 2017, disminuyendo al 55% en el 2018, para finalizar representando el 61,4% del Activo. Esto nos demuestra una gestión favorable para la estructura financiera de la sociedad, pues este último incremento del 6,4% en relación al segundo año de análisis y aumento general también con el primer año, brinda una mayor agilidad en la disposición de sus bienes.

Observando más en detalle, su rubro más significativo que son los Bienes de Cambio registra una importante disminución en su participación del total del Activo Corriente. Cambio de representar el 73,9% en el 2017, aumentando al 77,3% para 2018 y con posterioridad, constituye el 55,9% en 2019. Si bien sostuvo niveles similares en los dos primeros años de estudio, la elevada disminución porcentual (21,4%) para el último año, nos

sugiere una mejor gestión de sus activos corrientes para hacerse de activos más líquidos con que negociar sus deudas de corto plazo. A su vez, en términos nominales el aumento del rubro en el último año fue algo más de $ 59.000.000, un 30% más que en el 2018.

También es necesario destacar, el aumento en la participación de Otros Créditos. Los mismos representaron el 5,9% en 2017, el 6,5% en 2018 y tuvieron un fuerte aumento para el 2019 representando el 22,3%. Este rubro está compuesto en su mayoría por créditos fiscales a favor de la empresa, su elevado aumento en el último año de $ 85.000.000 se debe en su mayoría, a la sanción de la reforma tributaria del impuesto al valor agregado en 2018. La ley 27.430 redujo la alícuota para la venta de carnes del 21% al 10,5%, lo que explica el saldo técnico a favor de la empresa en ese rubro, ya que sus compras siguen estando gravadas al 21%.

A su vez, el rubro Créditos por Ventas aumento su porcentaje de relevancia en el total del Activo Corrientes del 7,9% en 2017, al 14,4% en 2018 y finalizando, en el 2019 con el 19,7%. Este aumento de la financiación a sus clientes en términos nominales supera los $ 53.000.000, un incremento de más del 140% con respecto al 2018. Esto nos demuestra una política más laxa en el cobro de sus ventas en pos de buscar mayor participación de mercado, lo que pudo ser financiado en parte por este cambio de alícuota en el iva, que reporto un volumen menor de pago en impuesto.

Por lo mencionado anteriormente, la empresa aumento sus Disponibilidades del 1,4% en el 2017, al 1,8% en el 2018 y para último periodo, el 2,1% con respecto de su Activo Corriente. Dato importante a destacar, es su aumento nominal de más de $ 1.900.000 (75%) para 2018 y mayor a $ 5.000.000 (114%) para el 2019, lo cual representa un aumento real del 27,4% en 2018 y 60,2% en 2019 si tomamos los datos de inflación del INDEC para los respectivos años.

En cuanto a los Activos de largo plazo, se observa la leve disminución en el total del Activo, registrando el 39,1% en 2017, aumentando al 45% en 2018 y para el último año, represento el 38,6%. En términos nominales los aumentos fueron de un poco más de $88.000.000 para el 2018 y un valor superior a $ 80.000.000 en el 2019. Estos datos indican la política de inversión muy buena que está llevando a cabo la empresa, ampliando sus erogaciones de dinero en este rubro, mejorando el proceso productivo y por consiguiente, la capacidad de satisfacer la demanda de los mercados.

En la evolución de los pasivos de corto y largo plazo, se observa una leve tendencia a mejorar la estructura de financiación negociando plazo mayores, y por lo tanto, exigibles pasados los 12 meses. Dato que se verifica por la participación del Pasivo Corriente en el total del Pasivo del 60,5% en 2017 al 57.2% en 2019. Dicho porcentaje de disminución, equivale al aumento de las deudas a largo plazo (3,3%).

Cabe destacar, que los incrementos nominales en la estructura general de la actividad la organización, en otras palabras al total su Activo, es financia por terceros en el orden del 86% ($ 136.705.524) para el 2018 y del 75,3% ($213.868.771) para el 2019. Aumento del 56% conseguido para apalancar el aumento de la productividad de la empresa en relación al año anterior.

Observando en detalle, las Deudas Comerciales representan más del 65,5% de las deudas exigibles en un plazo menor a doce meses en el 2017, a disminuir al 60,6% en 2018 y para el 2019 equivalen el 50,7%. Reducción significativa que se orienta a la distribución del peso de los préstamos a la empresa, más negociones con entidades financieras y plazos mayores con los proveedores.

Seguida en importancia relativa, las Deudas Financieras y Bancarias aumentaron en el período de estudio del 10,3% en 2017, al 16,4% en 2018 y finalmente, equivalen al 29,3% del total del pasivo corriente. Esto demuestra el mayor acceso de la empresa a préstamos por parte de entidades bancarias y no bancarias para financiar su producción y comercialización.

En cuanto a las Deudas Sociales, las mismas presentan una leve disminución del 4,8% del 2017, pasando al 4,6% en 2018 y posterior, al 4% en 2019. Por los volúmenes que indica el rubro ($13.931.801), es la deuda promedio que tiene la organización por parte de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) y que debe hacer frente todos los meses.

En la misma situación se encuentran las Deudas Fiscales, se observa una disminución en la participación del pasivo corriente, siendo su relevancia del 19,4% en 2017, del 18,3% en 2018, para terminar en 15,9% en el 2019. Lo que en valores monetarios significa un aumento de la deuda con la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) de alrededor de $16.800.000, lo que representa un incremento del 44% de la deuda con el 2018.

En relación a su deuda mayor a los doce meses, como ya se describió anteriormente, la misma aumenta en el periodo de análisis, donde los rubros más significativos se deben a proveedores y entidades financieras y bancarias. El Pasivo no corriente en términos monetarios paso de $ 99.518.947 en 2017, a un poco más de $ 181.900.000 (aumento del 82%) y finaliza en el 2019 en $257.870.596 (41,7%). Este notable aumento de la financiación a largo plazo le otorga a la organización mayor solvencia para hacer frente a sus operaciones cotidianas.

Todo esto nos demuestra que la composición de la financiación de largo plazo que recibe por parte de Proveedores se incrementó para el último año en términos nominales en más de $48.000.000 (57%), de parte de Entidades Financieras y Bancarias en $ 36.285.779 (47,8%), y se observa una disminución de la participación del Estado (Deudas Sociales y Fiscales) en $9.178.823 (44,9%) con respecto a lo registrado en el 2018.

En relación a la financiación propia de la empresa, su Patrimonio Neto destaca aumentos en la participación de su actividad del 15,8% en 2017, al 15,2% en 2018 y por último, del 18,8% para el 2019. En términos nominales los aumentos fueron de $ 22.079.071 (13.9%) en 2018 y de $ 70.069.243 (24,7%) en el 2019, lo que destaca la política de reinvertir las utilidades netas ganadas en el ciclo operativo de la empresa. Como se puede observar esta no distribución de dividendos por parte de los accionistas, refleja un aumento de los recursos propios en más de 92 millones de pesos en los últimos 2 años de operaciones.

IV. 2. 2 Estado de Resultados

El ingreso total por venta de bienes y servicios en los últimos años se ha incrementado notablemente, los mismos fueron de $ 756.254.000 millones en el 2017, a más de $869.369.000 millones (aumento del 14,96%) y para el 2019, se registraron $1.582.795.785 mil millones (crecida del 82%).

Este salto enorme en los ingresos ($713.426.218) responde a un incremento en la participación del mercado interno de su actividad principal, satisfaciendo la demanda de clientes en 20 provincias del país, lo que refleja un 74% aumento en su facturación respecto del 2018 ($579.229.521 millones).

En segundo lugar, el proceso de internalización de la empresa está dando sus frutos, gracias a la aprobación de un permiso exclusivo para la producción y exportación de carne aviar por parte del gobierno de China otorgado en el 2018 a las plantas de faena que cumplían con todas sus especificaciones, es que las exportaciones crecieron en un 208%, sumando $76.815.244 millones más por este concepto.

También sus actividades secundarias registraron mayores niveles de facturación, la venta de porcino aumento un 88% ($ 30.024.000 millones), los servicios de faena en un 27% ($4.029.000 millones) y por último, su nueva unidad de negocio la venta de carne bovina a pie aporto un 3% de ese incremento, lo que representa en términos nominales a $ 23.708.716 millones.

La enorme expansión que desarrollo la empresa y genero el aumento de los ingresos, también se ve influenciada por el proceso inflacionario que vive el país y que para el año 2019 (como ya de describió en el capítulo II) fue del 53,8% y del 47,6% en 2018. Lo que denota un incremento del ingreso real en el orden del 28% para el último año de ejercicio y de reducción del mismo en un 32% para el 2018.

En cuanto a los costos de producción, si bien en términos nominales aumenta en los periodos de estudio, se observa una disminución en su importancia relativa en comparación con las ventas. Para el año 2017 fue del 66,98% ($506.511.000 millones), del 68,96% ($599.528.000 millones) en 2018 y por último, del 65,85% ($1.042.341.546 mil millones). Esta mejora en la utilización de sus recursos para la producción, obedece en gran medida a las mejora en los precios de los granos que se utilizan para alimentar a los animales en el último año, ya que con la sequía vivida en el 2018, los valores aumentaron considerablemente por la disminución de la oferta nacional. A su vez, que parte de la producción se vio resentida al no poder conseguir el insumo necesario. Este rubro explica la mayor erogación de recursos que realiza la empresa en el período y mejora la utilidad operativa.

Los gastos necesarios para la gestión de la empresa, también expresan una leve disminución en su participación en el total de ventas. Infieren en un 30 % en el 2017 a 29% en 2019. En términos porcentuales la partida que más registró aumentos fueron los gastos financieros (174%), seguido por los gastos administrativos (95%) y los comerciales (83%), esto se observa en gran medida por el aumento de las tasas de interés que utilizaron por parte

del gobierno para estabilizar la economía y encarecía el acceso al crédito por parte de la empresa.

Otro aspecto a resaltar, es el aumento monetario y porcentual en los ingresos secundarios de la organización, estos representaron $ 4.556.000 millones (0,6%) en 2017, a $14.911.00 millones (1,72%) en 2018, y por último, se registraron $20.400.000 millones (1,29%) en el 2019.

El impuesto determinado a las ganancias ingresado por la empresa aumento en concordancia durante los períodos de estudio. El mismo participo del 1,25% en las erogaciones en el 2017, en 1,37% en 2018, al 1,9% en 2019.

Por último y en consecuencia de todo lo analizado anteriormente, la rentabilidad final obtenida por la empresa, registra un aumento general en los años analizados. Los resultados de ejercicios expuestos son de $17.557.505 millones (2,32%) en el 2017, de $22.079.071 millones (2,54%), y finalmente, $70.069.243 (4,43%). Estos valores expresan aumentos del 25,7% para el segundo año (2018) y del 217,3% para el tercer año (2019).

IV. 3 Análisis de los Indicadores Contables

IV. 3. 1 Indicadores Financieros

IV. 3. 1. 1. Liquidez Corriente

Los valores deberían ser como mínimo igual a 1, indicando que la empresa posee un Activo corriente mayor que su Pasivo en su mismo período de tiempo. En nuestro caso, en el 2017 la empresa presenta un índice superior a ese valor (1,20), aumentando a 1,22 para el 2018 y de 1,32 para el 2019, lo que se clasifica como buena posición.

IV. 3. 1. 2. Liquidez Acida

Este ratio señala la capacidad de la organización de enfrentar su Pasivo Corriente con las cuentas de mayor liquidez excluyendo sus bienes de cambio, que son los menos líquidos del activo corriente. Es decir, que parte de la deuda se cancela sin vender bienes.

En una situación normal su valor debería estar cercano al 0,6. En nuestro caso, los valores si bien aumentaron del 0,31 en 2017 al 0,58 en el 2019, clasifican como una posición débil ante cualquier contingencia de no poder realizar su inventario.

Si bien este dato no es positivo, su sola mirada individual no debe ser de preocupación si el índice de liquides corriente presenta niveles satisfactorios. A su vez, el capital de trabajo de la organización vario a los largo de los años de estudio aumentando de $29.900.000 millones para el primer año, a $45.500.000 millones en el segundo y para el tercer año, fue de $110.800.000 millones. Valores que mejoraron en un 52% y 144%.

IV. 3. 1. 3. Endeudamiento

Con este cálculo podemos obtener la proporción existente en la empresa del capital propio aportado y el de terceros invertidos en la explotación, y sirve para determinar el origen de los capitales con los que trabaja. Su resultado representa la cantidad de veces que la firma esta endeuda en relación a su Patrimonio Neto.

Se puede observar niveles de endeudamiento muy elevados para los años de estudio. La tendencia de la organización es de reducir la financiación de sus operaciones con capital ajeno. Los índices descienden de 5,31 veces en 2017, a 4,32 veces en 2019.

Si bien este indicador preocupa por sus niveles, la relación con el índice de liquidez corriente que presenta un nivel bueno, denota que en los próximos doce meses la empresa tendrá los activos que le permitan cancelar sus pasivos en igual período. Por lo tanto, cuenta con ese lapso de tiempo para revertir su debilidad financiera y lograr una posición más favorable.

IV. 3. 2. Indicadores Patrimoniales

IV. 3. 2. 1. Solvencia

El resultado de este ratio nos permite conocer que tan estable o consolidada es la estructura financiera de la empresa. El riesgo de endeudarse consiste en la habilidad que tenga la administración de la empresa en generar los fondos necesarios para pagarlas deudas que van venciendo. La solvencia se obtiene por la mayor participación del Patrimonio Neto en la financiación del Activo.

Como se puede observar, los niveles de solvencia mejoran con el correr de los años mostrando una participación del capital propio de 0,19 veces en 2017, a 0.23 veces en 2019. De igual manera, refleja una posición muy débil en cuanto a la solvencia.

También se relaciona con lo comentado en el punto anterior, donde la firma posee los recursos para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo pero no debe descuidar la solvencia financiera de la empresa y continuar integrando los resultados del ejercicio en el ciclo productivo de la misma o reducir el porcentaje de endeudamiento.

IV. 3. 2. 2. Inmovilización del capital

Este indicador refleja el grado de inversión en activos fijos que posee la sociedad frente al total de su Activo. Nos informa que cantidad de recursos se destinan a bienes de uso e inversiones permanentes, que son más difíciles de convertir en dinero para hacer frente a cualquier eventualidad.

Como se puede apreciar, se mantiene una tendencia en cuanto a dicha inversión en los periodos de estudio, si bien aumento de 0,64 veces en 2017, a 0,82 veces en 2018, para el último año, fue de 0,63 veces. Siempre los valores estuvieron en los rangos que se clasifican como normal o buena inmovilización.

IV. 3. 3. Indicadores Operativos

IV. 3. 3. 1. Período de Cobranza

El propósito de este ratio es medir el plazo promedio en días de los créditos otorgados a los clientes y evaluar la política de créditos y cobranzas. Es deseable que el saldo de cuentas por cobrar rote razonablemente de tal manera, que no implique costos financieros muy altos por no disponer de esos fondos y tener que ser financiados por terceros a tasas elevadas o solo el efecto inflacionario de la economía; y permita utilizar el crédito como estrategia de venta.

Los resultados de dicho análisis nos indican que la empresa fue aumentado el promedio los días en cobrar los créditos otorgados, de 5 días en 2017 a 13 días en 2019. Esto nos hable de que mantienen una buena política de cobranzas para las finanzas de la empresa en permitir financiar a sus clientes en menos de 15 días luego de que se produce la venta.

IV. 3. 3. 2. Período de Pago a Proveedores

En cuanto a los pagos, mide el número de días que la firma tarda en pagar los créditos que los proveedores le otorgaron. En otras palabras, en cuanto tiempo promedio cancela sus deudas corrientes.

Se puede apreciar, que los días promedio de pago disminuyeron de 16 días en 2017 a 13 días para el 2019. Esto nos indica que la empresa redujo su capital de trabajo financiado por los proveedores.

IV. 3. 3. 3. Índice de Rotación de Inventarios

Dicho ratio, cuantifica el tiempo que demora la inversión en bienes de cambio para convertirse en dinero líquido y observar la cantidad de veces que se venden los inventarios en el ejercicio.

El análisis nos determinó que la empresa mejoro su capacidad de realizar sus inventarios. Para el año 2017 necesito 97 días, aumentando a 100 días para el 2018, y finalmente, de 79 días en el último ejercicio económico. Esto nos refleja que la organización aumento su rotación de inventarios de 3,76 veces en 2017, a 4,64 veces en el 2019.

Gracias a esta mejora en la eficiencia de la gestión de sus inventarios, es que la firma logra de hacerse de efectivo con mayor rapidez de su capital invertido.

IV. 3. 4. Indicadores Económicos

IV. 3. 4. 1. Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto (ROE)

Señala en que porcentaje se han generados utilidades respecto del capital propio de la organización, y por lo tanto, la tasa de redistribución de la inversión apartado por los propietarios.

En nuestro caso los periodos en estudio arrojan rendimientos excelentes. Para el año 2017 el ratio nos indica que la retribución del capital aportado fue del 58,8%, disminuyendo al 46,6% en 2018, y finalmente del 100,8% para el 2019.

Según el IPC presentado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) en los años de análisis, la inflación para esos años fue de 24,8% en 2017, de 47,6% en 2018 y de 53,8% en 2019.

Teniendo en cuenta estos datos y haciendo una comparación con el rendimiento nominal de la empresa, la rentabilidad real que se obtuvo fue del 34% en el 2017, para el 2018 la comparación arroja un valor negativo del 1%, y para el último año, un utilidad del 47%. Rendimientos que se pueden clasificar como excelentes, ya que el promedio de rendimiento real en los 3 períodos de estudio es del 26,6%.

Queremos destacar que dicha comparación se puede utilizar teniendo en cuenta otro tipo de criterio de análisis, como puede ser la tase de rendimientos que otorgan los plazos fijos o títulos de renta fija. Pero a modo de resolver las dudas que el proceso inflacionario que vive el país de residencia de la empresa analizada afecta en su criterio de análisis, es que utilizamos ese criterio.

IV. 3. 4. 2. Rentabilidad sobre los Activos (ROA)

Establece la efectividad total de la administración en la producción de las utilidades sobre los activos disponibles en un período de tiempo. Si bien no existe una clasificación, los expertos consultados recomiendan que debe sobrepasar el 5%.

Dicho análisis, determina resultados satisfactorios en el promedio de los años de observación. Lo que refleja una adecuada utilización de los recursos por parte de la organización. Los mismos son del 5,9% en 2017, disminuyendo al 4,8% en 2018 y finalmente, un 9,4% en 2019. Lo que nos arroja una buena tasa promedio de 6,7% de beneficios logrados por la utilización de sus activos.

IV. 3. 4. 3. Índice Dupont

Es una de las razones financieras más importantes, nos identifica en que forma está obteniendo la rentabilidad la empresa. Relacionando el margen que obtiene por sus ventas, con la eficiencia de la rotación de los activos que posee a lo largo del período de estudio.

De su detalle, nos indica que la organización posee una muy buena rotación de sus inventarios (entre 2,53 y 2,13 veces en el año) y una rentabilidad en su margen de ventas, los cuales varían entre el 3% y el 5% para los años observados.

En relación a dichos datos, se denota que la empresa obtiene gran parte de sus ingresos de la buena gestión en cuanto a la rotación de sus activos para la venta. Al pertenecer a la industria alimenticia, esto aumenta su importancia.

IV. 3. 4. 4. Leverage

También denominado apalancamiento o efecto palanca, refleja la diferencia de tasas o "spread" entre la rentabilidad y el endeudamiento de la organización.

Como podemos observar, la empresa cuenta con índices satisfactorios al poseer sus tasas de rendimientos superiores a la de su endeudamiento. Dicho ratio arroja valores de 1,42 para el 2017, de 1,52 en 2018 y para el último año, de 1,58. Todos superiores a 1, lo que le permite a la firma seguir evaluando aumentar su endeudamiento.

Debemos destacar que la firma cuenta con valores de solvencia en niveles bajos pero al presentar el índice favorable de su apalancamiento, dada que la rentabilidad supera la tasa de endeudamiento, es lógico y bueno para la organización financiar el proyecto recurriendo al capital por parte de terceros, antes de aumentar la inversión propia.

CONCLUSIONES

El análisis financiero es un instrumento indispensable para los usuarios de los EECC, ya sean internos o externos, para tomar decisiones de **gestión**, **inversión** o **financiación** a las Empresas.

Nos permiten conocer en detalle la estructura financiera de la organización y de qué manera se generan los ingresos. Al tener presente los niveles de liquidez, endeudamiento, solvencia, rotación de los activos y la rentabilidad que está generando el capital, permite reducir los riesgos de tomar un curso de acción para lograr los objetivos que se proponga la firma o los terceros interesados en el negocio.

El mayor contexto desfavorable se observa para el año 2018 donde la combinación de la sequía que se produjo, con la consecuencia del aumento en los precios de los granos debido a la menor oferta (insumo primario en la producción) y el aumento de las tasas de interés de referencia para controlar la inflación, hizo muy complejo el panorama financiero de la organización, que lo demostró con una tasa real de rentabilidad negativa (1%) para ese período. El dato positivo fue la certificación por parte del gobierno chino de su planta de faena para la exportación de carne aviar. Impulsado por la política de inversión y de mejora continua de la empresa, y los problemas que se registraron en el país asiático por la Peste Porcina Africana.

Para el año 2019 los precios de granos mejoraron a raíz de la cosecha record que se vivió, el acceso al crédito nacional como internacional se continuó renovando y las exportaciones de la empresa registraron un aumento exponencial del 208%, lo que produjo mejores niveles de precios para sus productos. Esto se vio reflejado por la rentabilidad real de la empresa, que pasó de ser negativa a obtener más de 100% sobre su capital.

Dato no menor, es la política de no distribución que siguen empleando sus propietarios al reinvertir el total de los resultados obtenidos en los ejercicios, en el ciclo económico de la empresa. Lo que potencia el negocio y aumenta su influencia.

La búsqueda de nuevas unidades de negocio como la producción de ganado bovino a pie, demuestra cómo esta organización de capitales nacionales apuesta a incrementar su valor, convirtiéndose en motor de desarrollo de una región ente la situación actual que enfrentamos

de pandemia, suministrando alimentos tanto al mercado interno como externo y puestos de trabajo en esta crisis.

El proceso inflacionario que vive el país distorsiona el poder adquisitivo de la sociedad y la obliga a tomar medidas para cubrirse de ese riesgo externo con el que convive. Toman exclusiva relevancia los rubros monetarios que integran el patrimonio de la misma, para utilizarlos con la mayor eficiencia posible y lograr los objetivos de rentabilidad satisfactorios para los accionistas.

Como se pudo apreciar en el estudio de caso, la empresa mejoró su estructura financiera a lo largo de los años de análisis. Aumentando sus niveles de liquidez, rotación de los activos, capital de trabajo e inversiones en bienes de uso, manteniendo su política de cobranzas y período de pago a proveedores.

Presenta una tasa de rentabilidad de sus activos superior al costo de endeudamiento que obtiene. Por lo tanto, es recomendable seguir financiando el proyecto con recursos de terceros, y de esta manera, poder apalancarse y obtener un rendimiento superior de la inversión.

ANEXOS

En esta sección se expondrán los cuadros utilizados para la realización del análisis del estudio de caso, utilizando como datos los Estados Contables emitidos por la empresa FADEL S.A.

Los mismos evalúan tanto el Estado de Situación Patrimonial como el Estado de Resultados en los años de estudio de la empresa. Además, se muestra los ratios aplicados a dichos documentos.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL						
ACTIVO	**2019**	**%**	**2018**	**%**	**2017**	**%**
Activo corriente						
Disponibilidades	9.708.700	2,1%	4.537.837	1,8%	2.597.913	1,4%
Inversiones temporarias	0	0,0%	0	0,0%	19.914.877	10,9%
Créditos por ventas	89.736.287	19,7%	36.397.875	14,4%	14.362.782	7,9%
Otros créditos	101.451.490	22,3%	16.361.838	6,5%	10.679.047	5,9%
Bienes de cambio	254.403.555	55,9%	194.802.420	77,3%	134.659.116	73,9%
Total del activo corriente	**455.300.032**	**61,4%**	**252.099.970**	**55,0%**	**182.213.735**	**60,9%**
Activo no corriente						
Bienes de uso	286.627.424	100,0%	205.889.473	100,0%	116.991.113	100,0%
Total del activo no corriente	**286.627.424**	**38,6%**	**205.889.473**	**45,0%**	**116.991.113**	**39,1%**
TOTAL ACTIVO	**741.927.456**	**100,0%**	**457.989.443**	**100,0%**	**299.204.848**	**100,0%**
PASIVO	**2.019**	**%**	**2.018**	**%**	**2.017**	**%**
Pasivo corriente						
Deudas Comerciales	174.720.967	50,7%	125.188.474	60,6%	99.769.041	65,5%
Deudas Financieras y Bancarias	101.109.888	29,3%	33.898.217	16,4%	15.614.047	10,3%
Deudas Sociales	13.931.801	4,0%	9.601.700	4,6%	7.276.622	4,8%
Deudas Fiscales	54.735.777	15,9%	37.910.428	18,3%	29.616.079	19,4%
Total pasivo corriente	**344.498.433**	**57,2%**	**206.598.819**	**53,2%**	**152.275.788**	**60,5%**
Pasivo no corriente						
Deudas Comerciales	134.496.925	52,2%	85.634.725	47,1%	25.279.092	25,4%
Deudas Financieras y Bancarias	112.131.719	43,5%	75.845.940	41,7%	63.068.904	63,4%
Deudas Sociales	0	0,0%	2.642.998	1,5%	8.761.827	8,8%
Deudas Fiscales	11.094.332	4,3%	17.630.157	9,7%	2.254.200	2,3%
Otras Deudas	147.621	0,1%	147.621	0,1%	154.924	0,2%
Total pasivo no corriente	**257.870.596**	**42,8%**	**181.901.440**	**46,8%**	**99.518.947**	**39,5%**
TOTAL PASIVO	**602.369.029**	**81,2%**	**388.500.259**	**84,8%**	**251.794.735**	**84,2%**
PATRIOMONIO NETO	**139.558.427**	**18,8%**	**69.489.183**	**15,2%**	**47.410.112**	**15,8%**

ESTADO DE RESULTADOS

	2019	%	2018	%	2017	%
Ventas de bienes y servicios	1.582.795.785	100,00%	869.369.567	100,00%	756.254.475	100,00%
Costo primarios de producción	-1.042.341.546	65,85%	-599.528.486	68,96%	-506.511.217	66,98%
Utilidad bruta	**540.454.239**	**34,15%**	**269.841.081**	**31,04%**	**249.743.258**	**33,02%**
Gastos de administración	-92.669.721	5,85%	-59.123.798	6,80%	-42.615.862	5,64%
Gastos de comercialización	-294.210.937	18,59%	-163.686.526	18,83%	-159.205.999	21,05%
Gastos financieros	-73.875.072	4,67%	-27.974.030	3,22%	-25.466.679	3,37%
Utilidad Operativa	**79.698.509**	**5,04%**	**19.056.726**	**2,19%**	**22.454.717**	**2,97%**
Otros ingresos y egresos	20.400.409	1,29%	14.911.076	1,72%	4.556.829	0,60%
Resultado antes de impuesto	**100.098.919**	**6,32%**	**33.967.802**	**3,91%**	**27.011.546**	**3,57%**
Impuesto a las ganancias	-30.029.676	1,90%	-11.888.731	1,37%	-9.454.041	1,25%
Resultado del ejercicio	**70.069.243**	**4,43%**	**22.079.071**	**2,54%**	**17.557.505**	**2,32%**

INDICES						
Liquidez: A.C / P.C	**2019**	**1,32**	**2018**	**1,22**	**2017**	**1,20**
Activo Corriente	455.300.032		252.099.970		182.213.735	
Pasivo Corriente	344.498.433		206.598.819		152.275.788	

Liquidez Acida: (A.C - BC) / P.C	**2019**	**0,58**	**2018**	**0,28**	**2017**	**0,31**
Activo Corriente - Bienes de Cambio	200.896.477		57.297.550		47.554.619	
Pasivo Corriente	344.498.433		206.598.819		152.275.788	

Capital de Trabajo: A.C - P.C	**2019**	**110.801.599**	**2018**	**45.501.151**	**2017**	**29.937.947**
Activo Corriente	455.300.032		252.099.970		182.213.735	
Pasivo Corriente	344.498.433		206.598.819		152.275.788	

Endeudamiento: P.T / PN	**2019**	**4,32**	**2018**	**5,59**	**2017**	**5,31**
Pasivo Total	602.369.029		388.500.259		251.794.735	
Patrimonio Neto	139.558.427		69.489.183		47.410.112	

Solvencia: PN / P.T	**2019**	**0,23**	**2018**	**0,18**	**2017**	**0,19**
Patrimonio Neto	139.558.427		69.489.183		47.410.112	
Pasivo Total	602.369.029		388.500.259		251.794.735	

Inmovilización del Capital	**2019**	**0,63**	**2018**	**0,82**	**2017**	**0,64**
Activo No Corriente	286.627.424		205.889.473		116.991.113	
Activo Corriente	455.300.032		252.099.970		182.213.735	

ROE: Result.Neto / PN - Result. Ejer.	2019	100,8%	2018	46,6%	2017	58,8%
Resultado Neto	70.069.243		22.079.071		17.557.505	
PN - Resultado Ejercicio	69.489.183		47.410.112		29.852.607	

ROA: Result.Neto / Activos totales	2019	9,4%	2018	4,8%	2017	5,9%
Resultado Neto	70.069.243		22.079.071		17.557.505	
Activos totales	741.927.456		457.989.443		299.204.848	

DUPONT	2019	0,02	2018	0,01	2017	0,01
Margen Neto Ventas	0,05		0,02		0,03	
Rotación Activos	2,13		1,90		2,53	

Leverage	2019	1,58	2018	1,52	2017	1,42
Tasa de Rentabilidad	0,19		0,11		0,14	
Tasa de Endeudamiento	0,12		0,07		0,10	

Período de Cobranzas (en días)	2019	13	2018	10	2017	5
Prom. Creditos * 365	23.019.484.625		9.263.819.934		4.279.689.634	
Ventas + IVA	1.748.989.342		960.653.371		915.067.915	

Período de Pagos (en días)	2019	13	2018	18	2017	16
Prom. Deudas Corrientes * 365	11.494.029.329		8.621.496.763		6.283.901.796	
Compras Anual	887.730.236		466.639.931		405.047.452	

Rotación de Inventario (en días)	2019	79	2018	100	2017	97
Prom. BC * 365	81.980.090.470		60.126.730.227		49.150.577.249	
Costo de Ventas	1.042.341.546		599.528.486		506.511.217	

BIBLIOGRAFÍA

Libros

Abrahim, María Marta; Barba, Mirta Haydée y Gonzalez Abad Mónica María, *Contabilidad para todos,* Editorial de la Universidad Católica Argentina, 1° edición, Buenos Aires, 2007.

Francisco Mochon y Victor Alberto Beker. *Economía, principios y aplicaciones*. Editorial McGraw- Hill, 4º edición, Buenos Aires, 2008.

Fowler Newton, Enrique, *Análisis de Estados Contable,* Editorial La Ley, 4° edición, Buenos Aires, 2011.

Miguel Braun y Lucas Llach. *Macroeconomía Argentina*, Editorial Alfaomega. 2º edición, Buenos Aires, 2010.

Sabino, Carlos A., *Cómo hacer una tesis y elaborar todo tipo de escritos,* Editorial Lumen Humanitas, edición ampliada, 3º reimpresión, Buenos Aires, 1998.

Scavone, Graciela M., *Cómo se escribe una tesis*, Editorial Fedye, 1º edición, 4º reimpresión, Buenos Aires, 2006.

Seijas, Pedro José, *Elementos básicos para el Análisis e Interpretación de Estados Contables,* Editorial Fundación Bolsa de Comercio, 1° edición, Buenos Aires, 2010.

Paul A. Samuelson y William D. Nordhaus. *Economía, con aplicación a Latinoamérica*. Editorial McGraw- Hill, 19º edición, México, 2010.

Veiras, Alberto y Paulone, Héctor Mauricio, *Presentación de Estados Contables,* Editorial Errepar, 4º edición, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2013.

Leyes y documentos

FACPCE, Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas, "*Resoluciones Técnicas".*

Páginas Web

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). https://www.indec.gob.ar/

Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE). http://www.facpce.org.ar/

Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires. http://www.fundacionbolsa.com.ar/

Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. https://www.magyp.gob.ar/sitio/areas/aves/estadistica/carne/index.php

Ministerio de Agroindustria de la Nación. http://www.agroindustria.gob.ar/sitio/

Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA). http://www.senasa.gov.ar/