

UNIVERSIDAD EMPRESARIAL SIGLO 21

Trabajo Final de Graduación
Contador Público

Análisis Económico y Financiero
“DEF Automotores S.R.L.”

Alumno: María José Fornasari Escobar

Legajo: VCPB495

INDICE

1. Objetivos	4
1.1 Objetivo General	4
1.2 Objetivos Específicos	4
2. Introducción	5
3. La empresa:	6
3.1 Historia	6
3.2 Características de la Organización	7
3.3 Gama de productos y servicios ofrecidos	8
3.4 Políticas de publicidad	8
3.5 Políticas de financiación	8
3.6 Infraestructura comercial	9
3.7 Recursos Humanos	9
3.8 Análisis FODA	10
3.9 Organigrama	12
4. Mercado Automotriz	13
4.1 Características del mercado automotriz en San Juan	13
4.2 Normas que regulan la actividad	14
4.2.1 Reglamento para concesionarios	14
5. Marco Teórico de Referencia	16
5.1 Estados Contables	16
5.2 Proceso contable	16
5.3 Fuentes de información	17
5.4 Análisis de Estados Contables	18
5.5 Tipos de Análisis	19
5.6 Instrumental del análisis	20
5.7 Análisis de la situación financiera de corto plazo	22

5.8 Análisis de la situación financiera de largo plazo	33
5.9 Análisis de la situación económica	40
6. Metodología	51
6.1 Recolección de información y datos relevantes	51
6.2 Análisis de la Información	51
7. Desarrollo	53
7.1 Análisis Financiero de Corto Plazo	53
7.2 Análisis Financiero a Largo Plazo	69
7.3 Análisis Económico	74
7.4 Análisis Económico a Largo Plazo	77
7.5 Análisis Vertical del Estado de Resultados	78
8. Reseña Informativa- Ejercicio 2008	85
8.1 Análisis Financiero de Corto Plazo	85
8.2 Análisis Financiero a Largo Plazo	86
8.3 Análisis Económico	87
8.4 Análisis Vertical del Estado de Resultados	88
9. Consideraciones Finales	90
10. Conclusión y Recomendaciones	92
11. Bibliografía	94
ANEXOS	95

1. Objetivos

1.1 Objetivo General:

Realizar un Diagnostico de la situación financiera y económica de “DEF Automotores S.R.L “a partir del análisis de los Estados Contables.

1.2 Objetivos Específicos:

- Analizar el sector automotriz de la ciudad de San Juan.
- Analizar y estudiar la rentabilidad actual (costos, ventas, margen) de la empresa.
- Analizar y estudiar la situación financiera de corto y largo plazo a través de sus indicadores.
- Analizar y estudiar la situación económica de la empresa a través de sus indicadores.

2. Introducción

Actualmente las organizaciones se enfrentan a numerosos desafíos que ponen a prueba su capacidad de respuesta y flexibilidad para adaptarse a nuevas situaciones.

En los últimos años Argentina ha sufrido varias crisis sociales, políticas y económicas, y con ello ha surgido la necesidad, cada vez más creciente, de contar con herramientas de gestión que permitan a las organizaciones tomar decisiones eficientemente.

El presente trabajo pretende elaborar un Proyecto de Aplicación Profesional relativo a la situación económica y financiera de “DEF Automotores S.R.L.” situada en la provincia de San Juan, concretamente en la ciudad Capital de la misma.

La idea del presente trabajo surge a partir del interrogante de los socios de la empresa para determinar si durante los últimos años la concesionaria estuvo utilizando eficientemente sus recursos, si evolucionó respecto de los resultados del negocio y cuales son las perspectivas del mismo pensando en el futuro. Al mismo tiempo se tuvo en cuenta que se posee acceso a los Estados Contables de la empresa necesarios para la realización del mismo.

Durante el desarrollo del mismo se lleva a cabo un estudio de la situación financiera, tanto a corto como a largo plazo, situación económica y también un análisis vertical del Estado de Resultados (Año: 2.005 a 2.008).

Para la consecución del trabajo, se implementan los conocimientos adquiridos durante el cursado de la carrera de grado, especialmente en lo referido a análisis de estados contables e información financiera.

Finalmente después de todos los análisis y diagnósticos específicos se exponen las conclusiones generales del trabajo junto con sus recomendaciones.

3. La empresa:

3.1 Historia

El 4 de Diciembre de 1962 se reúnen 2 socios con el fin de constituir una sociedad denominada DEF Automotores S.R.L., cuyo domicilio legal se encontraba en la Ciudad de San Juan.

Su objeto social es la “comercialización y venta de automotores, repuestos y servicios”.

La sociedad se rige por un estatuto social aprobado por todos sus socios y supletoriamente por la Ley de Sociedades Comerciales.

En Mayo de 1963 se consigue la concesión exclusiva en la provincia de San Juan, para la comercialización y venta de los productos de CARS S.A. (Automóviles y utilitarios), comprometiéndose la empresa de esta manera a ampliar las estructuras y organización. Era un momento muy propicio para el inicio de las actividades ya que la Provincia atravesaba por un período económico óptimo y además por su parte CARS S.A. producía excelentes productos.

Transcurre el tiempo y por exigencias de la Compañía, se comienza a buscar un terreno para instalar en el mismo la concesionaria, puesto que el anterior era alquilado.

Se pasan por años muy buenos, buenos y regulares de ventas, no obstante ello se capitaliza la empresa.

Con el pasar de los años se atraviesan diversas crisis de toda naturaleza, tanto a nivel Provincial como Nacional, tales como la vitivinícola y financiera del año 1.975, donde por las sucesivas devaluaciones la empresa perdió una enorme cantidad de capital de trabajo. No obstante ello, en el año 1975 se consigue un predio para edificio propio, requisito indispensable para continuar siendo concesionario de CARS S.A.

A tal efecto se construye en la medida de las posibilidades y se logra una infraestructura importante y moderna para esa época de unos 5.500 metros

cuadrados de superficie, uno de los más importantes del país para el rubro, cuya inauguración se produce en el año 1976.

Luego de sucesivas generaciones en la conducción de dicha empresa, de carácter eminentemente familiar y pasando por períodos muy difíciles en el país como fueron el Plan Austral en el año 1982, la crisis económico financiera del año 2001-2002 (corralito, devaluación monetaria), la sociedad continúa al día de hoy con sus puertas abiertas.

Esta empresa en los últimos 15 años atravesó los mismos obstáculos y vicisitudes de la industria automotriz, donde la misma produjo y vendió en el país anualmente 90.000 unidades en el año 1991, pasando por 420.000 unidades en el año 1998 y decayendo la industria a su nivel más bajo en el periodo 2001-2002. Es importante mencionar que durante el periodo Febrero - Abril del 2.001 la concesionaria no comercializó ningún automóvil, siendo la peor crisis de la historia de DEF Automotores SRL.

En los últimos años (2.005 - 2.008) la industria automotriz tuvo un crecimiento sostenido. El patentamiento de vehículos en el país creció un 16,38% pasando de 360.000 unidades en el año 2.005 a 419.000 unidades en el año 2.006, en el año 2007 aumento su patentamiento a 530.000 unidades, asimismo en el año 2.008 la industria creció un 8,11%, es decir que llegó a 573.000 unidades patentadas. Estos últimos años (2.005 -2.008) "DEF Automotores SRL" pudo acompañar el crecimiento del mercado, logrando incrementar sus ventas al ritmo de la industria automotriz.

3.2 Características de la Organización

- Es una empresa de reconocida solvencia económica.
- Presenta una gama amplia dentro de sus líneas de productos, con entregas inmediata de la mayoría de los modelos comercializados.
- Presta el servicio de post-venta de los productos comercializados con taller propio.

- Tiene políticas de publicidad (utilización de medios de comunicación), y políticas de financiación similares.
- Cuenta con infraestructura edilicia acordes al desarrollo de su actividad, contando con el personal idóneo y adecuado para llevar a cabo las mismas.

3.3 Gama de productos y servicios ofrecidos

La empresa comercializa una gama bastante amplia y completa de productos y servicios:

- Automóviles 0Km.
- Utilitarios 0Km.
- Automóviles, utilitarios y camionetas usados multimarcas.
- Venta de Plan de Ahorro previo.
- Taller de chapa y Pintura.
- Venta mayorista de repuestos y accesorios.
- Servicio Post-Venta (repuestos y servicio mecánico)

3.4 Políticas de publicidad

En general la firma ha contado con una presencia de años en todos los medios de comunicación de la provincia (radio, televisión y diario provincial), lo que ha llevado a tener una publicidad por sobre la media de la competencia. Hoy en día el medio mas utilizado por la empresa es el diario, llamado Diario de Cuyo, siendo el mas importante y el de mayor tiraje en la provincia.

3.5 Políticas de financiación

La firma trabaja con planes de financiación establecidos por la Fábrica automotriz, no así con planes de financiación propios.

“DEF AUTOMOTORES S.R.L” establece como política interna, proporcionar descuentos especiales a los clientes que realizan operaciones de contado, para poder incrementar las ventas.

3.6 Infraestructura comercial

Este es uno de los aspectos en los que la firma está en desventaja, si bien cuenta con instalaciones propias dimensionadas y desarrolladas de conformidad a los requerimientos de la actividad comercial, la misma presenta las siguientes desventajas:

- Ubicación muy céntrica, con accesos difíciles.
- Estructura antigua, alejada del concepto de la concesionaria actual, más moderna, llamativa, rodeada de espacios verdes, en lugares alejados del micro centro, un lugar que invite a un paseo de compras a probar con seguridad y comodidad el producto a ser comprado.
- Estructura costosa en términos de mantenimiento e impuestos.

3.7 Recursos Humanos

En este sentido la firma presenta un plantel de personas de edad elevada, con una dinámica lejos del ideal. Este es quizás uno de los aspectos más negativos con que se cuenta, la impresión a los ojos del cliente es la de una empresa vieja, falta de modernidad, con poco ímpetu y dinámica de su personal.

3.8 Análisis FODA

El análisis **FODA** nos ayuda a detectar las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas de nuestra empresa, permitiendo de esta manera obtener un diagnóstico preciso que permita en función de ello tomar decisiones acordes con los objetivos y políticas formuladas. La situación actual de DEF automotores S.R.L. esta condicionada por factores internos y externos. Dentro de los factores internos, se presentan nuestras Fortalezas y Debilidades, y dentro de los factores externos, nuestras Oportunidades y Amenazas.

3.8.1 Fortalezas:

- Trayectoria y experiencia de la empresa.
- Amplia gama de productos ofrecidos.
- Servicio post-venta con taller propio.

3.8.2 Oportunidades:

- Expansión del mercado de crédito.
- Crecimiento en ventas Corporativas.
- Explotar la venta de Plan de ahorro previo.

3.8.3 Debilidades:

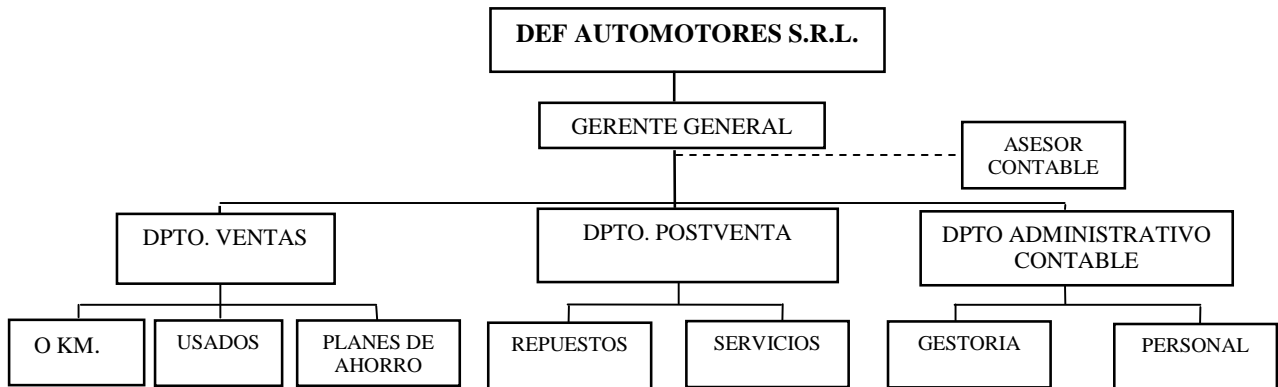
- La ubicación de la concesionaria es muy céntrica y los accesos a la misma son complicados.
- La estructura de la empresa es antigua.
- Recursos Humanos con gran antigüedad que generan altos costos para la firma.

- Estructura costosa en términos de mantenimiento e impuestos.

3.8.4 Amenazas:

- Entrada de nuevos competidores.
- Lanzamiento de nuevos productos de la competencia.

3.9 Organigrama actual de "DEF Automotores S.R.L."



4. Mercado Automotriz:

4.1 Características del sector automotriz en la provincia de San Juan

En términos generales se pueden destacar como características principales de la comercialización de automóviles nuevos en la provincia de San Juan las siguientes:

Una de las características de estos oferentes es su gran poderío económico y financiero, ya que las terminales automotrices son por lo general filiales de empresas extranjeras. Este poderío económico influye en cuanto a su posicionamiento en el mercado permitiéndoles la negociación en superioridad de condiciones respecto a la red de distribución de sus productos.

Dentro de los oferentes se puede identificar a aquellas firmas con plantas productivas en el país (Ford, Renault, General Motors, Peugeot entre otras), de aquellas marcas que operan en el país vía distribuidores oficiales que importan los productos comercializados. Estos segundos operadores, generalmente presentan una alta rotación en su ingreso y egreso del mercado automotor. Básicamente su operatoria depende exclusivamente de variables coyunturales del tipo de cambio (pre y post convertibilidad), presentan red de concesionarios poco solventes en cuanto a su aspecto económico y financiero y por lo general tienen servicios de post-venta (repuestos y servicios) poco desarrollados y deficientes en cuanto a su calidad y cantidad. Estos operadores tienden a atomizar coyunturalmente la oferta de unidades aprovechando operaciones de ocasión; y dejando desprotegido a los consumidores ante problemas de servicio y post-venta, por el contrario, las terminales (fábricas) radicadas en el país, tienden a operar en el mercado con una visión de más largo plazo, por lo general poseen redes de concesionarios especializados más completos y extendidos con situaciones económico-financieras de mayor solvencia. En el aspecto productivo tienden a instrumentar planes de desarrollo de productos en cuanto a diversidad y precios más adecuados a las necesidades del mercado local.

Estas diferencias entre los oferentes que operan en el mercado, es uno de los elementos que en general es tenido en cuenta por los consumidores al momento de decidir la adquisición del producto.

La totalidad de las terminales presentan la misma forma de distribución de sus productos, la cual es efectuada a través de una red de concesionarios oficiales, con una influencia geográfica determinada, la que por lo general es provincial.

Estos contratos de concesión, tienden a imponer a los concesionarios estrictas pautas en cuanto a penetración del mercado y capital de trabajo, medios de comunicación a ser utilizados, infraestructura edilicia y características del servicio de post-venta entre otras condiciones; por contrapartida ofrecen al concesionario la exclusividad del producto, apoyo financiero, capacitación del personal según características del productos y servicios y apoyo publicitario entre otras ventajas.

4.2 Normas que regulan la actividad

4.2.1 Reglamento para concesionarios

Cada Terminal (Fabrica de Automóviles), establece un reglamento para sus concesionarios, siendo igual para todos. El mismo entra en vigencia a partir del otorgamiento de la concesión al concesionario por parte de la Terminal.

El mismo es de utilidad debido a que define la manera y la forma en que los concesionarios deben actuar de acuerdo a las pautas que le impone la Terminal. Es importante ya que establece la manera en que los concesionarios deberán:

- Hacer la infraestructura de la organización con salones grandes de vidrios para la exposición de los autos.

- Contar con un taller de reparaciones (instalaciones, equipos y herramientas adecuadas).
- Contar con servicios de venta y post-venta.
- Establecer la manera de cómo deben realizarse la venta de los automotores y las condiciones de la misma.
- Establecer cual es el precio de los mismos y el cambio al que están sujeto.
- Tener en cuenta el costo del flete y embalaje desde la fábrica hasta la concesionaria.
- Desarrollar el negocio teniendo en cuenta las políticas de venta en base a estudios de mercado y las actividades comerciales, administrativas y técnica.
- Contar con vendedores competentes.
- Contar con mecánicos capacitados (para prestar servicio rápido y eficaz a los usuarios).
- Imponer la venta de repuestos genuinos.
- Cumplir con una política publicitaria.

5. Marco Teórico de Referencia

5.1 Estados Contables

Los Estados Contables o Informes Financieros o Estados Financieros, constituyen el producto final de la contabilidad. Básicamente se trata de cuadros y notas aclaratorias que resumen la situación económica y financiera de la empresa.

Los Estados Contables Básicos son los siguientes:

- Estado de situación patrimonial
- Estado de resultados
- Estado de evolución de patrimonio neto
- Estado de flujo de efectivo

Los estados contables se presentan acompañados de notas y cuadros, que "revelan" o aclaran puntos de interés que, por motivos técnicos o prácticos, no son reflejados en el cuerpo principal.

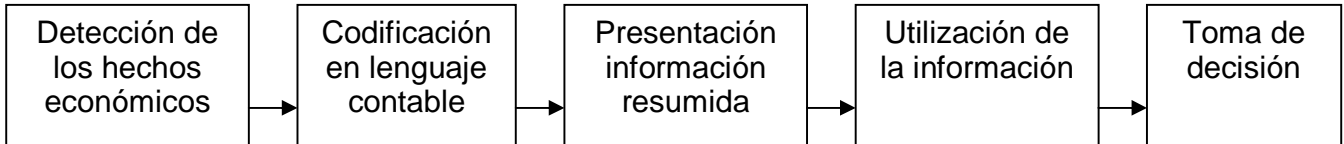
5.2 Proceso contable

La contabilidad captura todos los hechos económicos traducidos a pesos, los registra en su lenguaje y periódicamente presenta su informe de manera resumida, es decir a través de los estados contables.

Luego se utilizan los mismos para la toma de decisiones y la aplicación de la técnica de análisis pertinente a dicha información.¹

¹ PÉREZ , JORGE ORLANDO " Análisis de Estados Contables Un Enfoque de Gestión" Es una publicación de la Universidad Católica de Córdoba –Año: 2001 - Pág. 4

PROCESO CONTABLE



5.3 Fuentes de información

Las fuentes de información a las que debe recurrir el analista contable son:

a) Estados Contables: Se debe trabajar con estados históricos, proyectados, por ejemplo: intermedios (trimestrales), consolidados y los referidos al cierre del ejercicio (anuales).

b) Informes contables de uso interno: Informes que muestran la naturaleza y clasificación de los costos. Por ejemplo: informes sobre ventas, gestión.

c) Contabilidad: Recurrir al detalle de la información más allá del resumen que surge de los estados contables (libro diario, mayor). Por ejemplo: conocer la composición de deudores de los inventarios o del listado auxiliar de clientes.

d) Datos extracontables: El analista deberá tener presente información útil que está en el resto del sistema de información y no en el contable. Por ejemplo: Conocer el dato de las unidades vendidas, para saber si la variación se debió a modificaciones en los precios o a las cantidades vendidas (variación precio-cantidad y conjunta).

e) Información prospectiva: considerar los presupuestos parciales como flujo de fondos proyectados, presupuesto de ventas y otros.

f) Información del contexto: Considerar el entorno amplia la explicación de las causas de una situación determinada y muestra la implicancia que tendrá el mismo en el desarrollo económico-financiero futuro.²

5.4 Análisis de Estados Contables

El análisis de los estados contable proporciona elementos de juicio que pueden ser de suma importancia al momento de evaluar la situación financiera de una empresa, tales como los cocientes, las comparaciones y los porcentajes.

Analizar el estado financiero de una empresa consiste en examinarlo desde el punto de vista de su situación económica y financiera.

La situación económica se refiere a la eficiencia de la empresa para producir beneficios, mientras que la situación financiera es la capacidad que tiene la empresa de pagar sus deudas.

El Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, por si solos no son capaces de reflejar toda la complejidad de la situación económica y financiera de la empresa. El hecho que dé la igualdad planteada en la partida doble del balance, no debe significar que las cifras reflejen su verdadero valor. Es por eso que debe existir un plan de cuentas organizado y adecuado, información estadística al alcance del analista y una auditoria previa que demuestre que el análisis esta cimentado sobre bases correctas.

El análisis interesa a:

a) Gerentes y directivos: El análisis de estados contables resulta útil para el control de gestión. Conocer la evolución

² PÉREZ , JORGE ORLANDO “ Análisis de Estados Contables Un Enfoque de Gestión” Es una publicación de la Universidad Católica de Córdoba –Año: 2001 - Pág. 6

económico-financiera de la empresa, su estado actual y perspectivas futuras resulta vital para monitorear la gestión.

b) Otorgantes de crédito: Les interesa conocer las posibilidades que tendrá la empresa de reintegrarles sus préstamos, tanto financieros como comerciales. (Bancos, entidades financieras, proveedores, etc.)

c) Audidores: Es importante para los auditores debido a que los estados contables pueden dar pistas acerca de donde dirigir el trabajo de auditoría.

d) Inversores: Son quienes invierten en la empresa. Les interesa conocer la situación actual y perspectivas de la misma.

e) Otros interesados:

- El acreedor a corto plazo, quien proporciona créditos que van de 30 días a un año.
- El acreedor a largo plazo.
- Sindicatos, organismos gubernamentales, etc.

5.5 Tipos de Análisis

Interno: Cuando el analista accede a toda la información.

Externo: Cuando el analista tiene poder solo sobre los estados contables.³

³ Op. Cit. Pág. 7

5.6 Instrumental del análisis

1) Comparación de datos absolutos

Para la realización de la tarea de análisis se trabaja en términos relativos, porcentajes, cocientes. Además no debe perderse de vista la comparación de valores absolutos, la cuál consiste en el seguimiento a lo largo del tiempo de los valores que va tomando una variable específica identificada en un momento del tiempo determinado. Por ejemplo: analizar el monto del total del Activo entre un año y otro y ver su variación.

2) Análisis de variaciones

Al comparar variaciones de un periodo a otro se debe buscar la causa de dicha variación. Por ejemplo si las Ventas disminuyeron en un periodo respecto a otro analizar si la causa de dicha variación fue por una caída en el precio, en las cantidades, de ambas o por algún otro motivo.

3) Ratios

Llamados también índices, razones o cocientes, establecen una relación entre dos valores.

Los ratios constituyen indicios sobre una situación determinada. Salvo cuando se trate de valores extremos, difícilmente se pueda definir una situación solo con la utilización de ésta herramienta.

No solo debe tenerse en cuenta qué muestran las relaciones sino también lo que no muestran.

Una cuestión que esta presente en los ratios son los conceptos de existencias y flujos de entrada y salida.

- Flujo: Tiene una dimensión temporal, es una cantidad por un periodo de tiempo.

- Existencias: No tienen una dimensión temporal y son una cantidad a un momento determinado.

El Estado de Situación Patrimonial nos muestra las existencias de los distintos rubros en un momento determinado, el Estado de Resultado, Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo responden al concepto de flujo.

Cuando comparamos existencias con flujos, conviene atender existencias promedios y no la final, para que la misma sea representativa respecto a lo que pasó en el periodo de consideración del flujo.

4) Comparación entre ratios

La comparación entre los ratios obtenidos para distintos periodos siempre y cuando resulten comparables, nos dan una visión mejorada del índice.

5) Análisis horizontal

Consiste en transformar a valores relativos una serie de números de distintos periodos, para evaluar la tendencia. Resulta útil asignarle un valor de 100% al periodo base y en función al mismo determinar los correspondientes al resto de los periodos.

6) Análisis vertical

Consiste en transformar a valores relativos una serie de importes correspondientes a una misma etapa tomando uno de ellos como valor base.

- Para el Estado de Situación Patrimonial, se toma como base el total del activo.

- Para el Estado de Resultados, se toma como base el total de las ventas.

7) Análisis de correlación y regresión

Cuando se trata de series prolongadas de tiempo, resulta interesante advertir el grado de fuerza de la asociación entre dos variables, una dependiente y otra independiente.⁴

5.7 Análisis de la situación financiera de corto plazo

Como su nombre la indica, la finalidad de las razones de solvencia a corto plazo, es proporcionar información acerca de la liquidez de una empresa. El principal punto de interés para su aplicación es medir la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas en el corto plazo sin presiones indebidas. En consecuencia, estas razones se centran en los activos y pasivos circulantes o corrientes.⁵

El objetivo consiste en determinar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones en un período de tiempo que comprende hasta un año.

El hecho de considerar el plazo es convencional y en la Republica Argentina estaría basado en que las normas contables vigentes toman dicho lapso de tiempo para la clasificación de activos y pasivos corrientes.⁶

⁴ Op. Cit. Pág. 13 a 22

⁵ ROSS, S. WESTERFIELD, R. y JORDAN B. "Fundamentos de Finanzas Corporativas" – 5ta. Edición – Mc Graw Hill – Año: 2.001 – Pág. 62

⁶ PÉREZ , JORGE ORLANDO " Análisis de Estados Contables Un Enfoque de Gestión" Es una publicación de la Universidad Católica de Córdoba –Año: 2001 - Pág. 35 de la Universidad Católica de Córdoba –Año: 2001 - Pág. 35

A continuación se desarrollaran los siguientes índices:

- Liquidez
- Liquidez seca
- Antigüedad de Bienes de Cambio
- Antigüedad de Créditos por Venta
- Plazo de Cobranza de Ventas
- Ciclo Operativo Bruto
- Antigüedad de Proveedores
- Plazo de Pago de Compras
- Ciclo Operativo Neto
- Liquidez Necesaria
- Rotación del Capital Corriente

Liquidez

Este índice también llamado índice de liquidez corriente brinda una idea de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

En base a la posibilidad que tiene la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo se debe recurrir en primera instancia al estudio de los activos corrientes (recursos disponibles o que lo estarán en el futuro para cancelar obligaciones dentro del lapso de un año) y los pasivos corrientes (compromisos exigibles en el próximo año). Se denomina capital corriente, capital circulante o capital de trabajo neto a la diferencia que proviene de los importes del activo corriente y pasivo corriente.

$$\text{Capital Corriente} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

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

Este cociente indica por cada peso que se adeuda en el corto plazo, cuantos pesos se cuentan para hacer frente a dichas obligaciones.

Para evaluar el ratio de liquidez corriente, se debe analizar por una parte su comportamiento a través del tiempo en la empresa y fundamentalmente tener en cuenta la velocidad en los flujos de ingreso y egreso de los componentes del índice.

El índice de liquidez corriente no tiene en cuenta lo siguiente:

- a. La composición de los activos corrientes.
- b. Los plazos de realización de cada uno de los activos corrientes.
- c. Los plazos de exigibilidad de cada uno de los pasivos corrientes.
- d. El margen de ganancias de los bienes de cambio, salvo aquellos casos que los mismos se pueden valorar al importe neto de realización.
- d. Los acontecimientos futuros.
- e. La posibilidad de hacer pagos de contado.⁷

Liquidez seca

⁷ Op. Cit. Pág. 36 a 42

Se suele detraer los bienes de cambio del activo corriente, denominándose habitualmente a dicha relación, liquidez seca.⁸

El resultado de este ratio es más estricto y ajustado que el de liquidez corriente ya que del mismo se excluyen los bienes de cambio, es decir los activos corrientes menos líquidos.

Su utilidad radica en que se obtiene un ratio que indica la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo solamente con sus activos más líquidos.

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Bs. de Cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Perspectiva dinámica del análisis Financiero

Para los flujos de ingresos se considera la cuestión referida a las antigüedades de los bienes de cambio y de los créditos por venta, respecto a los egresos se analiza la antigüedad de los proveedores. Una vez desarrolladas las mismas se elabora el ratio de liquidez necesaria, que servirá de medida para el índice de liquidez corriente. Luego a través de la rotación de capital corriente se comprueba como varían las necesidades de capital circulante, de acuerdo a los cambios en el nivel de actividad.⁹

Medidas de Eficiencia o de rotación de los activos

Lo que se pretende con estas medidas es describir la eficiencia o la intensidad con la cuál una empresa utiliza sus activos para generar ventas.¹⁰

⁸ Op. Cit. Pág. 43

⁹ Op. Cit. Pág. 44

¹⁰ ROSS, S. WESTERFIELD, R. y JORDAN B. "Fundamentos de Finanzas Corporativas" – 5ta. Edición – Mc Graw Hill – Año: 2.001 – Pág. 67

Antigüedad de bienes de cambio

Pretende determinar cual es la demora promedio desde que dichos bienes ingresan a la empresa hasta que son vendidos.

$$\text{Rotación de Bienes de Cambio} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Saldo promedio de bienes de cambio}}$$

Siendo el saldo promedio de bienes de cambio = $\frac{E_i + E_f}{2}$

Está referido a la cantidad de veces que dentro de un lapso de tiempo se repite un suceso.

El concepto de rotación nos da la idea de velocidad, es decir, mientras más alta es la cifra de ventas en relación a las existencias, mayor es la velocidad de rotación.

Otra forma de expresar el mismo concepto es a través del tiempo, meses o días que demora en acaecer el suceso.

La antigüedad promedio que la mercadería esta en existencia es complementaria del concepto de rotación ya que:

- A mayor rotación menor antigüedad.
- Menor rotación mayor antigüedad.

Dividiendo el periodo a considerar por la rotación:

$$\text{Antigüedad de Bienes de Cambio} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo promedio bienes de cambio}}{\text{Costo de ventas}}$$

Se debe conocer como una empresa maneja sus stocks de bienes de cambio, ya que es importante porque en la medida que se acelere la rotación de las mismas, se mejora el flujo de fondos.

Los stocks tienen valor también para el análisis económico, debido a que el stock inmovilizado es generador de costos (intereses bancarios o bien un costo de oportunidad).

En la metodología *just in time* los stocks se ven como una forma de desperdicio, generadores de retrasos y una señal de ineficiencia en la producción.

La filosofía *just in time* se traduce en un sistema que tiende a producir justo lo que se requiere, cuando se necesita, con excelente calidad y sin desperdiciar recursos del sistema.

Si bien no todas las empresas están en condiciones de manejarse sin stocks, la tendencia debe ser reducir al mínimo los mismos. Se debe recordar que si se trabaja con materias primas o productos diversificados, los plazos de inmovilización tienden a ser más elevados.

Antigüedad de créditos por ventas

Pretende determinar el plazo promedio que tienen las cuentas por cobrar, como una aproximación al tiempo que tarda desde que se efectúan las ventas a crédito hasta que son cancelados los compromisos por los clientes.

$$\text{Rotación de Créditos} = \frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Saldo promedio deudores}}$$

El cociente que se toma, normalmente está basado en las ventas a crédito, ya que incluye los últimos saldos y son los que mas interesan.

Respecto al saldo de deudores, suele conformarse el promedio en base a dos valores: el saldo inicial y el final.

Una cuestión a tener en cuenta es que al efectuar la venta, si la misma esta gravada con el impuesto al valor agregado en el momento de realizar la operación se habrá contabilizado, por lo tanto la cifra de deudores contiene el IVA y la de ventas no, con lo cual al dividir ventas sobre deudores la relación resulta heterogénea. Para que la misma sea homogénea, habrá que considerar el IVA en los dos casos.

Para establecer la antigüedad, se divide el periodo considerado por la rotación.

$$\text{Rotación deudores} = \frac{\text{Ventas a crédito} + \text{IVA ventas crédito}}{\text{Saldo promedio créditos por ventas}}$$

El periodo considerado debe corresponder al mismo lapso por el cual se tomaron las ventas.

Si se quiere obtener la demora de los clientes en los créditos, habrá que tomar las ventas netas de la porción que cancelaron anticipadamente o de contado.¹¹

$$\text{Antigüedad de créditos por venta} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo promedio créditos por venta}}{\text{Ventas a crédito} + \text{IVA ventas crédito}}$$

¹¹ PÉREZ , JORGE ORLANDO “ Análisis de Estados Contables Un Enfoque de Gestión” Es una publicación de la Universidad Católica de Córdoba –Año: 2001 - Pág. 50

Plazo de cobranza de las ventas

Este ratio sirve para determinar el tiempo en que se cobran las ventas totales. Si hubiere ventas de contado, el índice sería:

$$\text{Plazo cobranza ventas} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo promedio créditos por venta}}{\text{Ventas totales} + \text{IVA ventas}}$$

Además este indicador resulta útil para establecer el ciclo operativo bruto¹²

Ciclo operativo bruto

Es el lapso que tarda el proceso compra-producción-venta-cobranza.

$$\text{Ciclo Operativo Bruto} = \text{Plazo cobranzas venta} + \text{Antigüedad de Bienes de Cambio}$$

Interesa averiguar los días que se demora, desde que la mercadería o la materia prima ingresa al depósito de la empresa hasta que se vende y luego hasta que se cobra.¹³

¹² Op. Cit. Pág. 59

¹³ Op. Cit. Pág. 59

Antigüedad de proveedores

Determina el plazo promedio que tienen las deudas comerciales como una aproximación al tiempo que tarda, desde que son efectuadas las compras a crédito hasta que se cancelan los compromisos con los proveedores.¹⁴

$$\text{Antigüedad proveedores} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo promedio proveedores}}{\text{Compras a crédito} + \text{IVA compras a crédito}}$$

Plazo de pago de las compras

Establece cuanto tiempo se tarda en pagar las compras.

$$\text{Plazo pago compras} = \frac{\text{Periodo} * \text{saldo promedio proveedores}}{\text{Compras a crédito} + \text{IVA compras totales}}$$

¹⁴ Op. Cit. Pág. 60

Esta relación resulta útil para establecer el ciclo operativo neto¹⁵

Ciclo operativo neto

$$\text{Ciclo Operativo Neto} = \text{Ciclo Operativo Bruto} - \text{Plazo Pago de Compras}$$

La brecha que arroje el ciclo operativo neto, deberá cubrirse con capital corriente, para que la empresa pueda operar financieramente.¹⁶

Plazo de realización de los activos corrientes

Determina los plazos promedios en que cada uno de los rubros del activo corriente se convierte en efectivo.

Plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes

Determina los plazos promedios de exigibilidad de los pasivos.¹⁷

Liquidez necesaria

Pretende lograr un indicador que sirva para determinar la suficiencia del índice de liquidez corriente.

$$\text{Liquidez necesaria} = \frac{\text{Plazo promedio realización activo Cte.}}{\text{Plazo promedio exigibilidad pasivo Cte.}}$$

¹⁵ Op. Cit. Pág. 62

¹⁶ Op. Cit. Pág. 63

¹⁷ Op. Cit. Pág. 67

Limitaciones:

- Debe existir una perfecta sincronización y armonía en los flujos de ingresos y egresos.
- El margen de ganancia de los bienes de cambio afecta el flujo de fondos.
- No considera cambios futuros que pudieran producirse.
- No toma en cuenta gastos de contado que pudieran existir.¹⁸

Rotación del capital corriente

Muestra como los cambios en el nivel de actividad, generan necesidades distintas de capital corriente.

$$\text{Rotación capital corriente} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Capital corriente promedio}}$$

Su utilidad radica en compararlo a través del tiempo, ya que si el índice aumenta, estará indicando que se cuenta con menos capital corriente en relación a las ventas.¹⁹

5.8 Análisis de la situación financiera de largo plazo

Consiste en determinar cual es la capacidad que tiene el ente para hacer frente a sus compromisos de largo plazo.

¹⁸ Op. Cit. Pág. 68

¹⁹ Op. Cit. Pág. 74

Dos cuestiones fundamentales a tener en cuenta:

a) La estructura patrimonial: analizar el tipo de recursos con que se cuenta, para considerar su flexibilidad financiera y conocer si la composición del activo resulta adecuada con el fin de llevar adelante las actividades; y analizar la fuente de financiación a los efectos de evaluar quienes son los que asumen los riesgos (los acreedores o propietarios) y si la combinación adoptada es beneficiosa.

b) La generación de resultados: a largo plazo los beneficios y la rentabilidad son algunos de los indicadores más importantes y fiables del potencial financiero disponible.

Endeudamiento

Es la participación que tienen los capitales de terceros en la mezcla de aportes de los recursos.

Es útil estudiar la mezcla de financiamiento porque en la medida en que se utilicen más fondos de terceros respecto a los recursos propios, se debe tener en cuenta que:

- a) Los acreedores están aumentando su riesgo.
- b) El pasivo tienen un costo que habrá que absorber.
- c) Prever si la cancelación de las deudas contraídas se efectuara a su vencimiento, bien sea con recursos propios o a través de otros capitales de terceros.

Razones para endeudarse:

- Que no se tenga acceso al mercado de capitales, mayor aporte de los actuales propietarios o la posibilidad de incorporar nuevos socios.

- Que se considere el ingreso de nuevos socios, un motivo de pérdida de control societario.
- Normalmente el pasivo tiene un costo fijo.
- El costo de oportunidad de los propietarios de capital

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Establece que por cada peso de recursos propios aportados a la empresa, cuantos de capital de terceros se emplearon.

En la medida que este indicador se incrementa significa que los acreedores están asumiendo más riesgo. La participación de los acreedores en la financiación de la inversión total no debe superar a la de los propietarios, o sea que se estima como nivel máximo de endeudamiento un índice igual a 1.²⁰

Análisis de tendencias

- a) Aumenta el pasivo y el patrimonio neto permanece constante.
- b) El pasivo permanece constante y el patrimonio neto disminuye.
- c) Aumenta el pasivo y disminuye el patrimonio neto.
- d) El pasivo y el patrimonio neto aumentan pero el primero lo hace en mayor proporción.
- e) El pasivo y el patrimonio neto disminuyen pero el segundo lo hace en mayor proporción.

²⁰ Pág. 101 a 106

El endeudamiento es una cuestión relativa, cuando se hace referencia a que el mismo aumenta o disminuye, no significa necesariamente que la deuda en valores absolutos lo hubiera hecho.

Si hay un incremento del pasivo se debe ver a donde se canalizó el mismo y si fue conveniente haberlo aumentado.

En la disminución del patrimonio neto, deberá considerarse si es consecuencia de una distribución de resultados superior a la ganancia del ejercicio o a la existencia de pérdidas, ante esta última se deberá analizar si las mismas surgieron por la incidencia de los costos del pasivo o si independientemente de lo último, el resto de gastos supera a los ingresos.²¹

Otra medida de endeudamiento

Es la referida a los meses de pasivo que se adeudan.

$$\text{Meses de venta del pasivo} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Venta Promedio Mensual}}$$

Este índice nos brinda una magnitud respecto al nivel que alcanza la deuda medida en meses de venta.

Si bien estamos comparando una existencia (Pasivo) con un flujo (Ventas), es aconsejable tomar un promedio del pasivo, lo que interesa es el último importe adeudado. Por lo que el promedio de ventas tiene que partir del último mes y no extenderse a meses anteriores en los que se produzca un cambio en la tendencia.

²¹ Op. Cit. Pág. 107

El aumento de este índice puede deberse a distintas combinaciones de acontecimiento:

- a) Aumento de la deuda, permaneciendo las operaciones constantes o bien que estas últimas suban en menor proporción que la anterior.
- b) Caída en el nivel de actividad y que el monto de los compromisos no se alteren o desciendan en menor proporción de aquél.²²

Rentabilidad y endeudamiento

El nivel de endeudamiento podrá ser soportado en la medida que:

- a) Se cuente con los recursos en el momento de hacer frente a las obligaciones.
- b) Los fondos tomados tengan un costo inferior al rendimiento ofrecido por la empresa.

Esta última cuestión se analiza a través del efecto palanca, apalancamiento financiero o leverage.

Efecto palanca =	<u>Ganancia del ejercicio</u>
	Patrimonio Neto Promedio

	Ganancia final + Resultados del pasivo

	Activo promedio

²² Op. Cit. Pág. 110

En general, se denomina apalancamiento, palanqueo, efecto palanca o leverage al acto de emplear capital ajeno para encarar un negocio.²³

- En la medida que el índice resulte superior a la unidad, implica que la utilización de capitales de terceros ha contribuido a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto, pues el costo del pasivo resultó inferior a la rentabilidad del activo

- Si el cociente es inferior a uno, significa que la utilización de fondos de terceros ha sido perjudicial, provocando una caída de la rentabilidad del patrimonio neto, y originada como consecuencia de que la deuda tuvo un costo superior a la rentabilidad del activo.

- Si resulta igual a uno, nos estaría indicando un efecto neutro respecto a al utilización de pasivos para financiarse, ya que podrían estar sucediendo algunas de las siguientes cuestiones:

- a) No se utilizó capital ajeno.
- b) El costo de los fondos de terceros empleados resultó igual a la rentabilidad de activo.²⁴

Inmovilización

Se utiliza para medir el grado de inflexibilidad de los resultados de la empresa. Es importante porque en la medida que los activos no corrientes sobre el total del activo sea mayor hay menos posibilidades para disponer de los bienes en cualquier momento.²⁵

²³ FOWLER NEWTON , ENRIQUE “Análisis de Estados Contables” – Ediciones Macchi – Año:1.996 – Buenos Aires, Argentina-Pág.186

²⁴ PÉREZ , JORGE ORLANDO “ Análisis de Estados Contables Un Enfoque de Gestión” Es una publicación de la Universidad Católica de Córdoba Año: 2001 - Pág. 113 a 115

²⁵ Op. Cit. Pág. 115

$$\text{Inmovilización} = \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Activo}}$$

Análisis de las tendencias

- a) El activo corriente se mantiene constante y aumenta el activo no corriente.
- b) El activo corriente disminuye y el activo no corriente se mantiene constante.
- c) El activo corriente disminuye y el activo no corriente aumenta.
- d) El activo corriente y el no corriente se incrementan pero el segundo lo hace en mayor proporción.
- e) Ambos disminuyen pero el activo corriente lo hace en mayor proporción.²⁶

Financiación de la inmovilización

La forma menos riesgosa de financiar los activos no corrientes es a través de recursos propios o de lo contrario con deuda a largo plazo.

$$\text{Financiación de la Inmovilización N}^{\circ} 1 = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Activo No Corriente}}$$

²⁶ Op. Cit. Pág. 118

Se la denomina Financiación 1 porque si el cociente resulta inferior a 1 se debe elaborar la formula N° 2.

- Si el resultado es mayor a 1 significa que los recursos propios financian a la totalidad del activo no corriente y a parte del activo corriente.
- Si el resultado es menor a 1 nos esta indicando que el patrimonio neto no alcanza a financiar en su totalidad los activos no corrientes y que un porcentaje de estos últimos es aportado por los pasivos.

De presentarse este caso se elabora la segunda razón de financiación de la inmovilización:

$$\text{Financiación de la Inmovilización N° 2} = \frac{\text{Patrimonio Neto + Pasivo no corriente}}{\text{Activo No Corriente}}$$

- Si el resultado es superior a 1, significa que el activo no corriente esta financiado en su totalidad con recursos propios y capital de terceros a largo plazo.
- Si el resultado es inferior a 1, parte de los activos no corrientes están siendo financiados con pasivos corrientes.²⁷

El problema de este ultimo resultado radica en que la incorporación de activos no corrientes a través de pasivos de corto plazo puede generar

²⁷ Op. Cit. Pág. 121

problemas financieros debido a que dichos activos normalmente no generan un retorno suficientemente rápido de los fondos.

5.9 Análisis de la situación económica

Cuando se analiza la situación económica de una empresa, lo que se pretende determinar es su capacidad para generar resultados.

Sobre los resultados se pueden establecer dos visiones:

1. como valor absoluto-ganancia, pérdida.
2. en términos relativos-rentabilidad.

Manifestar que se ganó o perdió, en un periodo de tiempo, una cifra determinada, sin relacionarla con los recursos que fueron puestos a producir y que la generaron, no tiene demasiada significación.

La rentabilidad refleja la productividad del capital. El valor de la empresa y su salud financiera a largo plazo, están fuertemente influenciadas por las perspectivas de generación de resultados en relación del capital invertido.

Se puede definir genéricamente a la rentabilidad como:

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

La siguiente fórmula nos indica cuánto se gana por cada peso colocado a producir, o cuánto se pierde, en caso de resultados negativos.²⁸

²⁸ Op. Cit. Pág. 139

Lectura del Estado de Resultado

El mismo debe realizar para tener en claro las diferencias que pueden plantearse en la determinación del resultado final, las que podrían originarse en:

- ✓ las normas contables que rigen para la elaboración de la información contable en el lugar y momento determinados, no siempre resultan comparables.
- ✓ la apreciación sobre la forma de determinación de resultados en algunos casos, no es vista de la misma manera por aquellos que elaboran los estados contables. Por ejemplo, los distintos métodos de cálculo de la depreciación de los bienes de uso.
- ✓ si bien la contabilidad histórica se refiere a hechos del pasado, la estimación de determinados valores depende de acontecimientos futuros, en los cuales no siempre se logra coincidir sobre la posibilidad de su concurrencia.
- ✓ la utilización de criterios alternativos dentro de las normas contables, como las valuaciones de bienes de uso e intangibles.²⁹

Rentabilidad del patrimonio neto

Para poder conocer la productividad de los fondos aportados por los propietarios se puede obtener de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad del patrimonio neto} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto promedio}}$$

Este cociente nos indica, por cada peso invertido en la empresa, cuánto ganan o pierden, en caso de resultados negativos, los propietarios. De esta manera, se analiza si el patrimonio neto generó resultados acordes a los objetivos propuestos. Esta relación también suele denominarse tasa de rentabilidad financiera, porque la misma toma en cuenta los gastos que originó el pasivo en la determinación de la ganancia final.³⁰

Ganancia a considerar

Las ganancias obtenidas en un determinado periodo de tiempo, es la que se expone en el estado de resultados como ganancia del ejercicio.

De existir resultados extraordinarios, será necesario obtener una segunda relación, en este caso excluyendo a los mismos, para observar la incidencia de acontecimientos no previstos.

Patrimonio neto a considerar

✓ ¿El patrimonio neto debe incluir la ganancia?

Esto va a depender del objetivo perseguido. En primer lugar debemos tener en cuenta que el resultado es una sumatoria de distintos hechos económicos, a lo largo de un cierto lapso de tiempo. No se produce la ganancia o la pérdida el último día del periodo considerado. Se podría establecer que cada peso de utilidad originado en cada momento, es retirado por los propietarios e inmediatamente incorporado como un aporte de capital, con lo que este último contribuiría a generar nuevos resultados.

²⁹ Op. Cit. Pág. 140

³⁰ Op. Cit. Pág. 141

✓ ¿Qué se debe adecuar del patrimonio neto?

1. Si existen aportes pendientes de integración, ellos deberán eliminarse para el cálculo del indicador, pues hasta que los mismos no se concreten, no generarían resultados.
2. Cuando hubiera saldos de cuentas particulares en sociedades de personas, si los mismos son deudores, indicaría que los socios han retirado a cuenta de utilidades futuras. Es decir, se trataría de una distribución anticipada de resultados, por lo cual debería restarse dicho saldo del importe del patrimonio neto. De referirse a saldos acreedores, son beneficios asignados a las cuentas particulares que no han sido retirados de la sociedad, y deberían sumarse al patrimonio neto.³¹

Cotejo de la tasa de rentabilidad del patrimonio neto

La misma debe ser medida:

1. Respecto a los objetivos de la firma se debe relacionar la tasa obtenida con las metas fijadas por la empresa como productividad de sus recursos propios.
2. Con inversiones alternativas en caso de que no existan barreras de salida de los fondos invertidos en la empresa se puede comparar esta tasa, con el rendimiento de otra inversión.³²

³¹ Op. Cit. Pág. 142

³² Op. Cit. Pág. 146

Rentabilidad del activo

Con la tasa de rentabilidad del activo, lo que se busca es establecer cuál ha sido la eficiencia en la gestión de los recursos totales, independientemente de cómo se financian (capital propio o de terceros).

En consecuencia:

$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio} + \text{Rtdo. del pasivo}}{\text{Activo promedio}}$

Este índice expresa cuánto se gana o se pierde, por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa. A este ratio también se lo denomina tasa de rentabilidad económica, por no considerar el efecto financiero de la gestión.³³

Resultados a considerar

✓ los resultados del pasivo generalmente son gastos, aunque en épocas de inflación, pueden resultar ingresos. Esto sucede cuando la tasa de interés devengada por los pasivos es inferior a la del crecimiento de los precios, lo cual origina un resultado por exposición a la inflación (r.e.i.) positivo.³⁴

Activo a considerar

De la misma manera que se estableció la necesidad de tomar el patrimonio neto ponderado en el ratio de dicha rentabilidad, también debería tomarse el

³³ Op. Cit. Pág. 146

³⁴ Op. Cit. Pág. 147

activo ponderado, en función a los meses que los componentes del mismo estuvieron en el ejercicio.³⁵

Cotejo de la tasa de rentabilidad del activo

La misma debe ser comparada con:

1. otras empresas del mismo ramo de actividad, para comprobar respecto a otros entes la eficiencia en la utilización de los recursos totales.
2. con los objetivos de la firma: el ratio de la rentabilidad de los recursos totales, previsto en el planeamiento se compara con el ejecutado.³⁶

Rentabilidad del activo Dupont

Determinación de la tasa de rentabilidad del activo Dupont:

A través de esta relación se busca aumentar la profundidad del análisis del punto anterior, conociendo el comportamiento de dos elementos que componen la tasa de rentabilidad del activo. Ellos son:

1. el margen sobre ventas y
2. la rotación del activo

La misma se deduce de la siguiente manera:

Si se multiplica y dividen los componentes de la rentabilidad del activo por la cifra de venta, el resultado no varía:

	Ganancia del ejercicio + Res.del pasivo	*	Ventas
Rentabilidad del activo =	_____		_____
	Activo promedio		Ventas

³⁵ Op. Cit. Pág. 149

³⁶ Op. Cit. Pág. 150.

Al intercambiar los términos del denominador, tampoco se modifica el resultado:

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Ganancia del ejercicio} + \text{Res.del pasivo}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo promedio}}$$

De esta manera se consigue determinar en primer término el margen sobre ventas y en el segundo, la rotación del activo. También se puede indicar el ratio de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad del activo} = \text{Margen sobre ventas} * \text{Rotación del activo}$$

Limitaciones a la tasa de rentabilidad Dupont

La limitación que tiene esta fórmula es que considera a los dos términos como variables independientes, cuando en realidad, no lo son totalmente. Ya que una variación en la rotación provocará un cambio del margen. Esto es así, por el comportamiento de los gastos fijos.⁴³

⁴³ Op. Cit. Pág. 164

Análisis del punto de equilibrio

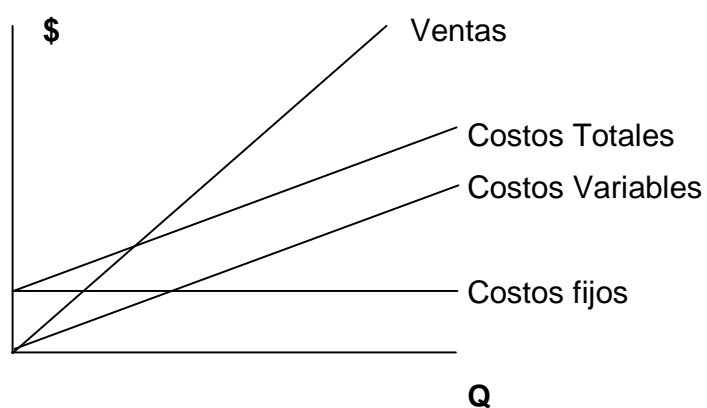
A través de este índice se trata de establecer la venta mínima que la empresa debe alcanzar para no caer en zona de pérdidas y obtener ganancias.

Terminología utilizada: V: ventas, CV: costos variables, CF: costos fijos.

$$\text{Punto de equilibrio} = 1 - \frac{\frac{\text{CF}}{\text{CV}}}{\text{V}}$$

Por lo tanto para no operar en zona de pérdidas, la cifra de ventas que llega hasta esa zona es la resultante de dividir el costo fijo por el margen de contribución unitario.

Gráficamente:



Para conocer las cantidades mínimas a vender, basta con dividir la cifra del punto de equilibrio en pesos por el precio de venta unitario.³⁸

Margen de seguridad

El margen de seguridad es la cifra de ventas excedente al punto de equilibrio, el que se determina de la siguiente manera:

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

Mientras mayor resulte el cociente del margen de seguridad, ello implicará una mayor tranquilidad para la empresa, pues se está más alejando de la zona de pérdidas.³⁹

Lo que no muestra el punto de equilibrio

Si bien la empresa podría tener ventas por encima del punto de equilibrio, no quiere decir que no necesite vender más para evitar incurrir en problemas financieros.⁴⁰

³⁸ Op. Cit. Pág. 173

³⁹ Op. Cit. Pág. 178

Apalancamiento operativo

Este concepto también llamado ventaja operativa significa la contribución que hace a los resultados, un incremento en las ventas.

Una vez alcanzado el punto de equilibrio, la reacción que genere en los estados de resultados un incremento en las ventas, dependerá de la relación costos variables-ventas. Mientras menor sea este cociente, mayor será porcentualmente el aumento en los resultados.

La empresa que tenga un mayor apalancamiento operativo, tendrá una reacción más favorable ante posibles incrementos de las operaciones.

En este caso no se puede determinar como en el apalancamiento financiero, un único ratio, sino que se establecerá la relación para cada punto de la variación de ventas seleccionado, con lo cual se obtendrá: ⁴¹

$$\text{Apalancamiento operativo} = \frac{\text{Incremento relativo resultados}}{\text{Incremento relativo ventas}}$$

Análisis de contexto

La rentabilidad y los resultados en una empresa son producto del accionar de la misma y el contexto en el cual está inmersa.

No debe escapar al analista el comportamiento del o de los mercados en los cuáles opera la firma.

La situación económica general y la medida en que los cambios posibles puedan afectar a la empresa, no deben escapar a ninguna tarea de diagnóstico económico de empresas.

⁴⁰ Op. Cit. Pág. 179

⁴¹ Op. Cit. Pág. 179

Habrá que considerar también aspectos tales como la acción de las fuerzas competitivas, como:

- ✓ barreras de entradas en este mercado (competidores).
- ✓ barreras de salidas (ante un problema en el mercado, como le resultará a la empresa salir del mismo para ingresar en otra actividad).

Es indispensable atender aspectos como la posibilidad de supervivencia en el mercado y desarrollo de los clientes actuales, la posición de la empresa frente a los cambios y a los movimientos estratégicos que realiza para anticiparse a los mismos.

6. Metodología

Para la elaboración del presente trabajo se llevarán a cabo una serie de pasos, los cuales se detallan a continuación:

6.1 Recolección de información y datos relevantes:

En esta primera etapa se obtendrá la información necesaria para realizar el diagnóstico de la empresa, contando con los Estados Contables (Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y Estado de Flujo de Efectivo) junto con la información complementaria (Notas y Anexos) de los años 2.005, 2.006, 2007 y 2008.

También se procederá a realizar entrevistas con personas vinculadas a la gestión de la empresa, como ser:

- Gerente de Ventas.
- Encargado del Dpto. Post-Venta.
- Gerente Contable.

Con los mismos se intentara ahondar en temas específicos como la descripción y explicación de los distintos circuitos comerciales, plazos, funcionamiento de la empresa en sus diferentes áreas, temas importantes no expuestos en los Estados Contables y cualquier otra información necesaria para realizar el trabajo.

6.2 Análisis de la Información:

En cualquier análisis de estados contables el primer paso debe ser su lectura con el propósito de evaluar su representatividad, integridad y confiabilidad.

Una vez leídos y evaluados los Estados Contables se procederá a adecuar la información de forma tal que sea más sencillo el posterior análisis financiero y económico.

A continuación se llevarán a cabo las comparaciones entre datos absolutos de los distintos periodos analizados y se calcularán las variaciones operadas entre los años 2.005, 2.006 y 2.007.

Se realizara una reseña informativa de la empresa en la actualidad (año 2008).

Luego se procederá a realizar los cálculos de los ratios, tanto financieros (corto y largo plazo) como económico y de las razones de operación para poder evaluar los resultados y así llevar a cabo el diagnostico de los mismos.

Finalmente se expondrán las conclusiones del trabajo conjuntamente con algunas recomendaciones útiles para uso interno de la compañía.

7. Desarrollo:

Para realizar un análisis exhaustivo de la empresa, se determinará la situación financiera de DEF Automotores S.R.L. comparando los estados contables (Estados Contables Básicos, notas y anexos) de los años 2005, 2006 y 2007; asimismo se utilizarán algunas razones financieras.

7.1 Análisis Financiero de Corto Plazo

Liquidez Corriente:

Como se observa a continuación en todos los periodos existe cobertura de los pasivos corrientes, es decir que el capital de trabajo neto es positivo. Hay un decrecimiento de este índice a lo largo del análisis dado por un aumento en mayor proporción del pasivo corriente (207% desde 2005 a 2007) comparado con el aumento del activo corriente (157% desde 2005 a 2007). Entre los años analizados se observa un incremento de las Deudas Comerciales dado por la compra de repuestos en gran cantidad y a los Anticipos de Clientes lo que hace que este rubro aumente considerablemente. Si bien el activo corriente aumento (fundamentalmente por la compra de bienes de cambio) lo hizo en menor proporción que el pasivo corriente.

		2005		2006		2007	
Liquidez Corriente =	Activo Cte.	4.465.559	2,13	6.218.688	1,67	7.027.995	1,62
	Pasivo Cte.	2.098.833		3.715.030		4.334.541	

Esto significa que en el año 2.005 se cuenta con más del doble de activos corrientes para hacer frente al pasivo corriente, es decir a las deudas de corto plazo.

En los años 2.006 y 2.007 este índice también es positivo siendo el activo corriente superior al pasivo corriente un 67% y 62%, respectivamente.

Conclusiones:

Este índice se mantiene por encima de 1 a lo largo del análisis, sin embargo el mismo tiende a decrecer lo cual no es un buen indicador.

Por otro lado este ratio en todos los años analizados es mayor al índice de liquidez necesario lo cual es positivo.

Liquidez Seca:

Los bienes de cambio tienen gran participación en la estructura de activos corrientes, ya que al comparar esta con la liquidez seca se aprecia que este último índice es sustancialmente menor.

Por lo tanto en los 3 periodos bajo análisis no existe una cobertura de las obligaciones a corto plazo con disponibilidades, créditos comerciales y otros créditos.

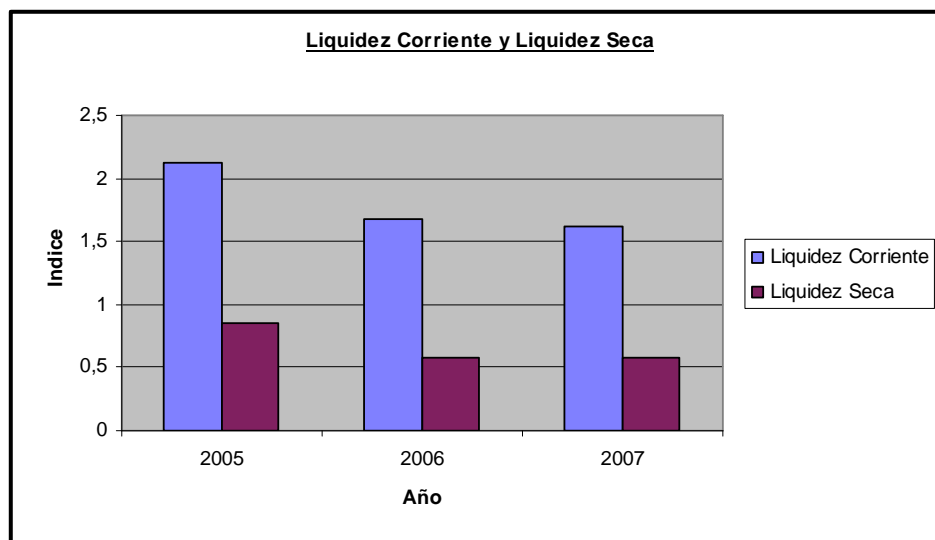
		2005	2006	2007
Liquidez Seca =	$\frac{\text{Activo Cte. - Bs. de Cambio}}{\text{Pasivo Cte.}}$	$\frac{1.790.289}{2.098.833}$	$\frac{2.142.600}{3.715.030}$	$\frac{2.521.289}{4.334.541}$
		0,85	0,58	0,58

Conclusiones:

En este índice se excluye del análisis los bienes de cambio (rubro menos líquido dentro de los activos corrientes). Como los mismos tienen gran peso dentro de los activos corrientes podemos observar que este índice es sustancialmente inferior al de la liquidez corriente, llegando a la conclusión de que gran parte de los bienes de cambio se compran mediante financiación a fábrica.

Se debe prestar atención y realizar un seguimiento continuo a este índice ya que es inferior a 1. Lo cual implica que si en un futuro no existe una buena rotación de los bienes de cambio puede ocasionar problemas de liquidez para cumplir con sus obligaciones corrientes, siempre y cuando se mantengan los mismos niveles de endeudamiento, siendo de suma importancia una buena gestión del stock de los bienes de cambio.

Sin embargo como se explico anteriormente la liquidez corriente es superior al índice de liquidez necesario.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 1

El índice de liquidez decrece entre 2.005 y 2.007, principalmente por el aumento de los pasivos corrientes (anticipos de clientes y compra de repuestos y unidades). Mientras que los activos corrientes crecen pero a un ritmo inferior que los pasivos.

Respecto al índice de liquidez seca, los bienes de cambio representan más del 60% del total de activo corriente. Este ratio disminuye entre 2.005 y 2.006 para luego mantenerse constante hasta 2.007.

Liquidez Necesaria:

Este índice surge de la siguiente formula:

$$\text{Liquidez Necesaria} = \frac{\text{Plazo de realización de los activos corrientes}}{\text{Plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes}}$$

Siendo el plazo de realización de los activos corrientes el producto de la participación de cada uno de los rubros del activo corriente en relación al activo corriente total multiplicado por el plazo de realización de cada uno = $((1 + \text{Antigüedad del Rubro}) / 2)$.

Y el plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes el producto de la ponderación de cada uno de los rubros del pasivo corriente en relación al pasivo corriente total multiplicado por el plazo de exigibilidad de cada uno = $((1 + \text{Antigüedad del Rubro}) / 2)$.

A continuación se detalla el cálculo de los mismos:

Liquidez Necesaria – 2.005

ACTIVO CORRIENTE	31/12/2.005	Participación	Plazo Prom. Realización	Total
		%		
Disponibilidades	116.341,11	0,03	-	-
Créditos Comerciales	874.867,32	0,20	24,34	4,77
Inversiones				
Otros Créditos	799.080,13	0,18	34,00	6,08
Bienes de Cambio	2.675.270,36	0,60	93,00	55,72
Total del Activo Corriente	4.465.558,92	1,00		66,57
PASIVO CORRIENTE	31/12/2.005	Participación	Plazo Promedio Exigibilidad	Total
		%		
Deudas Comerciales	1.284.943,27	0,61	40,00	24,49
Remuneraciones y Cs. Sociales	49.500,80	0,02	5,00	0,12
Cargas Fiscales	53.920,73	0,03	15,00	0,39
Cargas Financieras	710.468,50	0,34	60,00	20,31
Total del Pasivo Corriente	2.098.833,30	1,00		45,30

Liquidez Necesaria	1,47
---------------------------	-------------

Liquidez Necesaria – 2.006

ACTIVO CORRIENTE	31/12/2.006	Participación	Plazo Prom. Realización	Total
		%		
Disponibilidades	368.864,51	0,06	-	-
Créditos Comerciales	506.177,10	0,08	20,61	1,68
Inversiones				
Otros Créditos	1.267.558,13	0,20	31,00	6,32
Bienes de Cambio	4.076.087,94	0,66	118,50	77,67
Total del Activo Corriente	6.218.687,68	1,00		85,67
PASIVO CORRIENTE	31/12/2.006	Participación	Plazo Promedio Exigibilidad	Total
		%		
Deudas Comerciales	3.565.630,83	0,96	68,00	65,27
Remuneraciones y Cs. Sociales	64879,85	0,02	5,00	0,09
Cargas Fiscales	84.519,77	0,02	15,00	0,34
Total del Pasivo Corriente	3.715.030,45	1,00		65,69

Liquidez Necesaria	1,30
---------------------------	-------------

Liquidez Necesaria – 2.007

ACTIVO CORRIENTE	31/12/2007	Participación	Plazo Prom. Realización	Total
		%		
Disponibilidades	392.108,13	0,06	-	-
Créditos Comerciales	784.980,14	0,11	10,52	1,17
Inversiones		%		
Otros Créditos	1.344.200,96	0,19	35,00	6,69
Bienes de Cambio	4.506.705,43	0,64	80,50	51,62
Total del Activo Corriente	7.027.994,66	1,00		59,49
PASIVO CORRIENTE	31/12/2007	Participación	Plazo Promedio Exigibilidad	Total
Deudas Comerciales	4.192.366,73	0,97	60,50	58,52
Remuneraciones y Cs. Sociales	79885,66	0,02	5,00	0,09
Cargas Fiscales	62.288,19	0,01	15,00	0,22
Total del Pasivo Corriente	4.334.540,58	1,00		58,82

Liquidez Necesaria	1,01
---------------------------	-------------

Conclusiones:

Como se observa este índice disminuye a la largo de los años analizados. La utilidad de este ratio consiste en compararlo con el índice de liquidez de la empresa. El mismo sirve como un indicador mas preciso de la liquidez ya que tiene en cuenta la participación de cada rubro dentro del activo y pasivo corriente. Si el índice de liquidez de la empresa es mayor al índice de liquidez necesario estará indicando una situación a corto plazo favorable, tal cuál es el caso de la empresa analizada. Como podemos observar si comparamos el año 2.005 versus el 2.006 el índice de liquidez necesaria disminuyo debido en gran parte a que el plazo promedio de exigibilidad de las deudas comerciales paso de un promedio de 40 días en el año 2.005 a un promedio de 68 días en el 2.006. Esto se explica ya que en el año 2.006 la fábrica extendió el plazo de financiación libre de intereses.

Si analizamos el año 2.007 el índice también disminuyo respecto al año 2.006 debido en su mayor parte a que el plazo de realización de los bienes de cambio pasó de un promedio de 118,5 días en el año 2.006 a un promedio de 80,5 en el año 2007. Esto sucedió debido a que se realizó una política agresiva de descuentos, promociones por pago contado y publicidad con el fin de lograr mayores ventas como así también una mayor rotación de los bienes de cambio.

Antigüedad de Bienes de Cambio:

La antigüedad de los bienes de cambio aumenta alrededor del 27% entre los años 2005 y 2006 debido a que se incremento la línea de crédito para la compra de unidades a fábrica en 1 millón de pesos. Esto implicó un incremento del stock de bienes de cambio como así también de las ventas pero en menor proporción que el incremento del stock.

Sin embargo este índice en el último periodo bajo análisis disminuye un 33% respecto del año anterior, lo cual indica un uso eficiente de los stocks en general. Para este ultimo año la rotación de los bienes de cambio fue de 2.29 veces, significando esto que la mercadería está en existencia aproximadamente 160 días.

$$\text{Antigüedad de Bienes de Cambio} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo Prom. Bienes de Cambio}}{\text{Costo de Ventas}}$$

	2005		2006		2007	
Antigüedad de Bienes de Cambio =	871.489.193	185	1.232.122.890	236	1.566.359.790	160
	4.721.526		5.225.897		9.808.755	

La antigüedad de los bienes de cambio en el año 2.007 es inferior a la de los anteriores periodos dado principalmente por las políticas de descuento otorgadas por la empresa, motivo que llevó a vender los bienes de cambio con mayor rapidez. El aumento en el Costo de Ventas (mas del doble) entre 2005 y 2007 se debió fundamentalmente a la compra de unidades nuevas (aumento de un 100% entre 2005 y 2007) relacionadas con la mayor cantidad de ventas entre estos años.

Conclusiones:

La antigüedad de los bienes de cambio si bien aumenta entre los dos primeros años analizados, disminuye en el último año. Este ratio indica que las mercaderías permanecen menos tiempo en existencia lo cual es un indicador positiva, ya que se realizan más ventas por año.

Antigüedad de Créditos por Venta:

En el año 2005 los créditos por venta rotan 7,65 veces en el año, o sea cada 48 días aproximadamente. En el 2006 lo hacen 9.07 veces cada 40 días. Y por ultimo en el año 2007 rotan 18 veces, es decir cada 20 días. Como se observa el ciclo de cobro disminuyó año tras año, disminuyendo 8 días entre 2005 y 2006 y 20 días entre el año 2006 y 2007.

Esto ocurre debido a que el promedio de créditos por ventas disminuyó a lo largo de los 3 periodos analizados y el monto de ventas aumentó considerablemente llegando casi a duplicarse gracias a la fuerte campaña publicitaria que realizó la empresa en el año 2.007 (como podemos observar se incrementa el presupuesto en publicidad y promoción mas de un 200% - ver anexo VII) en la cual se publicitaban descuentos importantes en los diferentes vehículos en base a la disponibilidad de cada modelo en ese momento, lo que lleva a que:

$$\text{Antigüedad de Créditos por Venta} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo Promedio de Crédito por Ventas}}{\text{Ventas a Crédito} + \text{IVA Vtas. A Crédito}}$$

	2005	2006	2007
Antigüedad de Créditos por Venta =	$\frac{278.710.272}{5.846.059}$ 48	$\frac{252.040.607}{6.266.783}$ 40	$\frac{235.636.196}{11.763.050}$ 20

El saldo de créditos por venta del año 2006 es de \$ 506.177 (mas del 40% inferior al saldo de 2005) con similar nivel de ventas. Esto se debió a que en los meses finales del año 2006 se otorgaron beneficios adicionales (descuento extras sobre el saldo del crédito) por pronto pago, lo que hizo que al final de dicho año el saldo de créditos por venta disminuya considerablemente. Este monto de \$ 506.177 hace que tanto el Saldo Promedio de Créditos por Venta del año 2006 como del 2007 disminuyan, teniendo Ventas superiores que en los años anteriores.

Conclusiones:

El Saldo Promedio de Créditos por Ventas disminuyó y las Ventas aumentaron el doble entre 2005 y 2007 lo que llevó a que el índice se redujera considerablemente. Esto es bueno ya que significa que las ventas en los últimos años analizados fueron cobradas con mayor rapidez, repercutiendo esto en forma positiva y directa en el flujo de caja de la empresa.

Plazo de Cobranza de Ventas:

Existe un 5 % de ventas que la compañía realiza de contado por lo que se toma el índice de Plazo de Cobranza de Ventas para poder determinar en cuanto tiempo se cobran las ventas totales.

El índice es de 45 días en el primer año bajo análisis. En el año 2006 es de 38 días. Por ultimo disminuye un 50% entre este año y el 2007, siendo el índice de 19 días.

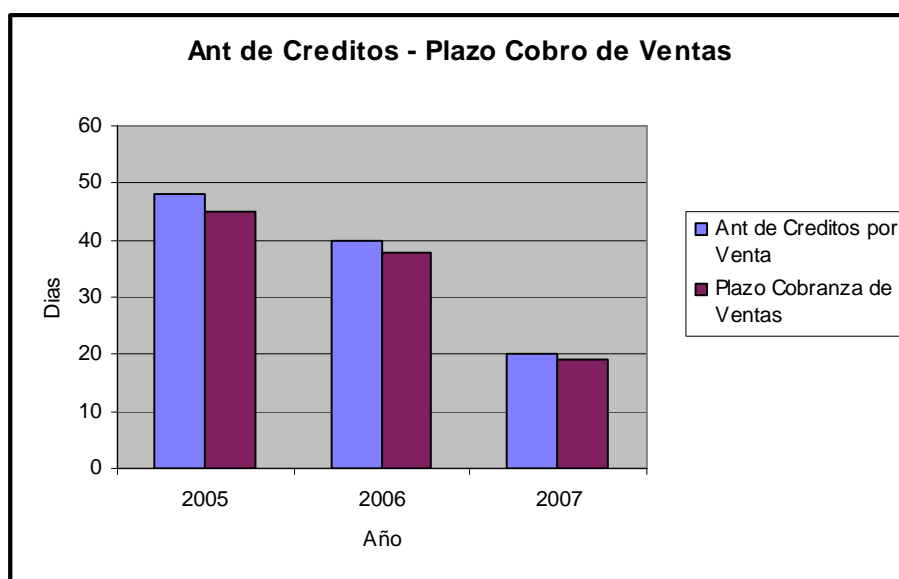
Este ratio es menor al de la Antigüedad de Créditos por Venta ya que toma no solo las ventas a crédito sino también las ventas de contado.

$$\text{Plazo Cobranza de Ventas} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo Prom. de Créditos por Venta}}{\text{Ventas Totales} + \text{IVA Vtas. Totales}}$$

	2005	2006	2007
Plazo Cobranza de Ventas =	$\frac{278.710.272}{6.153.746}$	$\frac{252.040.607}{6.596.613}$	$\frac{235.636.196}{12.382.158}$
	45	38	19

Conclusiones:

Igual conclusiones que para la Antigüedad de Créditos por Venta teniendo en cuenta que este índice toma las ventas totales en lugar de las ventas a crédito.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 2

Antigüedad de Proveedores:

Este índice aumenta al principio, siendo de 79 días para el año 2005 y 135 días para el año 2006. Luego en el año 2007 disminuye 15 días siendo el mismo de 120 días.

Entre 2.005 y 2.006 el numerador (saldo promedio de proveedores) se duplicó, ya que se consiguió extender a través de negociaciones el plazo de pago de casi 1 millón de pesos de estas deudas con lo que año 2006 terminó con un saldo de Proveedores de mas de \$3.500.000 mientras que el denominador (compras a crédito mas IVA) aumentó solamente un 18% con lo que el índice se extendió 56 días.

Posteriormente en el 2.007 el saldo de proveedores fue un 60% superior que en el 2.006, mientras que las compras a crédito más IVA aumentaron un 80% en igual periodo, lo cual guarda una relación normal. Esto llevo a que los obligaciones con los proveedores se cancelaran en aproximadamente 120 días.

El aumento en las compras entre los 3 años analizados se corresponde con el aumento de las Ventas en estos períodos.

$$\text{Antigüedad de Proveedores} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo Prom. de Proveedores}}{\text{Compras a Crédito} + \text{IVA Compras a Crédito}}$$

	2005	2006	2007
Antigüedad de Proveedores =	$\frac{437.507.153}{5.563.549}$	$\frac{885.229.773}{6.551.665}$	$\frac{1.415.834.555}{11.841.841}$
	79	135	120

Conclusiones:

Este índice mejora a lo largo de los 2 primeros años analizados, ya que en el 2006 se contaron con 56 días mas (en promedio) que en el 2005 para pagar las obligaciones comerciales. Esto se explica debido a que en el año 2.006 se consiguió extender a través de negociaciones el plazo de pago de casi 1 millón de pesos como así también incrementar la línea de crédito para compra de unidades en 1 millón de pesos.

Plazo de Pago de Compras:

La empresa realiza aproximadamente un 10% de sus compras de contado lo cual se refleja en la diferencia de los días de los ratios de antigüedad de proveedores y plazo de pago de compras. Es importante tener en cuenta el Plazo de Pago de Compras, índice que tiene en cuenta el total de las compras (a crédito y de contado).

Este indicador es de 71 días en el año 2005. Luego en el 2006 es de 122 días, disminuyendo a 108 días para el año 2007. Estas variaciones importantes se explican por lo desarrollado en conclusiones del ratio antigüedad de proveedores.

Este índice es menor al de la Antigüedad de Proveedores debido a que toma el total de compras (compras a crédito y de contado) haciendo que el denominador sea mas grande y por lo tanto disminuya el ratio.

$$\text{Plazo Pago de Compras} = \frac{\text{Periodo} * \text{Saldo Prom. Proveedores}}{\text{Compras Totales} + \text{IVA Compras Totales}}$$

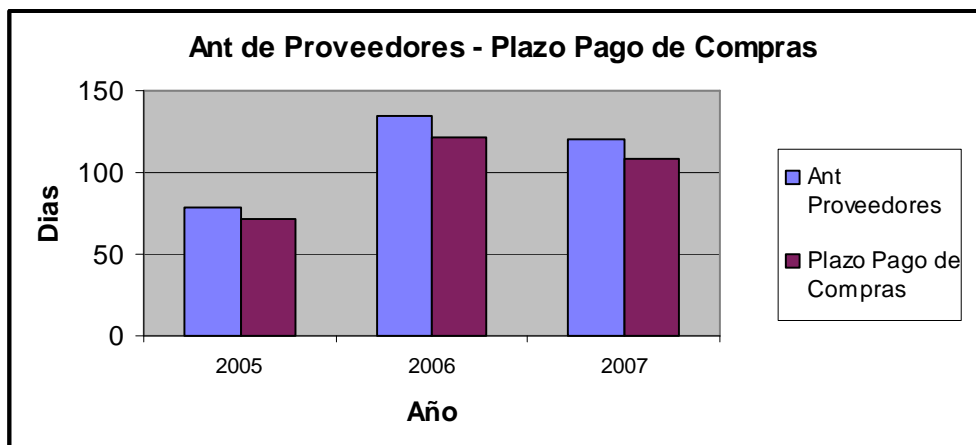
$$\text{Plazo Pago de Compras} = \frac{437.507.153}{6.181.722} \quad \frac{885.229.773}{7.279.628} \quad \frac{1.415.834.555}{13.157.601}$$

	2005	2006	2007
Plazo Pago de Compras =	71	122	108

Año	2005	2006	2007
Plazo Pago de Compras	71	122	108

Conclusiones:

Igual conclusiones que para la Antigüedad de Proveedores teniendo en cuenta que este índice toma las compras totales en lugar de las compras a crédito.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 3

Ciclo Operativo Neto:

Periodos 2005-2006

El Ciclo Operativo Neto disminuye en 7 días entre el año 2005 y 2006. Si bien el plazo de cobranza de ventas disminuye un 15%, la antigüedad de los bienes de cambio aumenta un 27% entre estos periodos. Por otro lado el Plazo de Pago de Compras sufrió un incremento de aproximadamente un 80%.

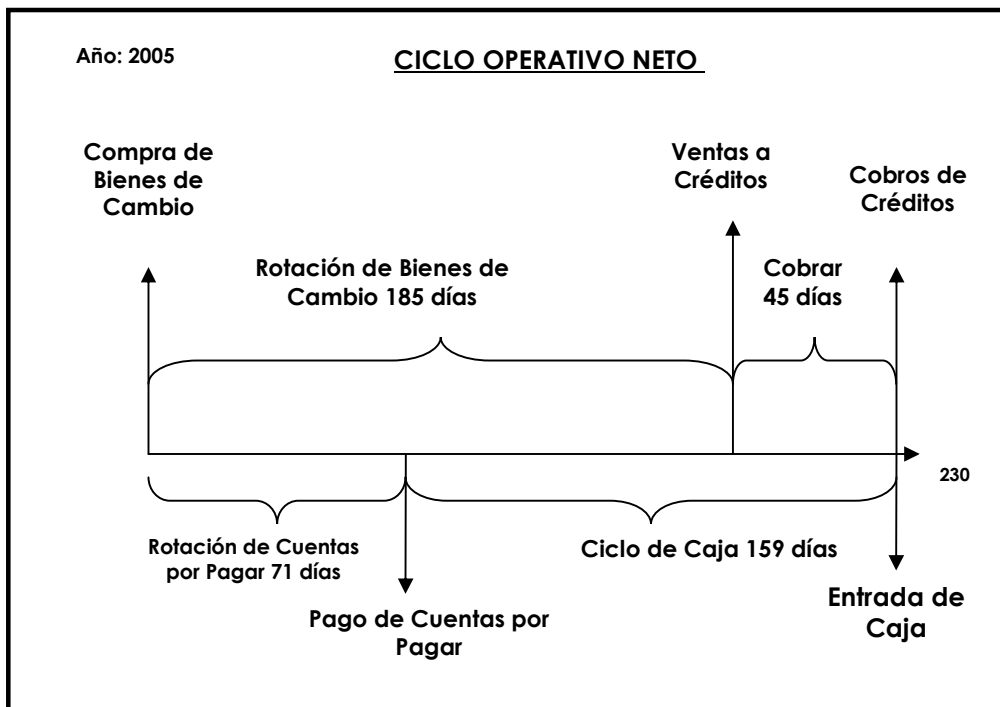
Periodos 2006-2007

Entre estos periodos el Ciclo de Caja disminuyo 81 días, es decir un 53%. Esta baja se debió a la disminución en un 50% del Plazo de Cobranza de Ventas y de un 32% en la Antigüedad de Bienes de Cambio, debido al manejo eficiente del stock, ya que los bienes de cambio permanecieron menos tiempo en el stock, dado principalmente por los descuentos otorgados a los clientes, lo cual llevó a que la mercadería rotara mas rápidamente. Por otro lado el Plazo de Pago de Compras disminuyo alrededor del 10%, es decir 14 días entre el 2006 y 2007.

Periodos 2005-2007

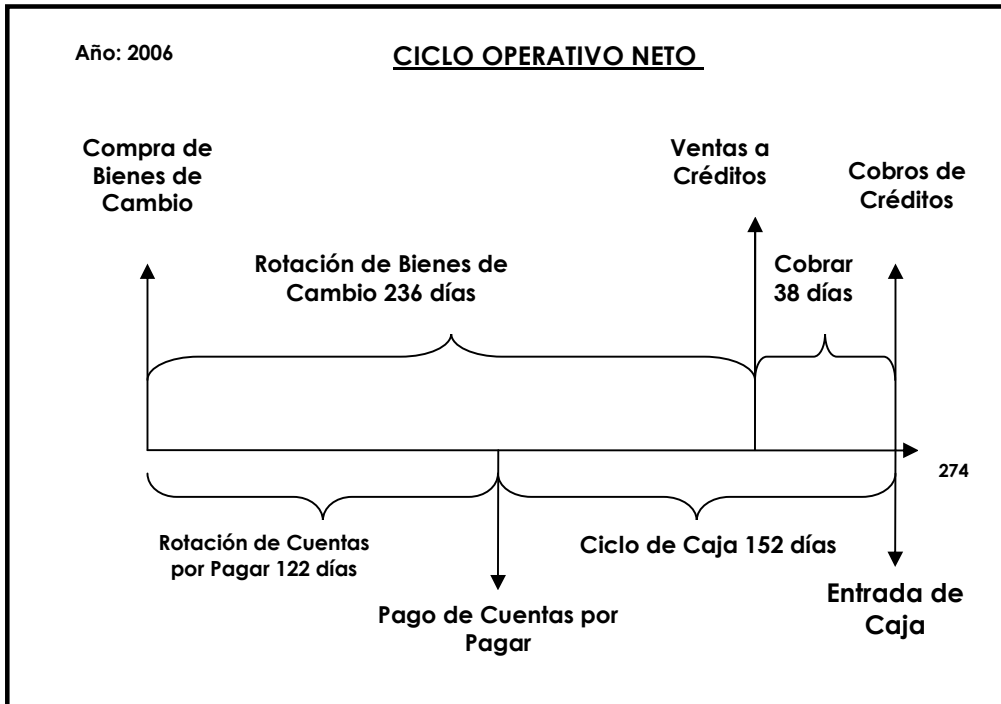
La disminución del Ciclo de Caja entre el año 2005 y 2007 fue de 89 días, lo cual constituye un indicador más que favorable. Todo esto se debió a la acción conjunta de las políticas de descuentos para los clientes, manejo eficiente del

stock y negociaciones con los proveedores para el mejoramiento de los plazos de pago.



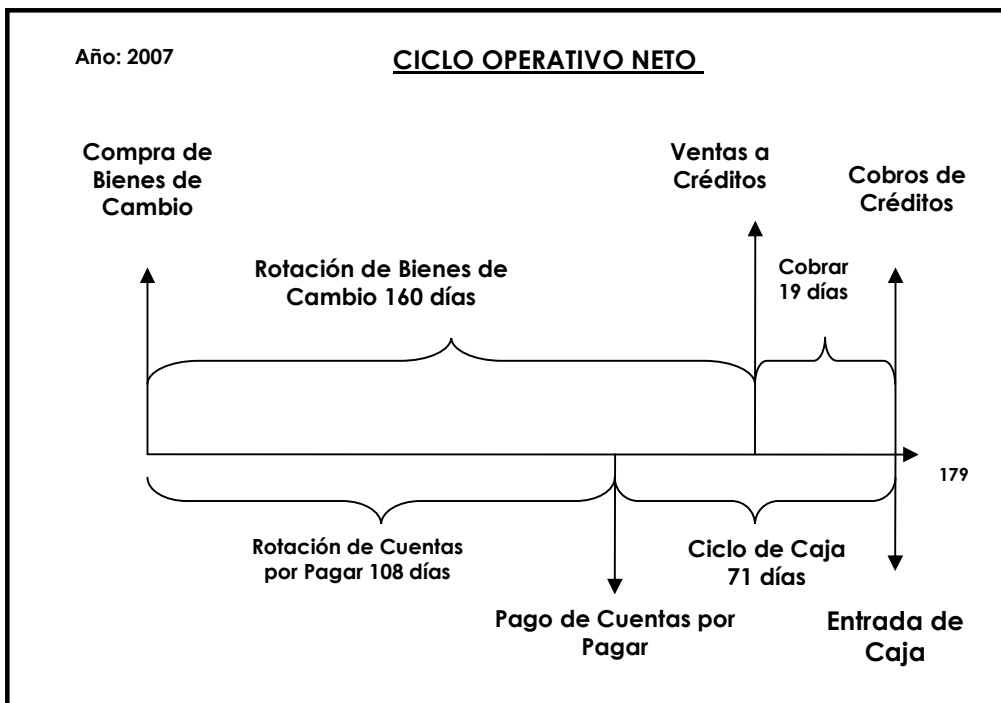
Fuente: Elaboración propia

Grafico 4



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 6

Rotación del Capital Corriente:

Este índice para el año 2005 es de 2.54 veces. Disminuye un 12% entre el año 2005 y 2006 ya que si bien las Ventas aumentaron un 7%, el Capital Corriente subió un 21%.

Finalmente aumenta un 75% entre los últimos periodos bajo análisis, para ser de 3.94 veces en el 2007. Esta variación se debió al aumento en un 87% de las Ventas entre 2006 y 2007 (dado por las políticas de descuentos) conjuntamente con la suba del Capital Corriente, pero tan solo en un 6%.

Año	2005	2006	2007
Rotación del Capital Cte.	2,54	2,24	3,94

Conclusiones:

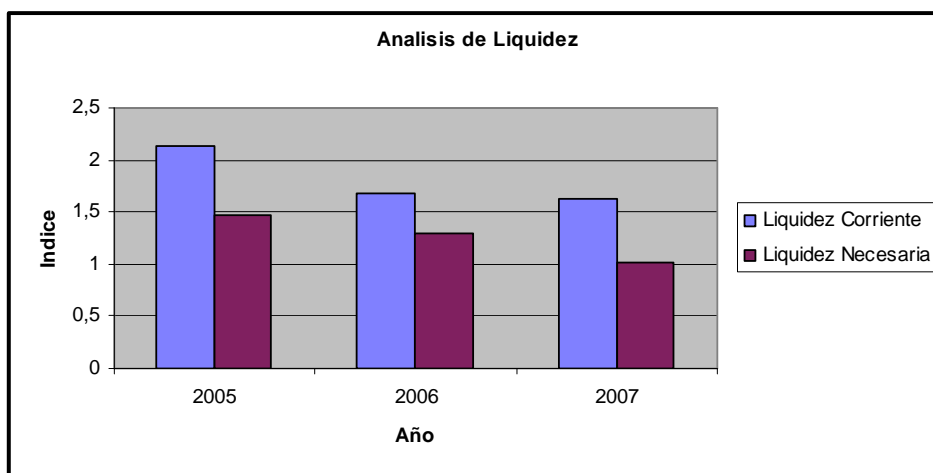
Si bien este indicador disminuye analizando los 2 primeros años, aumenta en los últimos años.

Por lo que podemos decir que este ratio es un buen indicador de la productividad del Capital de Trabajo, ya que el dinero invertido en este tipo de Activo rota un número mayor de veces, lo cuál se traduce en una mayor rentabilidad del negocio.

Diagnostico – Corto Plazo

1. La situación a corto plazo es buena ya que si bien el índice de liquidez disminuye durante los periodos bajo análisis, debido principalmente a un incremento en el plazo promedio de exigibilidad de las deudas comerciales y a un incremento en el plazo promedio de realización de los bienes de cambio, el índice de liquidez sigue siendo positivo, lo cual es fundamental para la operatividad de la empresa.
2. La empresa tiene una importante capacidad financiera ya que posee una buena liquidez comparada con la liquidez necesaria, la cual podría mejorar si no se endeudara tanto a corto plazo. (Grafico 7)

3. Mejoramiento en el ciclo operativo neto, mediante una reducción de la antigüedad de los bienes de cambio y la disminución del plazo de cobranza de ventas.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 7

Como se observa en el grafico en todos los años analizados el índice de liquidez corriente fue superior al de liquidez necesaria.

7.2 Análisis Financiero a Largo Plazo

Endeudamiento:

Este índice ha ido creciendo a lo largo de los periodos bajo análisis debido a un aumento del pasivo, específicamente de la cuenta Deudas Comerciales (dado por el aumento de las compras de bienes de cambio) la cual aumentó 226% entre el año 2005 y 2007. Al mismo tiempo el Patrimonio Neto de la compañía aumento solo un 1% en igual periodo, ya que no hubo ningún tipo de aporte de capital adicional por parte de los accionistas y los resultados de los ejercicios 2.005 y 2.006 no fueron tan importantes como para modificar sustancialmente el Patrimonio Neto de la empresa.

En el año 2005 se emplearon 0.61 pesos de capital de terceros por cada peso de recursos propios aportado. Y en el año 2007 este índice se duplicó pasando a ser de 1.22, debido a lo explicado en el párrafo anterior.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\begin{array}{ccc} & \mathbf{2005} & \mathbf{2006} & \mathbf{2007} \\ \hline & \mathbf{0,61} & \mathbf{1,01} & \mathbf{1,22} \end{array}}{\begin{array}{ccc} 2.159.843 & 3.731.090 & 4.334.541 \\ \hline 3.539.304 & 3.682.942 & 3.565.796 \end{array}}$$

Año	2005	2006	2007
Endeudamiento	0,61	1,01	1,22

Conclusiones:

El índice de endeudamiento aumentó durante los años analizados, lo cual no es positivo, como se muestra en el análisis del efecto palanca en el año 2.005 y 2.006 la rentabilidad del activo fue inferior al costo de la deuda. Como podemos observar en el año 2007 se emplearon el doble de recursos de terceros por cada peso propio en comparación con el año 2005.

Meses de Venta del Pasivo:

Este ratio aumentó de 5.10 a 8.21 veces entre el año 2005 y 2006, debido al aumento del pasivo en un 72% y una suba de las ventas promedio mensuales del 7%. Como se explicó en el Marco Teórico este índice nos da una magnitud aproximada del nivel de la deuda medida en meses de venta.

Para el año 2007 el valor del índice vuelve a los niveles del año 2005, siendo de 5.08 veces ya que tanto las ventas como el pasivo se duplicaron. Las ventas por el efecto de los descuentos otorgados y los pasivos fundamentalmente por las deudas comerciales de las compras de bienes de cambio.

Año	2005	2006	2007
Meses de Venta de Pasivo	5,10	8,21	5,08

Conclusiones:

Si bien el índice aumenta entre los primeros años analizados, significando que se necesitan más de 8 meses de venta para cubrir el pasivo, el mismo retoma a los niveles del primer año, para situarse en 5,08 en el año 2007, lo cual es positivo.

Efecto Palanca:

Este índice es de 0.70 para el año 2005, lo cual significa que la utilización de los fondos de terceros fue perjudicial para la compañía, como consecuencia de que la deuda tuvo un costo superior a la rentabilidad del activo.

Para el año 2006 este índice tiende a acercarse a 1, siendo de 0.92.

Finalmente en el año 2007 el índice es de 1.02, significando que recién en este periodo la utilización de capitales de terceros contribuyo a mejorar la rentabilidad del Patrimonio Neto.

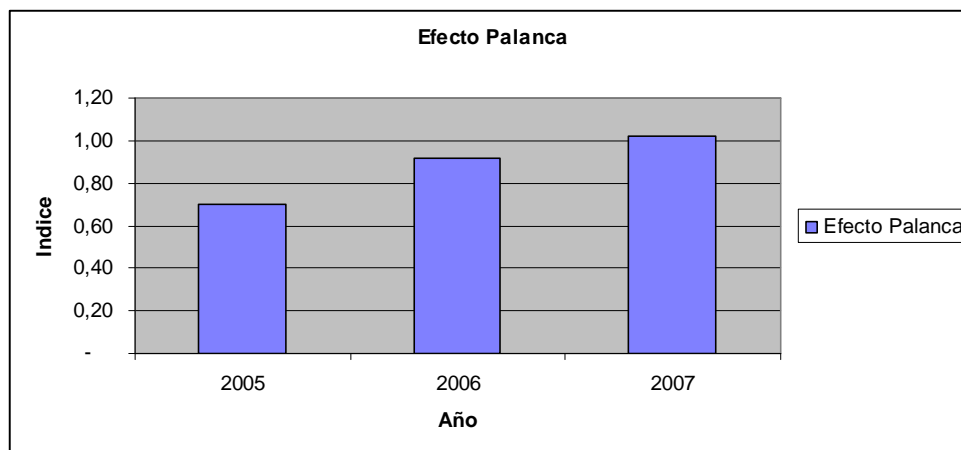
La Rentabilidad del PN aumentó un 76% entre el 2005 y 2007. Esto se debió a que el resultado final se incrementó un 83% (debido a, como se explico

anteriormente, el aumento de ventas) mientras que el Patrimonio Neto Promedio lo hizo solamente un 4% ya que no hubo ningún aporte de capital adicional por parte de los accionistas.

Respecto de la Rentabilidad del Activo este índice aumento a lo largo de los años analizados, aunque en menor medida que la Rentabilidad del Patrimonio Neto. La ganancia final excluyendo el costo de los fondos provistos por terceros aumentó un 84% mientras que el Activo Promedio se incrementó un 53% debido al aumento, fundamentalmente, de los bienes de cambio.

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{\text{Rentabilidad del PN}}{\text{Rentabilidad del Activo}}$$

	2005		2006		2007	
Efecto Palanca	2,86%	0,70	3,98%	0,92	5,05%	1,02
	4,11%		4,34%		4,96%	



Fuente: Elaboración propia

Grafico 8

Conclusiones:

El índice es inferior a la unidad en los dos primeros años lo que significa que los fondos de terceros fue perjudicial para la compañía, como consecuencia de que la deuda tuvo un costo mayor a la rentabilidad del activo.

Solo en el último año analizado la utilización de capitales de terceros contribuyo a mejorar la rentabilidad del Patrimonio Neto.

Inmovilización:

La inmovilización es baja y tiende a disminuir a lo largo de los periodos analizados.

En el año 2005 los activos no corrientes representaban un 22% sobre los activos totales. Este índice bajó a un 16% en el año 2006 debido principalmente al aumento de bienes de cambio en un 50% entre 2005 y 2006 y una disminución de alrededor del 5% de los bienes de uso.

Por ultimo en el año 2007 este índice es de 11%.

El Activo No Corriente disminuyó un 30% entre 2005 y 2007 debido a las amortizaciones de los ejercicios sumado a una baja de \$ 300.000 (edificio sin explotar) mientras que el Activo Total se incrementó un 39% debido al aumento de bienes de cambio (por compras) y créditos por venta, relacionados con el incremento de ventas del periodo.

Año	2005	2006	2007
Inmovilización	0,22	0,16	0,11

Conclusiones:

El índice tiende a disminuir a lo largo de los años bajo análisis lo cual significa que la empresa cuenta con un mayor porcentaje de activos corrientes para disponer en cualquier momento.

Financiación de la Inmovilización:

En todos los periodos bajo análisis los activos no corrientes son financiados con recursos propios. Al ser los índices mayores a 1 significa que parte de los activos corrientes también son financiados con el Patrimonio Neto.

Por lo explicado anteriormente el activo no corriente disminuyó a lo largo de los años analizados mientras que el Patrimonio Neto casi no se modificó.

Año	2005	2006	2007
Financiación de la Inmovilización 1	2,87	3,08	4,09

Conclusiones:

A lo largo de los periodos analizados se ve un mejoramiento de este índice ya que el Activo No Corriente sumado a parte del activo corriente son financiados con recursos propios.

Diagnostico – Largo Plazo

1. Si bien el índice de endeudamiento se duplicó durante los ejercicios analizados, la empresa muestra una situación financiera buena y no se prevén inconvenientes financieros en el futuro.
2. Tiene un efecto palanca positivo en el último ejercicio lo que significa que la utilización de capitales de terceros contribuyo a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto.
3. Posee una gran ventaja en el largo plazo, ya que los activos no corrientes y parte de los activos corrientes son financiados con recursos propios, no necesitando recurrir a fondos de terceros.
4. Por última la inmovilización es muy baja. Esto es positivo ya que la compañía, al tener un gran porcentaje de activos corriente, tiene la posibilidad de disponer de los bienes en cualquier momento.

7.3 Análisis Económico

Rentabilidad del Activo:

Este indicador creció alrededor del 21% entre 2005 y 2007. La Rentabilidad del Activo se debe principalmente a la rotación, la cual creció durante los tres periodos bajo análisis, como se refleja en los ratios de corto plazo (antigüedad de bienes de cambio y plazo de cobranzas de ventas) que disminuyen.

También se puede explicar el crecimiento de la rentabilidad del activo como el aumento de la Ganancia del Ejercicio mas el Resultado del Pasivo en un 84% desde 2005 a 2007 junto a un aumento en menor proporción (53%) del Activo Promedio.

	Rentabilidad del Activo $\frac{\text{Gcia Final} + \text{Rtdo Pasivo}}{\text{Activo Promedio}}$					
	2005		2006		2007	
Rentabilidad del Activo	$\frac{206199,79}{5019084,20}$	4,11%	$\frac{284261,88}{6556589,99}$	4,34%	$\frac{379750,15}{7657184,2}$	4,96%

Conclusiones:

Este índice aumenta a lo largo de los años analizados, lo cual es positivo, aunque la variación del mismo no fue tan importante,

Rentabilidad del Patrimonio Neto:

La Rentabilidad Financiera es de 2.86% en el año 2005. Este índice aumentó casi un 40% entre el 2005 y el 2006, principalmente por el aumento del Resultado del Ejercicio (aumento de un 44%) junto a un aumento pequeño (4%) del Patrimonio Neto Promedio, ya que no hubo aportes adicionales de los propietarios y la ganancia de los ejercicios no fue tan importante.

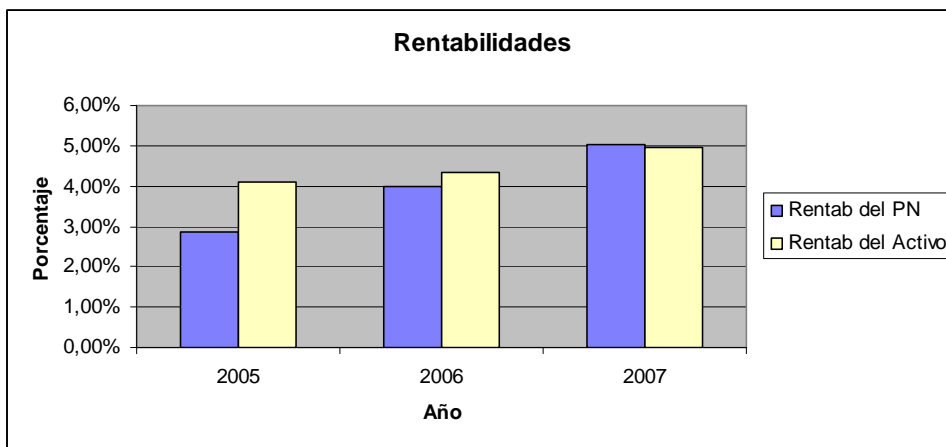
Por ultimo en el año 2007 este ratio es de 5.05%, debido al crecimiento mínimo del Patrimonio Neto Promedio y un crecimiento del 27% de la Ganancia del Ejercicio entre 2006 y 2007 dado por el aumento de Ventas provenientes sobre todo de los descuentos otorgados.

$$\text{Rentabilidad del PN} = \frac{\text{Gcia Final}}{\text{PN Promedio}}$$

	2005	2006	2007
Rentabilidad del PN =	$\frac{99789,02}{3489409,942}$ 2,86%	$\frac{143637,49}{3611123,182}$ 3,98%	$\frac{182853,61}{3624368,725}$ 5,05%

Conclusiones:

Este ratio se incrementó a lo largo de los periodos analizados en un 76%, lo cual es un indicador positivo. Al haber aumentado en mayor proporción que la Rentabilidad del Activo lleva a que el apalancamiento financiero sea positivo en el año 2007.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 9

Apalancamiento Financiero:

Como se explicó en el punto de Efecto Palanca, durante los dos primeros ejercicios bajo análisis este índice refleja la inconveniencia de financiarse con capital de terceros, ya que ocasionaría una disminución de la rentabilidad del

Patrimonio Neto. Finalmente en el año 2007 este ratio demuestra la ventaja de recurrir a financiamiento externo.

Diagnostico – Económico

1. Como se expuso anteriormente tanto la rentabilidad del activo como la del patrimonio neto son crecientes.
2. El apalancamiento financiero es positivo en el último ejercicio ya que la Rentabilidad del Patrimonio Neto es superior a la Rentabilidad del Activo.
3. Si bien la empresa incrementó notoriamente el nivel de Ventas entre el año 2005 y 2007, también lo hicieron los Costos de Ventas de Bienes y Servicios, que sumados a los Gastos (Administrativos, Comercialización y Financieros) superan al monto de Ventas. Con lo que juega un papel importante la cuenta Otro Ingresos (principalmente Comisiones e Incentivos de Fabrica) para mantener una Ganancia Final positiva.

7.4 Análisis Económico a Largo Plazo

Para poder aumentar la rentabilidad de la empresa se debe tener en cuenta la situación del país y el mundo en general. Por eso las expectativas de crecimiento económico de la compañía van a depender en gran medida de las políticas implementados por el gobierno, como ser planes de incentivos al consumo de automóviles, disminución en las tasas de interés de entidades financieras que den la posibilidad a los consumidores de acceder a créditos prendarios, entre otras medidas.

En relación a las posibilidades de la compañía es clave implementar formas de creación de valor agregado, fundamentalmente en el área de servicios post-venta. Las fortalezas de la empresa deberían maximizarse ya que si bien cuenta con un excelente plantel de recursos humanos en el Departamento Post-Venta es importante brindar el mejor servicio posible a los clientes.

7.5 Análisis Vertical del Estado de Resultados

A continuación se llevará a cabo un análisis vertical del Estado de Resultados, tomando como base las Ventas.

Las razones a analizar son las siguientes:

1. Costos de Ventas a Ventas Netas.
2. Gastos de Administración a Ventas Netas.
3. Gastos de Comercialización a Ventas Netas.
4. Utilidad Neta a Ventas Netas.
5. Otros Ingresos a Ventas Netas.
6. Punto de Equilibrio.

Costos de Ventas a Ventas Netas

En el año 2005 los Costos de Ventas representan un 92.84% sobre el total de Ventas Netas del Estado de Resultado. En el ejercicio siguiente los Costos de Ventas aumentaron un 10% y las Ventas Netas lo hicieron alrededor de un 7%, con lo que este índice fue de 95.86%.

Finalmente en el año 2007 tanto las Ventas Netas como los Costos de Venta se incrementaron un 87% respecto del ejercicio anterior, por lo tanto el índice no sufrió modificaciones (95.85%).

	Año		
	2005	2006	2007
$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}}$	92,84%	95,86%	95,85%

Conclusiones:

Como se observa en todos los años analizados el Costo de Ventas representa más del 90% de las Ventas Netas, lo cuál muestra el bajo margen comercial de la empresa.

Gastos de Administración a Ventas Netas

Los Gastos de Administración representan un 3.80% sobre el total de Ventas Netas en el año 2005. Para el año 2006 el aumento de los Gastos de Administración fue del 48% comparado con un aumento de las Ventas Netas de un 7%, siendo el índice de 5.25%.

Por ultimo en el año 2007 el ratio retoma los valores del primer ejercicio bajo análisis (3.83%) debido a que las Ventas Netas se incrementaron un 87%, mientras que los Gastos de Administración lo hicieron un 37% (entre 2006 y 2007).

	Año		
	2005	2006	2007
$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}}$	3,80%	5,25%	3,83%

Conclusiones:

El índice no sufrió grandes modificaciones a lo largo del análisis. Solamente en el año 2006 fue superior al 5%, año en el cual los Gastos de Sueldos y Cargas Sociales representaron un 36% sobre el total de Gastos de Administración, comparado con el 30% en los años 2005 y 2007.

Gastos de Comercialización a Ventas Netas

Este índice es de 9.33% en el primer ejercicio bajo análisis. En el año 2006 las Ventas Netas aumentaron un 7% mientras que los Gastos de Comercialización disminuyeron un 1%, siendo el índice de 8.67%

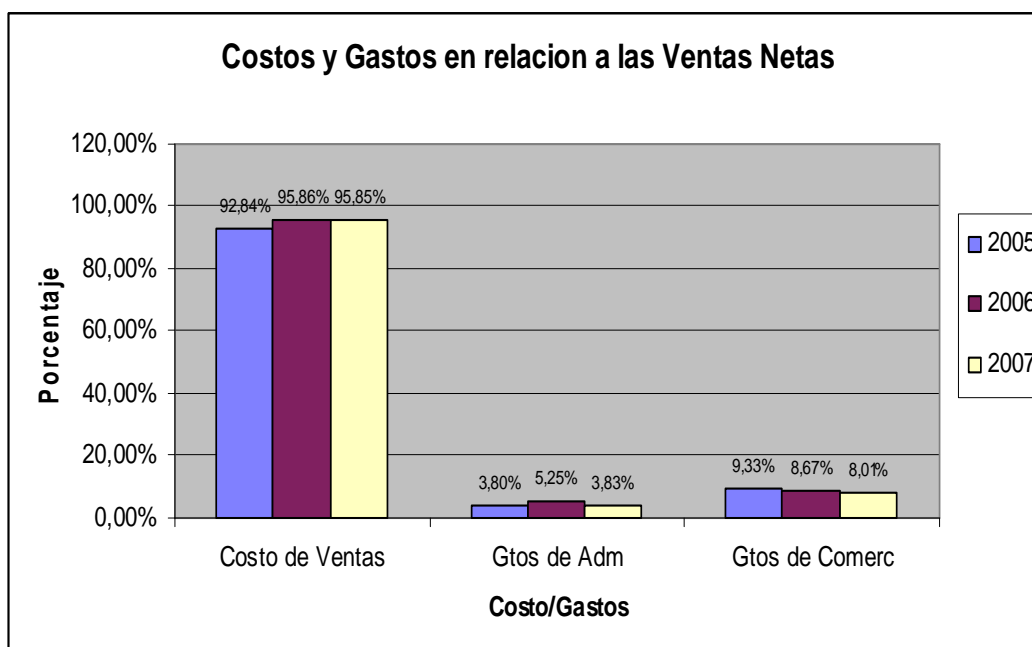
En el año 2007 los Gastos de Comercialización representan alrededor del 8% de las Ventas Netas.

Cabe señalar que alrededor del 45% de estos Gastos de Comercialización constituyen costos variables para la empresa, mientras el 55% restante forman parte de la estructura de costos fijos.

	Año		
	2005	2006	2007
Gastos de Comercialización	9,33%	8,67%	8,01%
Ventas Netas			

Conclusiones:

Este índice se situó entre un 8% y 9,33% en todos los años analizados, lo cual es razonable para el rubro analizado, teniendo en cuenta que en el rubro Gastos de Comercialización se encuentran los sueldos de los representantes comerciales, fletes, ingresos brutos y otros gastos relacionados con las ventas.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 10

Utilidad Neta a Ventas Netas

En el año 2005 la Utilidad Neta del ejercicio fue menor al 2% de las Ventas Netas. Este índice aumento a 2.63% en el año siguiente.

Finalmente en el año 2007 el ratio vuelve a disminuir situándose en 1.79%.

	Año		
	2005	2006	2007
Utilidad Neta	1,96%	2,63%	1,79%
Ventas Netas			

Conclusiones:

La utilidad neta a lo largo de los tres años analizados fue siempre menor al 3%, lo cual muestra que al igual que el margen comercial la utilidad neta de la empresa es relativamente baja. Se podría mejorar mediante el aporte de capital de los socios con el fin de disminuir los costos financieros como así también incrementar los volúmenes de ventas.

Otros Ingresos a Ventas Netas

Teniendo en cuenta que entre los años 2.005 y 2.007 la sumatoria del Costo de Ventas más los Gastos (Comercialización, Financieros y Administrativos) superan ampliamente la cifra de Ventas Netas, debemos prestar especial atención a la cuenta Otros Ingresos, la cual hace que en definitiva la Utilidad Neta del Estado de Resultados sea positiva en todos los ejercicios analizados.

En el año 2005 la cuenta Otro Ingresos representa el 10.13% de las Ventas Netas. Luego en el año 2006 este índice subió un 62%, siendo de 16.47%. Esto se debió en gran medida al aumento de la cuenta Otros Ingresos en un 74% contra una variación positiva de las Ventas Netas de tan solo un 7%.

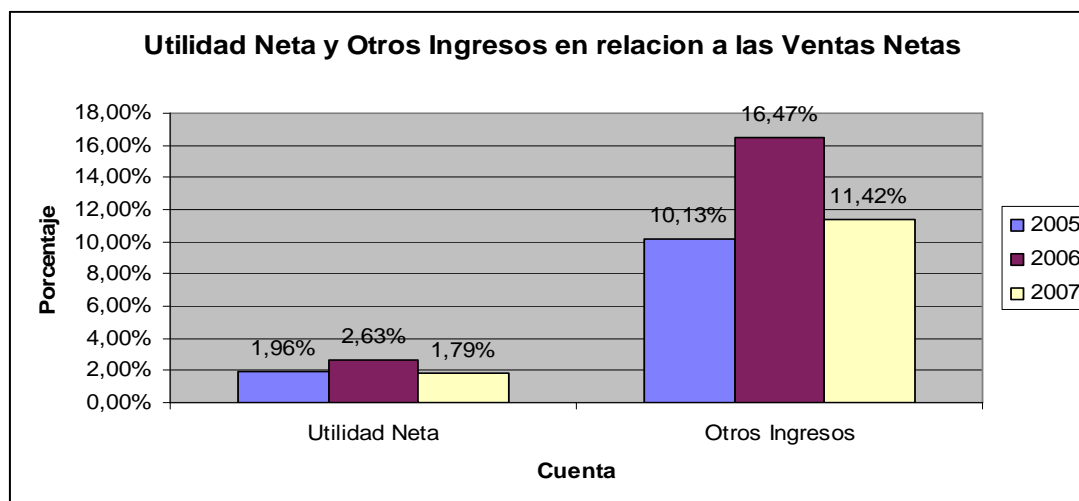
Por último la cuenta Otros Ingresos creció un 30% entre 2006 y 2007 y las Ventas Netas lo hicieron en un 88% para igual periodo. Por lo tanto el índice fue de 11.42%, es decir un 30% inferior que el año anterior.

Cabe señalar que en todos los periodos analizados mas del 95% de la cuenta Otros Ingresos esta compuesto por Ingresos provenientes de Comisiones e Incentivos de fabrica.

	Año		
	2005	2006	2007
Otros Ingresos	10,13%	16,47%	11,42%
Ventas Netas			

Conclusiones:

Este rubro es de gran importancia en el Estado de Resultados de la empresa ya que sin estos ingresos la empresa hubiera incurrido en perdidas en todos los años analizados. Mas del 95% de este rubro esta conformado por Comisiones e Incentivos directos de la fabrica.



Fuente: Elaboración propia

Grafico 11

Punto de Equilibrio

A través de este cálculo se puede establecer el nivel de ventas mínimos que la empresa debe alcanzar para no caer en zonas de pérdidas y obtener ganancias.

De todos modos por lo explicado anteriormente, respecto de la importancia de la cuenta Otros Ingresos del Estado de Resultados, no tiene mucha validez el análisis del punto de equilibrio.

Igualmente se procede al análisis de los resultados obtenidos.

En el año 2005 se necesitan, en teoría, \$ 15.319.315 de ingresos en concepto de Venta Netas para no incurrir en pérdidas. Como podemos ver en el Estado de Resultados las mismas fueron de \$ 5.085.741 y sin embargo no se incurrió en pérdidas.

En el año 2006 sucede lo mismo que en año anterior. El punto de equilibrio es de \$ 228.271.362 y las Ventas Netas fueron de \$ 5.451.746. Tampoco en este ejercicio se incurrió en pérdidas a pesar de que el punto de equilibrio fue superior al monto de Ventas Netas.

Finalmente en el último ejercicio bajo análisis el punto de equilibrio siguió situado debajo del monto de Ventas Netas. Este fue de \$ 155.327.085 comparado con los \$ 10.233.189 de la cuenta Ventas Netas.

Punto de Equilibrio =	GASTOS FIJOS 1- <u>GASTOS VARIABLES</u> VENTAS	2005	2006	2007
		15.319.315	228.271.362	155.327.085

Conclusiones:

Por lo explicado anteriormente no tiene mucho validez el análisis de este indicador ya que estaría indicando cuanto se debería vender (Ventas Netas) para no incurrir en pérdidas. Como los Otros Ingresos tienen gran participación en el resultado final positivo las ventas del punto de equilibrio son de una magnitud considerable e inalcanzable en la realidad.

Margen de Seguridad

Para todos los ejercicios analizados este índice es inferior a 1, lo que significa que las Ventas Netas de todos los años nunca superan el monto determinado del Punto de Equilibrio. A pesar de estos resultados, como ya se explico anteriormente la compañía no incurrió en perdidas.

	Año		
	2005	2006	2007
$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Punto de Equilibrio}}$	0,33	0,02	0,07

Diagnostico – Análisis Vertical del Estado de Resultados

1. Los Costos de Venta representan un gran porcentaje relacionado con los Ingresos por Ventas Netas en todos los ejercicios analizados. Al mismo tiempo entre los 2 últimos periodos estudiados tanto las Ventas Netas como el Costo de Ventas crecen a igual tasa.
2. Los costos fijos (Gastos Administrativos y un porcentaje de los Gastos de Comercialización) representan menos del 10% en todos los años examinados.
3. El Margen de Contribución es muy pequeño lo cual lleva a tener un Margen de Seguridad inferior a 1 en todos los años analizados.
4. Sin embargo en todos los ejercicios la compañía tiene un resultado final positivo, debido a la importancia de la cuenta Otros Ingresos, específicamente de las Comisiones e Incentivos de fábrica.

8. Reseña Informativa – Ejercicio 2.008

A continuación se exponen los puntos más importantes luego de analizar los estados contables del año 2008.

8.1 Análisis financiero de corto plazo:

El índice de liquidez es de 1,73 siendo un 6% superior que en año 2007.

			2008
Liquidez Corriente	Activo Corriente	7.681.155	1,73
	Pasivo Corriente	4.447.757	

Esto se debió principalmente al aumento en el rubro Disponibilidades de un 126 % en relación al año anterior. Las causas de dicho incremento se dieron fundamentalmente por el aumento de Valores a Depositar sumado al incremento en Bancos, los cuales se explican por la capitalización de los resultados obtenido en el ejercicio del año 2.008 (\$511.491,13), también se observa una disminución del 14% del rubro créditos comerciales debido principalmente a beneficios por pronto pago como así también a los descuentos otorgados a los clientes por compra de contado. El resto de los rubros del activo y pasivo corriente no sufrieron variaciones significativas que justifiquen mayor análisis a los ya realizados en ejercicios anteriores.

El índice de liquidez es de 1,73 y la liquidez necesaria es de 1,74, si bien es minimamente mas alto que el índice de liquidez este último indica que, teniendo en cuenta la participación de cada rubro y su promedio de realización y exigibilidad, la liquidez de la empresa es buena.

El ciclo operativo neto mejoró considerablemente en el año 2.008 respecto a ejercicios anteriores, gracias al aumento en la rotación de los bienes de cambio en un 172% que se pudo lograr en gran parte por el incremento en las ventas en más del 60% respecto al año 2.007. Este incremento fue el resultado de una política agresiva de publicidad, descuentos especiales a productos de baja rotación y la consolidación del equipo de ventas exclusivo de Planes de ahorro, como así también la disminución de la antigüedad de los créditos (Pronto Pago), la disminución del plazo de las compras y sobre todo la buena gestión del stock de bienes de cambio, logrando incentivar la venta de productos de baja rotación mediante descuentos importantes.

			2008
Ciclo Operativo Neto	COB - PPC	<u>129 - 86</u>	43

Ciclo Operativo Bruto	PCV + ABC	<u>45+185</u>	129
------------------------------	-----------	---------------	------------

$$\text{Plazo Pago de Compras} = \frac{365 * \text{Saldo Prom. Proveedores}}{(\text{Compras Totales} + \text{IVA Compras Totales})}$$

Plazo Pago de Compras	=	<u>1.529.882.955</u>	86
		17790893,78	

Siendo:

PCV = Plazo de Cobranza de Ventas

ABC = Antigüedad de Bienes de Cambio

COB = Ciclo Operativo Bruto

PPC = Plazo de Pago de Compras

8.2 Análisis financiero de largo plazo:

El índice de endeudamiento es de 1,09. El mismo disminuyó respecto del año anterior debido a que si bien las cuentas del Pasivo se mantuvieron casi inalteradas el Patrimonio Neto aumentó un 14% gracias al resultado del ejercicio 2008, que fue de \$ 511.491,13.

			2008
Endeudamiento =	Pasivo	4.447.757	1,09
	Patrimonio Neto	4.078.087	

Por otro lado el Efecto Palanca no mostró mayores cambios siendo de 0,98 en el año 2.008 versus 1,04 en el año 2.007. Esto significa que para el año 2008 la utilización de fondos de terceros no fue positiva para la compañía, como consecuencia de que la deuda tuvo un costo superior a la rentabilidad del activo.

Efecto Palanca	Rentabilidad del PN	13,61%	0,98
	Rentabilidad del Activo	13,91%	

La empresa sigue teniendo una gran ventaja en el largo plazo ya que los activos corrientes y una porción de los no corrientes son financiados con recursos propios. Al mismo tiempo la inmovilización es muy baja, al igual que en año 2007, ya que cuenta solamente con un 10% de activos no corrientes en relación al activo total.

8.3 Análisis económico:

Tanto la Rentabilidad del Activo como la Rentabilidad del Patrimonio Neto aumentaron considerablemente en relación a los ejercicios anteriores, siendo el incremento de la primera de un 180% y de la segunda del 170%.

Esto se debió fundamentalmente al incremento del margen bruto el cual junto con la cuenta Otros Ingresos permitió que la Ganancia Final del ejercicio 2008 fuera de \$ 511.491.

La Rentabilidad del Activo es de 13,91 %, mientras que en el año 2007 fue de 4,96 %. Por su lado la Rentabilidad del Patrimonio Neto es 13,61 % y en el 2007 fue de 5,05%. Esto se debió sobre todo al resultado del ejercicio que paso de \$143.634,49 en el año 2.007 a \$511.491 en el año 2.008. Este incremento tan importante fue consecuencia principalmente en las ventas (por causas ya explicadas en análisis a corto plazo) mientras que el Patrimonio Neto promedio no tuvo variaciones significativas debido a que no hubo ningún aporte de capital por parte de los socios.

$$\text{Rentabilidad del PN} = \frac{\text{Gcia Final } 511491,13}{\text{PN Promedio } 3758801,05} = 13,61\%$$

$$\text{Rentabilidad del Activo} = \frac{\text{Gcia Final + Rtdo Pasivo } 894696,86}{\text{Activo Promedio } 6432432,395} = 13,91\%$$

8.4 Análisis Vertical del Estado de Resultados

Las Ventas Netas se incrementaron un 60 % y el Costo de Ventas lo hizo en un 50 % promedio, ambos respecto al año anterior. Esto llevó a que el Resultado Bruto sea 4 veces mayor que el año 2007. Al mismo tiempo aumento el margen bruto el cuál fue de 10,23 % contra un 4,15 % del año 2007. Este incremento se debió principalmente a que los precios de venta sugeridos por la fábrica aumentaron en promedio aproximadamente un 5% mientras que los costos se mantuvieron sin variaciones respecto al año 2.007.

Se puede observar que tanto los Gastos de Comercialización como los Gastos Administrativos variaron respecto del año anterior pero en un porcentaje no significativo. Los primeros representan un 10,23 % de las Ventas Netas mientras que en al año anterior eran de 8 % y los Gastos de Administración pasaron de representar un 3,83 % de las Ventas a 3,22 %.

Otro punto importante a tener en cuenta es el rubro Otros Ingresos. Para el año 2008 el mismo se compuso fundamentalmente de "Incentivos Plan Rombo" y Comisiones e Incentivos de Fabrica. Los "Incentivos Plan Rombo" corresponden a incentivos otorgados por la fábrica, por la venta de unidades mediante el sistema de plan de ahorro previo, este rubro tuvo un crecimiento importante el cual se explica por un incremento en las ventas por este sistema de un 50% en el año 2.008 respecto al año 2.007.

Como podemos observar el rubro Otros Ingresos representan un 10,77 % en relación a las Ventas Netas, mientras que el año anterior fue de un 11,42 %, con la diferencia de que las ventas crecieron más de un 60% respecto del año 2.007.

Finalmente y por todo lo expuesto anteriormente podemos ver que la Utilidad Neta es de un 3,03 % en relación a las Ventas Netas, es decir un 70% mayor que en el año 2007 donde fue de 1,79 %.

9. Consideraciones Finales

Como primer punto se observa una empresa financieramente sólida en el corto plazo, principalmente porque además de que su índice de liquidez es positivo en todos los periodos analizados, el mismo es superior al índice de liquidez necesaria. Respecto del año 2008 la situación financiera de corto plazo es buena ya que el índice de liquidez es casi igual al índice de liquidez necesario.

Otro punto positivo es la disminución a lo largo de los periodos analizados del ciclo operativo neto, es decir el tiempo que transcurre desde que se compran los bienes de cambio, se venden los mismos, hasta que se cobran dichas ventas.

En el ejercicio 2008 el ciclo operativo neto es de 32 días, menos de la mitad del mismo indicador del año 2007, lo cuál significa que se dispone de efectivo generado por ventas de bienes de cambio aproximadamente 1 mes después del vencimiento de los plazos para cubrir las deudas con los proveedores.

Respecto a la situación financiera a largo plazo, si bien el índice de endeudamiento se duplicó desde el primer año analizado al 2007, el efecto palanca es positivo en este último ejercicio significando que la utilización de capitales de terceros contribuyó a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto.

Por otro lado se puede ver que no se requiere de fondos de terceros para financiar el total de activos no corrientes y parte de los corrientes.

Teniendo en cuenta la reseña informativa del año 2008 se observa que el Índice de Endeudamiento disminuyó un escaso porcentaje respecto del año 2007 mientras que el Efecto Palanca nos muestra la inconveniencia de la utilización de fondos de terceros para la compañía. Sin embargo un aspecto positivo es la baja inmovilización de los activos al igual que en ejercicios anteriores.

En relación al análisis económico podemos afirmar que tanto la rentabilidad del activo como la del patrimonio neto son positivas, además de crecientes a lo largo del tiempo. En el año 2008 esto se debe fundamentalmente al Resultado Final de la empresa, el cual se generó gracias al incremento del margen bruto, mantenimiento de Gastos de Comercialización y Administrativos y buena participación de la cuenta Otros Ingresos, al igual que en años anteriores.

Un punto a tener en cuenta analizando el Estado de Resultados es que tanto las Ventas como el Costo de Venta de Bienes y Servicios se incrementaron en igual proporción entre los últimos periodos 2005 y 2007, excepto en el año 2008 en el cual las Ventas Netas crecieron en mayor proporción que el Costo de Venta.

Por ultimo se destaca la participación de la cuenta Otros Ingresos, (específicamente Comisiones e Incentivos de Fabrica) en relación a las Ventas Netas, siendo siempre superior al 10%. Esto hace que a pesar de que el Costo de Venta de Bienes y Servicios sumado a los Gastos (Administrativos, Comercialización y Financieros) supera al monto de Ventas el resultado final sea siempre positivo.

10. Conclusión y Recomendaciones:

Después de haber realizado los análisis pertinentes se procede a enumerar las conclusiones del trabajo junto con algunas recomendaciones.

En los últimos años las numerosas crisis que ha afrontado el país han afectado el accionar de las organizaciones. Es por eso que para tomar decisiones racionales orientadas al logro de los objetivos de la empresa es preciso llevar a cabo un estudio profundo de la situación actual tratando de determinar los puntos fuertes y los puntos débiles de la empresa.

En el presente trabajo se analizó la situación económica y financiera de "DEF Automotores S.R.L.". Luego de dichos análisis se pudo detectar que si bien la organización no incurrió en pérdidas durante los ejercicios evaluados hay ciertos elementos que deberían tenerse en cuenta a la hora de tomar decisiones para optimizar de esta manera la utilización de los recursos disponibles.

Por ello se considera indispensable prestar especial atención al índice de liquidez, que si bien es positivo, tiende a decrecer a la largo de los periodos analizados, salvo en el año 2008 en el cual crece un pequeño porcentaje. Si bien este índice nos muestra la cobertura de los pasivos corrientes, es decir que el capital de trabajo neto es positivo, debemos relacionarlo con los índices de rentabilidad del Activo y del Patrimonio neto, los cuales fueron incrementando a lo largo de los años sobre todo en el año 2.008. Esto se debe a la buena rotación de los bienes de cambio y sobre todo al excelente resultado del ejercicio 2.008, lo cual nos muestra el uso eficiente de los recursos de la empresa, quedando solamente pendiente, lograr mejorar el Efecto Palanca que nos muestra la inconveniencia de la utilización de fondos de terceros para la compañía, pudiéndose solucionar este efecto mediante aporte de los socios o simplemente capitalizando ganancias en ejercicios futuros, manteniendo los de mas indicadores medianamente estables.

Respecto del ciclo operativo neto el mismo es óptimo, y el mismo disminuye a lo largo de los ejercicios analizados gracias a algunos esfuerzos (por ejemplo: una política de descuentos) que hizo aumentar la rotación de los bienes de cambio con el fin de eficientizar la gestión del stock.

También este ciclo podría optimizarse aun mas negociando con los proveedores los plazos de pagos, que disminuyeron en el año 2008, intentando llevarlos a niveles similares al año 2.006.

Por otro lado analizando la composición del rubro Gastos de Comercialización se observó que el mismo contribuye a los gastos totales en un gran porcentaje, principalmente la cuenta Sueldos y Cargas Sociales. Se debería evaluar la posibilidad de reducir el personal o al menos la carga horaria de los mismos, relacionados con el taller de la empresa, ya que se podría seguir operando dicho taller de forma eficiente con hasta un 15% menos de personal, lo cual llevaría a disminuir estos gastos, con su posterior beneficio al resultado final de la empresa.

Al mismo tiempo se recomienda como política de creación de valor maximizar los esfuerzos del personal del Departamento Post-Venta intentando brindar la mejor atención posible a los clientes actuales y potenciales, asistiéndolos en función de sus necesidades como una estrategia de diferenciación respecto de los competidores.

Otro punto a analizar por la compañía debería ser el Margen de Contribución, el cual es muy pequeño, aunque en la reseña informativa del año 2008 se mostró que el mismo aumentó en el último periodo analizado. Al mismo tiempo llama la atención el aumento del Costo de Venta de Bienes y Servicios en idéntica proporción a las Ventas Netas durante los años 2005 y 2007, sin embargo en el ejercicio 2008 las Ventas crecen mas que el Costo de Venta. Esta situación hace peligrar, o al menos prestar gran atención, ya que de persistir la misma, y en caso de no tener ingresos adicionales (por ejemplo: Otros Ingresos) el resultado final de la empresa dejaría de ser positivo. Por lo que se recomienda al mismo tiempo continuar consolidando e incrementar la venta de vehículos mediante el sistema de plan de ahorro previo ya que como pudimos analizar representa ingresos importantes para la empresa los cuales se exponen en el rubro Otros Ingresos, de esta forma la empresa podrá continuar sus próximos años con resultados positivos de continuar las de mas variables sin cambios.

Finalmente se puede concluir que es indispensable contar en cualquier tipo de organización con un profesional formado en el área contable para brindar los conocimientos necesarios para la consecución de los objetivos organizacionales.

11. Bibliografía

Obras Consultadas

- Análisis de Estados Contables – Un enfoque de gestión – Jorge Orlando Pérez. Publicación de la Universidad Católica de Córdoba – Año: 2.001
- Análisis de Estados Contables – Enrique Fowler Newton – Ediciones Macchi – Año: 1.996
- Estados Contables. Elaboración, Análisis e Interpretación – Pablo Archel Doménech – Ediciones Pirámide - 1ª edición – Año: 2.003
- Fundamentos de Finanzas Corporativas – Ross, Stephen, Westerfield, Randolph y Jordan Bradford – Editorial Mc Graw Hill – 5ta. Edición - Año: 2.001
- Interpretación y análisis de los estados contables – Mario Biondi – Ediciones Macchi – 5ta. Edición - Año: 2.001

Paginas Web Consultadas

- www.acara.org.ar (Asociación de Concesionarios de Automotores de la Republica Argentina)
- www.aladda.com (Asociación Latinoamericana de Distribuidores de Automotores)
- www.sanjuan.gov.ar (Pagina Oficial de la provincia de San Juan)
- www.indec.gov.ar (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos)

ANEXOS

Reglamento para concesionarios

1. VENTA

DEF Automotores S.R.L. en adelante llamada la “compañía”, puede vender y el concesionario puede adquirir a efectos de reventa, los automóviles de pasajeros, vehículos comerciales, repuestos y accesorios pertinentes, fabricados por o suministrados por la compañía y las firmas interesadas en actuar en el carácter de concesionarios, los que en lo sucesivo se denominaran “productos” de la compañía, en los términos y condiciones que mas adelante se especifican expresamente, y sujeto al derecho reservado por la compañía de realizar cuanta venta desee que no sea por intermedio del concesionario, sin obligación alguna al respecto para con el concesionario. También se reserva la compañía el derecho de nombrar otros concesionarios en cualquier punto de la Republica Argentina.

2. PRECIOS

La compañía podrá vender sus productos al concesionario a los precios que en lo sucesivo establezca la compañía, mas un recargo por manipuleo y entrega, por materiales de propaganda suministrados al concesionario y una suma equivalente a, o en reintegro de, cualquier impuesto o tasa nacional, provincial o municipal o emanado de cualesquiera otra autoridad, sobre la fabricación, posesión, uso o venta de cualesquiera de los productos de la compañía vendidos bajo los términos de este reglamento, siempre que no estuvieran comprendidos en el precio establecido.

3. CAMBIO DE PRECIO

Los precios de todos los productos de la compañía estarán sujetos a cambio en cualquier momento y de tiempo en tiempo, sin obligación de reajuste

por parte de la compañía para con el concesionario. Salvo que la compañía expresamente lo determine por escrito, los precios que corresponden, serán, los vigentes en el momento del despacho o de la entrega de la mercadería en el local de la compañía.

4. FLETE, EMBALAJE Y MANIPULACION

Además de los pagos especificados en las cláusulas precedentes, el concesionario abonará a la compañía, la suma que la compañía de tiempo en tiempo determine en concepto de transporte, acondicionamiento en esqueletos y cajones, embalaje, carga, entrega y demás gastos de manipuleo de productos de la compañía vendidos bajo los términos de este reglamento.

Cuando se trate de productos consignados directamente al concesionario desde cualquiera de las fábricas DEF del mundo, aún cuando los precios hubieran sido establecidos sobre la base de costo y flete Buenos Aires, el concesionario tendrá que abonar a la compañía una suma que en cada caso se determinará, en concepto de compensación por los servicios de enlace y demás facilidades brindadas al concesionario o a la compañía.

5. CONDICIONES DE VENTA

El concesionario pagará a la compañía, previamente al despacho o a la entrega de la mercadería, en dinero efectivo o mediante la aceptación y pago de letra a la vista anexa al conocimiento de embarque, los productos que adquiera la compañía, incluyendo los recargos enumerados en los artículos 2 y 3 y la propiedad efectiva de todos los productos, mientras no sean íntegramente pagados por el concesionario o se reciba crédito irrevocable a satisfacción de la compañía, pertenecerán a la compañía. La recepción de documentos negociables del concesionario no constituirá de por sí pago, aclarándose que mientras la compañía no reciba en efectivo para íntegro de todo cheque, giro u otro documento de comercio, subsistirá su derecho de recuperar y revender los

productos de la compañía por los cuales se haya emitido el documento de referencia. Queda establecido que los embarques de productos, sean de propiedad de la compañía o del concesionario, serán a riesgo y responsabilidad de este último, desde el momento de la entrega de la mercadería en el local de la compañía, o a la empresa transportadora terrestre o aérea, puesta al costado del vapor, o sobre vagón Buenos Aires, cualquiera sea el caso.

La compañía se reserva el derecho de compensar y/o aplicar el pago de cualquier suma que le adeude el concesionario, cualquier suma adeudada por la compañía al concesionario por cualquier concepto.

6. DESARROLLO DEL NEGOCIO

El concesionario se compromete a desarrollar su negocio teniendo en cuenta las informaciones que le suministrará la compañía, las que lo ilustrarán sobre su política de ventas a desarrollar en base a estudios de mercado realizados, así como también sobre otros temas relacionados con sus actividades comerciales, administrativas y técnicas.

El concesionario también mantendrá en todo tiempo un local adecuado con un salón de exposición y un taller de reparaciones bien equipado; el local deberá contar con la aprobación de la compañía, debiendo además, estar ubicado en un lugar prominente; deberán instalarse estanterías modernas aprobados por la compañía, mostradores-vitrinas y otros elementos adecuados para dar a esa sección un aspecto atractivo desde todo punto de vista; el taller de reparaciones deberá contar con instalaciones, equipos y herramientas recomendados por la compañía y también con la unidad de auxilio-remolque, debiendo tal unidad reemplazarse periódicamente y ser, en lo posible, de último modelo; las dependencias del taller, asimismo, deberán mantenerse permanentemente limpias y bien presentadas; deberán emplearse vendedores competentes en número suficiente como para poder mantener contacto permanente con los compradores potenciales de productos de la compañía, en toda la extensión de la zona en que deba desarrollar sus actividades el concesionario; deberán emplearse mecánicos capacitados y en número suficiente como para poder

prestar servicio rápido y eficaz a los usuarios de productos de la compañía, debiendo estar igualmente capacitados para prestar servicios a vehículos, automotores de cualesquiera marcas, sin que esto signifique autorización para hacerse cargo del servicio oficial de vehículos de otras marcas. El concesionario deberá instalar y emplear el sistema contable uniforme indicado por la compañía, debiendo suministrar a la compañía a intervalos regulares y según se le requiera, estados económicos-financieros exactos y que sirvan para reflejar fielmente la situación del concesionario en esos aspectos fundamentales del negocio, que serán extendidos en formularios prescritos por la compañía; el concesionario permitirá que la compañía, por intermedio de sus representantes, examine en cualquier momento y de tiempo en tiempo cualesquier libros, análisis, estadísticas, controles de operaciones y cuanto elemento sirva para precisar el resultado de la explotación de la concesión y del servicio prestado o a prestar por el concesionario a los usuarios reales y potenciales de productos de la compañía, permitiéndose también examinar las existencias, el local y las instalaciones del concesionario, el equipo que tiene que ser completo en todo sentido y demás facilidades, a fin que la compañía pueda confirmar que el concesionario cumple con todas las cláusulas del presente reglamento y se encuentra debidamente equipado como para prestar un servicio eficiente a los usuarios reales y potenciales de productos de la compañía; también deberá el concesionario suministrar a la compañía, en las fechas que en cada caso se determinaran, cualesquier informes técnicos, estados de existencia y de ventas o de otra índole que se le requiera, informes que deberán ser suministrados con toda exactitud. Se considerara como incumplimiento grave por parte del concesionario, la falta de envío en tiempo y forma de cualquiera de las informaciones que solicite la compañía intervalos regulares, tales como: los estados financieros ajustados y las estadísticas de venta y stock. La compañía dará tratamiento confidencial a los estados económicos-financieros provistos por el concesionario. El concesionario seguirá las directivas y programas que la compañía establezca para la mejor atención y servicio de los clientes y unidades, y cumplimentara los planes de acción tendientes a la mejora de la calidad de atención y servicio. El concesionario también mantendrá una adecuada estructura y capacitación de su

personal a efectos de poder implementar adecuadamente los programas especiales de la compañía para la comercialización de unidades usadas.

7. VENTAS A REPARTICIONES NACIONALES, PROVINCIALES, MUNICIPALES, A GOBIERNOS EXTRANJEROS Y A INSTITUCIONES DE BENEFICIENCIA.

El concesionario, cuando la compañía lo solicita, le dará traslado de los pedidos o consultas que le formulen las reparticiones Nacionales, provinciales y-o municipales, los gobiernos extranjeros y las instituciones de beneficencia, sin pago de comisión o remuneración alguna por tal hecho.

8. VIGOR DEL REGLAMENTO

Como condición previa a su designación como tal, y a la aceptación de este reglamento, el concesionario manifiesta que ha leído cuidadosamente todas y cada una de las partes del reglamento, entendiendo todos y cada uno de los términos del mismo, y además expresa que ninguna declaración o manifestación le han sido hechas por la compañía o sus funcionarios, agentes, empleados o representantes, que en cualquier forma tiendan a adicionar, a modificar o cambiar los términos de este reglamento. Por lo tanto, este reglamento entrará en pleno efecto y vigencia inmediatamente de que sea notificado al concesionario por escrito por el presidente de la compañía.

9. OBLIGACION DEL CONCESIONARIO

El concesionario está obligado a hacer reparaciones a los automóviles de pasajeros, vehículos comerciales y demás productos de la compañía, ya sean vendidos por el o por otro concesionario, y a prestar el servicio a que tiene derecho el comprador de tales productos del concesionario o bien de otros concesionarios autorizados, y a efectuar esos trabajos y-o prestar ese servicio con prontitud y esmero, y no retirará o alterará ni autorizará o permitirá que se quite o

altere la chapa o cualquier otro elemento con la marca de la compañía, número del motor ni otros números o marcas colocadas en los automóviles de pasajeros, vehículos comerciales, repuestos y accesorios de los mismos.

10. CESION DE LA CONCESION

La concesión emanada de este reglamento es intransferible y no podrá ser cedida por el concesionario sin consentimiento escrito de la compañía, otorgado por el presidente de la compañía o por el funcionario ejecutivo que interinamente actúe en reemplazo en caso de ausencia de aquel. Asimismo el concesionario no podrá designar subconcesionarios o representantes sin consentimiento escrito de la compañía, que deberá ser otorgado por el presidente de la compañía.

La compañía tendrá el derecho de ceder y-o transferir en todo o en parte y sin autorización del concesionario.

La concesión se otorga al concesionario a título gratuito y teniendo en especial consideración la titularidad de la empresa, composición de los órganos directivos y personal responsable, organización legal y demás circunstancias personales relevantes del concesionario, cuya integración y modificación, cualquiera sea, deberán ser comunicadas en forma inmediata y fehaciente a la compañía.

Es entendido que la concesión se otorga en atención principalísima a la actual composición accionaria del concesionario y a las personas integrantes de su organización y en consecuencia cualquier omisión o reticencia del concesionario en el cumplimiento de las obligaciones asumidas por el, de acuerdo a este artículo, dará derecho a la compañía a rescindir la concesión, sin necesidad de previo aviso y sin perjuicio de los demás derechos reconocidos a la compañía en el presente.

Asimismo queda establecido que la compañía se reserva el derecho de admitir o no las modificaciones que se hubieran producido en la conformación societaria y en las autoridades del concesionario, y en caso de no aceptación podrá dar por cancelada la concesión sin derecho a reclamo alguno por el concesionario por ningún concepto.

11. MARCAS DE FÁBRICA, PATENTES Y NOMBRES DE COMERCIO.

El concesionario no podrá obtener ni pretender, directa o indirectamente, en la República Argentina o fuera de esta, durante la vigencia de esta concesión o después de su terminación, ni, en cuanto de el dependa, permitir que terceros obtengan o pretendan, ningún derecho, título, propiedad, interés o participación por cualquier causa o motivo de cualquier naturaleza en o sobre las patentes, diseños, marcas y denominaciones comerciales de propiedad de o usados, actualmente o en el futuro, por la compañía DEF Motor Company, empresas licenciantes de la compañía y o cualquiera de sus respectivas filiales o afiliadas, ni en los registros de los mismos, ni en y-o sobre algún diseño, mejora o invento de cualquier naturaleza usado por o de propiedad de las citadas compañías, y el concesionario expresamente renuncia a cualquier derecho que pidiera tener por hacerlo.

El concesionario se obliga a no emplear, ni permitir el uso por terceros en cuanto de el dependa, de marcas de fabrica o nombres de comercio adoptados o usados por la compañía o por cualquier compañía afiliada a la compañía, letras, denominaciones, nombres, signos, frases creadas o combinaciones de palabras que los contengan, en relación con cualquier negocio que tenga el concesionario que no sea para vender productos de la compañía. Bajo ningún concepto dichos términos, marcas, nombres, frases creadas, combinaciones de nombres, distintivos o emblemas podrán ser usados por el concesionario como parte de su razón social o de la firma del mismo, la que tampoco podrá contenerlos. El concesionario también se obliga a no oponerse a la validez de patente alguna utilizada o reclamada por a compañía o por cualquier compañía afiliada, ni oponerse al derecho de la compañía a la utilización exclusiva de toda marca de fabrica o nombre de comercio adoptado o usado en momento alguno por la compañía o utilizado en productos de la compañía o de propiedad de cualquier compañía afiliada a la compañía. El concesionario no utilizara letreros, distintivos o emblemas que contengan cualquier marca de fábrica o nombre comercial de la

compañía o de cualquier compañía afiliada, salvo que la compañía haya dado previamente su conformidad por escrito.

12. EL CONCESIONARIO NO ACTUARA COMO AGENTE.

El concesionario se obliga, asimismo a no formular representación o garantía alguna respecto a productos de la compañía, en nombre de al misma, sino a remitirse a para con los compradores a la garantía establecida por al compañía para el producto particular que se trate , y no intentara, en forma alguna asumir o crear obligaciones en nombre de la compañía ni en forma alguna intentará actuar como agente o representante de la misma.

13. PEDIDOS - EXISTENCIAS DEL CONCESIONARIO

A fin de que la compañía pueda programar su producción en forma adecuada, el concesionario le suministrara, previo requerimiento, una estimación de los automóviles de pasajeros y vehículos comerciales que el concesionario adquirirá de la compañía durante el trimestre subsiguiente, conjuntamente con las estimaciones aproximadas de lo que el concesionario adquirirá durante los tres meses siguientes a dicho trimestre subsiguiente, para la venta y para mantener existencias adecuadas aprobadas por la compañía; y en las fechas establecidas por la compañía le suministrara pedidos detallados, en formularios prescriptos por la compañía, que cubran los pedidos de automóviles de pasajeros o vehículos comerciales, que tenga en firme el concesionario y también formulara pedidos de repuestos y accesorios para la venta y para mantener en existencia, de acuerdo con lo que se determina mas arriba. La compañía dará una minuciosa consideración a los pedidos del concesionario, pero hace expresa reserva del derecho de aceptar o rechazar en todo o en parte tales pedidos y no responderá en modo alguno por falta de entrega, falta de despacho o demora en despachar, sea cual fuere su causa, como así tampoco por despachar por rutas distintas a las que especificara el concesionario. El envío de un pedido por parte del concesionario y su recibo por parte de la compañía no constituirá una aceptación del mismo. Además la compañía se reserva el derecho de determinar la línea de

sus productos o de unidades cuya venta deberá desarrollar cada concesionario y a rechazar, sin derecho a reclamo alguno por ello, todo pedido formulado por un concesionario que no se refiere a la línea de productos o de unidades determinada por la compañía para dicho concesionario

La compañía tendrá en cualquier momento el derecho de cesar en la fabricación, abandonar, cambiar y/o modificar especificaciones, diseños, clasificaciones, líneas y/o modelos de productos, sin previo aviso y sin incurrir en responsabilidad alguna para con el concesionario, quedando entendido sin embargo que se comunicaran al concesionario, lo antes posible, las decisiones tomadas a este respecto.

Si el concesionario o su representante dejaran de aceptar productos debidamente pedidos en la fecha y lugar señalados para la entrega de los mismos, o dejara de tomar las medidas necesarias para efectuar la cancelación de las respectivas facturas de compra, la compañía podrá, sin derecho a reclamo o indemnización alguna para el concesionario:

A. Dar por cancelado el pedido en cuestión, así como cualesquiera otros pedidos del concesionario pendientes y vender dichos productos a otras personas o entidades en el momento y en la manera que la compañía estime conveniente.

B. Depositar los productos por cuenta y a cargo del concesionario en el lugar que la compañía estime conveniente, reservando sin embargo la compañía el derecho de vender los productos en cualquier momento de acuerdo con lo previsto en el inciso A precedente

En todo caso el concesionario será responsable por todos los gastos, daños y perjuicios incurridos o sufridos por la compañía como resultado del incumplimiento del concesionario.

14. VEHÍCULOS DE ENSAYO Y DEMOSTRACIÓN

El concesionario se compromete a tener disponible en todo momento y en perfectas condiciones de funcionamiento y presentación, con fines de

demostración y para ensayo, un número adecuado de unidades de modelos corrientes, pero en ningún momento menos de una unidad de cada uno de los productos que la compañía fabrique o tenga disponible para entrega.

15. USOS COMERCIALES

El concesionario se compromete a evitar en toda forma, en cuanto atañe a su competencia con otros concesionarios ya sus ventas al público de los productos de la compañía, aquellas prácticas comerciales que puedan ser perjudiciales al buen nombre de la compañía, a la buena fama comercial, crédito o prestigio que esta se haya creado o que puedan resultar en detrimento del interés público.

Si el concesionario incurriese en cualquiera de las prácticas descritas, la compañía le aplicara las medidas disciplinarias apropiadas.

16. REPUESTOS GENUINOS

Salvo autorización expresa y por escrito de la compañía, el concesionario no podrá vender otros productos que los mencionados en el artículo 1 del presente.

En vista del hecho que la compañía en su publicidad ha recomendado y recomienda persistentemente a los usuarios reales y potenciales de sus productos, que recurran a sus concesionarios por ser las fuentes indicadas para conseguir repuestos genuinos para sus automóviles de pasajeros, o vehículos comerciales, queda entendido que ningún concesionario venderá, ni ofrecerá para venta o empleara en la reparación de automóviles de pasajeros y vehículos comerciales como repuestos de la compañía nuevos y genuinos, otros repuestos que no sean repuestos de la compañía nuevos y genuinos, comercializados por la compañía.

El concesionario no podrá hacerse cargo del servicio mecánico oficial de vehículos de otras marcas.

Le esta prohibido, asimismo, al concesionario efectuar cualquier clase de modificaciones y/o alteraciones a los productos, salvo autorización expresa por escrito de la compañía.

17. PUBLICIDAD

El concesionario cumplirá con al política publicitaria que fije la compañía para con los productos y/o con cualquier modificación de la misma y se obligara a no publicar ni utilizar material de propaganda o desarrollar política de venta alguna, en relación con el negocio que explote en el carácter de concesionario de la compañía, que sean perjudiciales para la compañía, para otros concesionarios o para el publico, o que la compañía pudiera objetar como perjudiciales a su buen nombre y reputación. La compañía podrá percibir del concesionario, relacionado con la compra de vehículos por parte del concesionario, los importes que correspondan a publicidad o promoción de ventas que hayan sido autorizados previamente por el concesionario.

18. REPRESENTANTES DE ARGENTINA S.R.L.

El concesionario admite que ningún funcionario de la compañía excepto el presidente de la compañía o el funcionario ejecutivo que interinamente actúe en su reemplazo en ausencia de aquél, esta autorizado a modificar este reglamento en nombre de la compañía o en forma alguna ampliar, variar sus términos o darlo por terminado y aquello solamente mediante aviso escrito. Este reglamento obligara a la compañía de manera alguna hasta tanto el presidente de la compañía haya notificado su efectividad por escrito al concesionario

