



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

CONTADOR PÚBLICO

PROYECTO DE GRADO

“VALOR DE COMPRA DE AGROPARTES S.A”

Alumnos: González Claudio y Mozzoni Luciano

Docente Tutor: Stella María Elena



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

FORMULARIO C



I NSTITUTO
U NIVERSITARIO
A ERONAUTICO

Facultad de Ciencias de la
Administración

Departamento Desarrollo Profesional

Lugar y fecha:

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

Título del Proyecto de Grado: VALOR DE COMPRA DE AGROPARTES S.A

Integrantes: González Claudio y Luciano Mozzoni

Profesor Tutor: STELLA, María Elena

Miembros del Tribunal Evaluador: Veteri, Liliana (presidente);
Carbonell, Inés (vocal)

Resolución del Tribunal Evaluador

- El P de G puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El P de G puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación

Observaciones:

.....

.....

.....

.....

.....

.....



ÍNDICE

RESUMEN	7
PALABRAS CLAVES	8
INTRODUCCIÓN	9
CAPÍTULO Nº 1: ANÁLISIS EXTERNO	11
1.1 Presentación de la Empresa.....	11
1.2 Análisis Externo.....	11
CAPÍTULO Nº 2: ANÁLISIS DE LA EMPRESA	23
2.1 Análisis interno de la empresa.....	23
2.2 Relación entre visión, misión, estrategia y objetivos.....	23
2.3 Estructura organizacional.....	25
2.4 Cultura organizacional.....	27
2.5 Proceso productivo.....	31
2.6 Sistema de Información.....	32
2.7 Análisis de los aspectos legales.....	33
2.8 Conclusiones.....	37
CAPÍTULO Nº 3: ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	38
3.1 Análisis de los rubros contables de la empresa	38
3.2 Activo.....	40
3.3 Pasivo.....	45
3.4 Patrimonio neto.....	47
3.5 Ingresos.....	48
3.6 Egresos.....	48
3.7 Contingencias.....	48
3.8 Seguros.....	49
CAPÍTULO Nº 4: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA	49



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

4.1 Valor contable de una empresa	49
4.2 Información de los estados contables.....	50
4.3 Efecto palanca.....	59
CAPÍTULO Nº 5: DETERMINACIÓN DEL VALOR DE COMPRA DE LA EMPRESA	61
5.1 Activo.....	63
5.2 Pasivo.....	75
5.3 Patrimonio neto.....	77
5.4 Ingresos.....	78
5.5 Egresos.....	80
5.6 Conclusiones.....	87
CONCLUSIONES FINALES.....	89
BIBLIOGRAFÍA.....	91



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

DEDICATORIAS

Este trabajo está dedicado a María Eugenia, Ricardo, María Soledad, Leandro y Natalí por el apoyo incondicional, paciencia y amor brindado, por ser parte de mi vida, por confiar en mí y por haberme dado la posibilidad de formarme.

También a mis tíos por compartir conmigo cada momento de la carrera y por ser personas tan importantes en mi vida.

Gracias a los amigos que me regaló la carrera y especialmente a Luciano por todo lo vivido desde nuestra infancia, por su compañerismo y gran amistad.

Claudio

Dedico este trabajo a Mirta, Dante, tío Nito y Vero por haberme apoyado, acompañado y confiado en mí en todo momento.

Gracias a los amigos que me regaló la vida. Especialmente a Claudio, compañero con quien hoy cerramos esta etapa.

Luciano



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

AGRADECIMIENTOS

Agradecemos en primer lugar a la profesora Stella María por habernos orientado en este trabajo. A la institución la cual nos permitió formarnos. A los profesores de esta facultad por brindarnos todo su conocimiento en cada una de las materias. A la empresa Agropartes S.A., por abrirnos sus puertas y darnos la información necesaria para llevar a cabo este trabajo.



RESUMEN

Este trabajo se basa en la búsqueda de elementos que ayuden a determinar el precio de compra que represente el verdadero valor de la empresa Agropartes Sociedad Anónima. Determinar el valor justo tanto para comprador y vendedor no es tarea sencilla ya que generalmente luego de la compra aparecen *vicios ocultos* no reflejados al momento de determinar su precio.

Para lograr conocer el verdadero valor de la empresa se propone partir de la información plasmada en el último Estado Contable auditado y agregar al análisis toda aquella información necesaria para conocer profundamente a la empresa. Los principios del *Due Diligence* proponen lineamientos para recopilar aquella información que no surge de los estados contables.

En una primera etapa se realizará un análisis del contexto externo para conocer el ámbito en el que actúa la empresa y las principales variables que la afectan. Luego se estudiará a la empresa en todas sus partes. Se empezará por la revisión estratégica de la empresa en el mercado que toma en cuenta los aspectos actuales, como la operación y el objeto de la misma.

Se continuará con la revisión, contable y financiera. Contablemente, se analizarán las cuentas anuales incorporando todos aquellos elementos que las afectan y que no se ven reflejados en los estados contables. Desde el punto de vista financiero, se aplicarán los índices y ratios para determinar la sanidad financiera de la empresa.

Con toda la información recabada se determinará un factor de corrección para cada cuenta contable que represente el riesgo o el potencial de cada aspecto de la empresa a comprar.

PALABRAS CLAVES

- **Cuentas Contables**: registro donde se identifican y anotan, de manera cronológica, todas las operaciones que transcurren en el día a día de la empresa.
- **Ciclo de vida**: evolución de un producto o servicio.
- **Due Diligence**: debida diligencia que se emplea para conceptos que implican la investigación de una empresa o persona previa a la firma de un contrato o una ley con cierta diligencia de cuidado. Puede tratarse de una obligación legal, pero el término comúnmente es más aplicable a investigaciones voluntarias.
- **Estados Contables Auditados**: son aquellos que han pasado por un proceso de revisión y verificación de la información. Este examen es ejecutado por contadores públicos independientes quienes finalmente expresan una opinión acerca de la razonabilidad de la situación financiera, resultados de operación y flujo de fondos que la empresa presenta en sus estados financieros de un ejercicio en particular.
- **Factores Claves del Éxito**: son aquellos que, en última instancia, le permiten a la empresa sobrevivir y prosperar en un mercado tan competitivo. Para lograr este objetivo, la empresa debe cumplir dos condiciones: suministrar a los consumidores lo que necesitan y lo que desean adquirir.
- **Inventario**: registro documental con orden y precisión de los bienes y demás cosas pertenecientes a una persona o comunidad.
- **Pasivo Oculto**: elemento no recogido en las cuentas anuales que puede afectar negativamente al desarrollo general de las actividades de una empresa o a las proyecciones de la misma.
- **Sistema de Control Interno**: proceso de control integrado a las actividades operativas de los entes, diseñado para asegurar en forma razonable la fiabilidad de la información contable.
- **Situación Financiera**: condición patrimonial de una persona o empresa en un momento dado y sus expectativas utilitarias.

INTRODUCCIÓN

Tanto para los que quieren vender la empresa como para los que pretenden comprar una, poner el precio justo es una decisión compleja. Es muy probable que un mismo negocio tenga valores diferentes para personas distintas, sin que esto implique un error por parte de alguno. Cuando el comprador realiza la primera aproximación al vendedor interesándose por la sociedad o el negocio, suele tener una visión restringida sobre su funcionamiento. Toda transacción que implica una inversión financiera de cierta envergadura (adquisición de una sociedad, toma de participación significativa o de una parte sustancial de sus activos) lleva implícita la existencia de diversos tipos de riesgos para el potencial comprador, como ser: la exactitud de las cuentas contables de la sociedad, la existencia de cargas y gravámenes que afectaren a los activos objeto de transmisión, la valoración de dichos activos, la existencia de pasivos ocultos, entre los principales. De aquí puede devenir, que una incorrecta valoración de la empresa convierta en fracaso la operación de compra, y una de las explicaciones a la que más se recurre es *“la empresa no era lo que parecía”*; y éste es el riesgo clave que un proceso de una correcta valuación trata de reducir.

En este sentido, al momento de determinar el valor de compra de una empresa, la foto de la empresa que ofrece los estados contables no alcanza. Tampoco es suficiente contar con cifras sobre rentabilidad actual y esperada, o con un simple detalle de créditos o cuentas bancarias. Es preciso ahondar más y, para ello, se requiere hacer un análisis que brinde una visión global de la empresa que se va a comprar, no sólo a una fecha determinada, sino que también permita realizar proyecciones y conocer su historia, valorar sus activos y pasivos, conocer el mercado donde opera, aspectos legales (como contratos y estatutos), financieros e impositivos, cumplimiento de la legislación vigente, marcas registradas, activos intangibles, los riesgos contingentes del negocio, juicios actuales y potenciales y determinar la existencia de pasivos ocultos, reales o potenciales. También evaluar el capital humano, el conocimiento, la cultura de las empresas, capacidad de liderazgo, la generación de utilidades, optima



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

posición en el mercado, la experiencia, la buena localización, la calidad de la mercancía o servicio, el trato a los clientes, las buenas relaciones con los trabajadores y proveedores, la estabilidad laboral de los mismos y la confianza que, debido a un buen desempeño, se logre crear en el sector financiero. De esta forma, también es posible identificar posibles conflictos de organización, colisión de intereses entre particulares, distribución de mercados, ineficiencias económicas, los riesgos asociados, contingencias y detectar posibles operaciones informales, aspectos no menores al momento de definir el valor final de adquisición de una compañía.

El presente trabajo consiste en establecer el valor de compra de **Agropartes S.A.**, a través de una metodología válida a tal fin teniendo en cuenta los aspectos anteriormente mencionados, es decir, determinar un valor *justo* de la empresa tanto para el vendedor como para el comprador. Primero se realizará un análisis del contexto externo de la empresa, para luego conocer a la empresa internamente y de esta manera recabar la información necesaria para brindar elementos para la decisión del valor de compra de la empresa.

Capítulo N° 1

ANÁLISIS EXTERNO

1.1 PRESENTACIÓN DE LA EMPRESA

Agropartes S.A. es una pequeña empresa familiar dedicada a la fabricación y comercialización de repuestos para maquinas picadoras de forrajes autopropulsadas en Argentina y Latinoamérica.

Dicha empresa está ubicada en la ciudad de Oncativo, provincia de Córdoba, sobre la Autovía Nacional N° 9.

Desde sus comienzos a la fecha, la empresa cuenta con más de 120 años dedicados íntegramente al trabajo, manipulación e industrialización del acero.

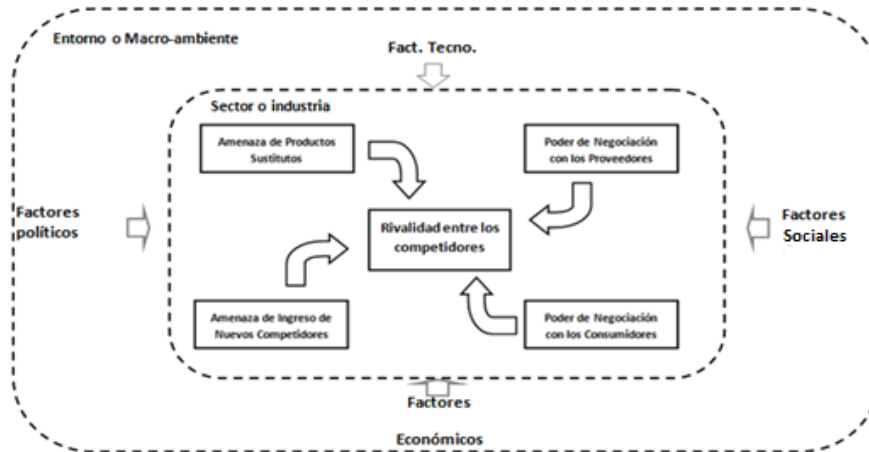
En la actualidad, está constituida como una Sociedad Anónima con un equipo de trabajo que oscila en 20 personas durante todo el año¹.

1.2 ANÁLISIS EXTERNO

Se realizará un análisis general del contexto coyuntural que atraviesa el país, el entorno inmediato donde actúa la empresa y por último se analizará a la empresa internamente. Toda esta información es de suma utilidad para luego estimar las ponderaciones de cada escenario de ocurrencia, las oportunidades y amenazas con la que se enfrenta la empresa y las debilidades y fortalezas con que cuenta para llevar adelante lo planeado y resolver los imprevistos. Todas estas cuestiones hacen que cada empresa sea única. Conocer sus particularidades permite determinar un valor de compra lo más real posible y éste dependerá en definitiva de la detección e interpretación de todas estas variables.

El siguiente gráfico representa esquemáticamente las variables a analizar:

¹<http://agropartesblade.com.ar/es/content/6-la-empresa>.



El macroambiente de una compañía de Thompson y Strickland. Administración Estratégica. Thompson y Strickland Año 2000- Pág.58, Figura 2.5

1.2.1 Análisis del Macroentorno

Este análisis permite obtener un conocimiento estructural del ámbito donde actúa el sector y así mismo, de la situación coyuntural en la que actúa la empresa. También permite conocer cómo impactan las principales variables macroeconómicas en el mercado donde se desarrolla. Para ello se definen los siguientes ámbitos de ocurrencia:

Ámbito político:

Luego de las elecciones legislativas de noviembre de 2015, cambió sustancialmente este escenario. Después de doce años de gobierno del Frente para la Victoria, asume un partido emergente con diferencias políticas con respecto al gobierno saliente. A vistas de las medidas tomadas por el gobierno, se observa la intención de reactivar el sector agropecuario pero todavía no se visualiza la reacción del mercado. El gobierno actual no cuenta con la mayoría en el Poder Legislativo lo que puede ocasionar algunas modificaciones en las medidas que se quieran implementar por parte del Ejecutivo.



La estabilidad política, estará en función si el actual gobierno logra legitimidad popular, dado que fue elegido por una pequeña diferencia con respecto al otro candidato en la segunda vuelta presidencial.

Ámbito legal:

Esta actividad no está alcanzada por alguna legislación en particular, por lo tanto, es la normativa de la actividad industrial la que la regula. Se puede mencionar que actualmente está vigente la Ley de Promoción Industrial y Desarrollo para Pymes N°9727 de la Provincia de Córdoba².

Ámbito económico:

Evolución del PBI: se estima que el PBI nacional alcanzará en el 2018 al 3.5%³ pero la leve reactivación de la economía del año pasado no se replicó en el 2018 lo que genera incertidumbre de alcanzar el pronóstico del PBI. Debido a que la evolución del producto bruto de Córdoba sigue muy atada, lo que sucede en el sector agrícola dependerá de lo que suceda en este sector.

Evolución de exportaciones de granos: en una economía como la argentina, la exportación de los granos cobra una vital importancia dado que del sector agrícola es la principal fuente de divisas proviene de este sector.

El gobierno anterior no promocionó la actividad exportadora del sector dado que mantuvo un tipo de cambio oficial no competitivo. A esta situación se sumó la crisis mundial del 2008 donde las economías del mundo tendieron a cerrarse y los precios de los *commodities* no fueron ventajosos, lo que llegó a que los productores no liquidaran la cosecha.

A partir del nuevo gobierno dónde una de sus primeras medidas fue llevar el tipo de cambio oficial al valor del mercado y disminuir las retenciones al sector, se esperaba que los productores liquiden la producción que tenían en silos. Los precios internacionales no fueron altos y las cosechas no rindieron lo esperado por lo tanto, no se colocó en el mercado lo que el gobierno esperaba. Sumando a lo anterior, el sector se debe recuperar de fuerte desinversión de años

²Esta ley tiene por objeto promover, el desarrollo, la competitividad y la innovación de las PyMEs Industriales que se encuentren radicadas o se radiquen en la Provincia de Córdoba, y otorga mayores beneficios para las que lo hagan en el Noroeste Provincial.

³www.iprofesional.com 12 de abril de 2018.



anteriores, la reactivación de este sector no se produjo en la magnitud pretendida, no llegando a generar el efecto “cascada” esperado por el gobierno. Para poder imaginar el escenario para los años venideros hay que contemplar tres variables que afectan al sector: precios internacionales de los *commodities*, calidad y cantidad de la cosecha y la evolución del tipo de cambio. Dado el alto grado de incertidumbre con respecto a estas variables es difícil llegar a estimaciones concretas para el futuro. Pero desde los integrantes del sector se vislumbran aires optimistas para los próximos años. La campaña 2018 se verá fuertemente afectada por el factor climático dada la sequía que se viene visualizando.

El potencial ingreso de divisas por la producción agrícola tendrá un impacto macroeconómico concreto en el de herramientas agropecuarias, especialmente en la Provincia de Córdoba, debido a que es el principal motor de la economía.

Evolución de la cotización del dólar: si bien actualmente es difícil de estimar su evolución pero es de esperarse que no evolucione más allá de la inflación principalmente por dos razones: para utilizarlo como ancla inflacionaria y por el ingreso de divisas provenientes de toma de deuda e inversiones internacionales. Se espera que el dólar oficial oscile entre \$28 y \$30 para fines de 2018. Para el 2017 el dólar creció un 17% contra el 24% de la inflación⁴.

Desocupación: el nivel de desempleo es un interrogante dado que está ligado con el grado de reactivación de la economía. Si se puede esperar un mayor grado de trabajo informal dado que las cargas tributarias son alto costo para los formadores de empleo.

Inversiones: el actual gobierno mira a la inversión pública y privada como el motor de la economía a diferencia del gobierno anterior que la variable de activación de la economía era el gasto público y el consumo privado. El nivel de inversiones, principalmente las de origen de capital privado, dependerá si se logra establecer a la Argentina como un mercado competitivo y que jurídicamente brinde la seguridad que se requiere para el ingreso de capitales.

⁴<http://www.ambito.com/908248-para-economistas-dolar-seguira-en-2018-detras-de-inflacion-y-tasa-pero-con-margen-mas-acotado> 13/04/2018



La inversión pública se prevé que incremente del 3% al 3,5% para el 2018 según el último presupuesto aprobado por el congreso valores que probablemente no se concreten.

Deuda externa: la Argentina canceló su deuda mejorando así la calificación de este país, lo que significa que ahora la Argentina puede acceder al mercado de capitales a tasas más bajas de que las accedía antes de cancelar la deuda. Tanto las provincias como el gobierno nacional accedieron a capitales extranjeros mediante la emisión de deuda, pero si no se genera las divisas necesarias para afrontar los costos de la deuda, será difícil mantener los actuales niveles de endeudamiento en el largo plazo.

Competitividad externa basada principalmente en el tipo de cambio: para continuar con el modelo de crecimiento vía exportación o para el ingreso de capitales, la competitividad del tipo de cambio es fundamental para dicho modelo.

Consumo doméstico: los niveles del consumo interno serán menores debido a la depreciación del salario con respecto al resto de los precios de los servicios y bienes de consumo. El nivel de consumo dependerá fundamentalmente de 1) la recomposición salarial, el aumento de jubilaciones y gasto público en planes sociales u obra pública; 2) financiación: las facilidades de financiación en cuotas que ofrecen muchas cadenas comerciales y compañías de crédito y 3) el nivel de inflación. Esta variable no afecta al sector agropecuario directamente.

Ámbito tecnológico:

La mecanización, la característica más destacada de la agricultura de finales del siglo XIX y del siglo XX ha aliviado mucho el agotador trabajo del agricultor. La mecanización ha multiplicado la eficiencia y productividad de las explotaciones agrícolas. La tecnología para este sector es fundamental para alcanzar mayores niveles de eficiencia, en este sentido, la tecnología que se espera es la inteligencia artificial⁵ aplicada a la agricultura, una herramienta muy común en otras actividades, como la automotriz. La tecnología láser y la robótica también

⁵“La aplicación de inteligencia artificial mediante el uso de cámaras -desde filmadoras comunes hasta cámaras multispectrales, térmicas u otras- permitirá hacer más rentable a la agricultura”, afirma Andrés Méndez, técnico de la EEA INTA Manfredi. Los Andes Sábado, 23 de enero de 2016 Edición impresa.



vienen siendo aplicada en los cultivos ya que permite detectar el momento ideal para cosechar sin dañar el cultivo, por ejemplo, permite recoger el fruto en el mejor momento tanto en sabor como en textura utilizando técnicas no invasivas. Está tecnología se debe conocer para fabricar máquinas que sean compatibles con dicha tecnología ya que es un factor importante para el sector.

1.2.2 Análisis del Sector

Se comenzará estudiando los antecedentes del rubro, y luego se analizará la situación actual donde está actuando.

Reseña Histórica

La producción de bienes destinados a equipar al sector agropecuario tuvo en Argentina un origen temprano. Hacia 1911, la producción de “artículos rurales” ya implicaba a 88 establecimientos (casas), 2642 trabajadores y una potencia instalada de 1.935 HP, localizados en Entre Ríos, Santa Fe y Capital Federal. En 1921, los hermanos Señor de San Vicente establecieron la que sería la primera planta de armado de cosechadoras de Suramérica. En 1929 A. Rotania, de Sunchales, Provincia de Santa Fe, patentó la primera cosechadora automotriz del mundo y en 1953, se inició la producción de tractores. Los fabricantes de esos bienes fueron ampliando su producción hacia el año 1920, experimentando problemas de abastecimiento durante la depresión de los años '30, lo cual se repetiría en forma agravada en la segunda Guerra Mundial, debido a su dependencia de la importación de variados componentes de los artículos producidos⁶.

Luego, el modelo Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI) condujo al sector a una estructuración de la producción que estuvo favorecida por la reserva de mercado doméstico; así, esta industria se configuró con empresas residentes nacionales y también con filiales de empresas extranjeras de carácter transnacional. La necesidad de aumentar la producción agropecuaria a fin de

⁶ “Auge y decadencia de una empresa siderometalúrgica argentina, La Cantábrica 1902-1992”; en Desarrollo Económico, 183, 2006.



acrecentar la oferta de divisas, inducía a promocionar la producción de maquinaria apropiada para incrementar el rendimiento de las explotaciones agropecuarias. La Inversión Extranjera Directa (IED) en el primer período sustitutivo (décadas de los '40 y 50) se orientó principalmente hacia las actividades manufactureras generadoras de bienes finales de consumo, es decir, las industrias livianas que encabezaron el proceso de industrialización.

La fabricación de maquinaria agrícola constituye un renglón de la producción de bienes de capital. Además, utiliza intensivamente estos bienes para la realización de su producción, demandando, a su vez, trabajo en forma significativa. Buena parte del personal que incorpora es calificado. Ello se debe a que abarca un amplio conjunto de actividades manufactureras, conformado por una red bastante extensa de proveedores de insumos y equipamientos, y de partes y piezas.

El mayor crecimiento del sector se produjo entre 1950 y 1980, año a partir del cual la política económica argentina se abre a la entrada de empresas multinacionales; hasta aquí, la industria de máquinas agrícolas producía para el mercado interno con sello argentino. Fue ésta la época donde nacieron la mayor cantidad de empresas del sector, claro que a cambio de quedar desconectadas del resto del mundo, con ausencia de principios generales de diseño, sin normas de fabricación y falta de elementos de seguridad para el operario. A partir de los primeros años de la década del '80 se produce una apertura económica que permitió el ingreso indiscriminado de maquinarias importadas, con lo que la industria nacional enfrenta una agresiva competencia internacional bajo condiciones adversas y junto al productor desarrolla la tecnología elegible en ese momento. Luego, en la segunda apertura de la economía (década del '90), coincidente con la convertibilidad en la Argentina, se ordenó mucho más la importación, ya que fue a través de algún convenio con fabricantes nacionales. Esto, provocó una fuerte pérdida de competitividad con las máquinas provenientes del exterior, lo que hizo que muchas de nuestras industrias tuvieran

que cerrar sus puertas pasando el peor de los momentos del sector desde que en 1878, Don Nicolás Schneider producía el primer arado nacional⁷.

La evolución económica argentina impone una fuerte reconversión de la industria que hoy se observa en numerosas exposiciones del país, con productos nacionales de primera calidad mundial, sin tener que anhelar nada de los demás países productores de máquinas agrícolas del mundo.

Características Generales

El rubro de fabricación de maquinarias agrícolas está compuesto por diversos actores de características diferenciadas. Se presenta el siguiente gráfico donde se presenta el sector:



Para tener un acabado conocimiento del mercado se realizará un estudio del sector a través herramientas para tal fin, como es el Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter⁸, El Grado de Madurez del Mercado y los Factores Claves del Éxito

⁷INFORME DEL SECTOR DE MAQUINARIA AGRÍCOLA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE
IPEC · Provincia de Santa Fe Marzo 2015 P. 08

⁸las "Cinco Fuerzas Competitivas" desarrollado por Michael Porter, de la Harvard Business School.



(FCE). Esta información es relevante dado que a partir de ella se tiene un conocimiento completo del mercado y de la posición de la empresa en el sector donde actúa.

Análisis de las cinco Fuerzas de Porter

Esta herramienta analiza las distintas fuerzas que se presentan en el general de las industrias o sectores en el que se desenvuelve la empresa en estudio, y que determina el atractivo de las mismas y la rivalidad entre los competidores que la conforman.

- **Rivalidad entre los competidores:** en muchas industrias y sectores, las empresas compiten activamente entre sí. La rivalidad competitiva se intensifica cuando las acciones de un competidor son un reto para otra empresa o cuando la empresa reconoce una oportunidad para mejorar su posición de mercado. Por lo general, las empresas tratan de diferenciar sus productos de los que ofrecen los competidores, de forma que sus clientes lo valoren y les proporcionen una ventaja competitiva. Precio, calidad e innovación son algunas de las dimensiones en que se basa la rivalidad. Otros factores que intensifican esta rivalidad, refiere al número de competidores de un sector, a la ausencia de diferenciación o bajos costos por cambiar, las barreras de salida, entre otras.

La fabricación de repuestos maquinaria agrícola requiere inversión y experiencia lo que tiene como consecuencia un rubro con pocos competidores. Agropartes S.A. se ubica dentro los principales y más importante fabricantes.

- **El ingreso de nuevos competidores:** identificar el ingreso de nuevos competidores es importante ya que ello puede significar una amenaza para la participación de mercado que tienen los competidores actuales o existentes. Además, las nuevas empresas entrantes tienen un decidido interés para conseguir una participación importante de mercado, por lo que estos nuevos competidores pueden obligar a las existentes a ser mas efectivas y eficientes, aprender a competir en nuevas condiciones o dimensiones. También se analizan aquí, las barreras de entrada que



deberán enfrentar los nuevos competidores, variando estas en su intensidad por factores como los requerimientos de capital, economías de escala, costos por cambiar por parte de los compradores, entre otras.

En el mercado en cuestión se pueden encontrar las siguientes barreras de ingreso:

- Economías de escala.
- Dificultad al acceso de tecnología y conocimiento práctico de la industria: representa una barrera ya que las empresas potenciales deben tener acceso a las herramientas necesarias para la fabricación de los productos. Asimismo, se enfrentan con la necesidad de contar con el personal especializado y capacitado para este rubro. En este sector, existe tecnología para trabajar en gran escala, pero para comenzar con bajos niveles de producción no hay tecnología de punta que impida el ingreso al mismo.
- Requerimientos de recursos: esta barrera se refiere que para producir es necesario una gran inversión en infraestructura, capacitación a los recursos humanos, maquinarias especiales, mobiliario e infraestructura.
- Desventajas de costo independientes del volumen: las empresas establecidas presentan ventajas de costo que no están disponibles para los participantes potenciales. Estas ventajas se refieren al acceso a la materia prima más económica, tecnología de punta, grandes superficies y la experiencia adquirida por años de permanencia en el mercado.
- Acceso a los canales de distribución: esta barrera puede ser un obstáculo para aquellas empresas que quieren ingresar a la industria con el objetivo de fabricar y comercializarlos en el mercado nacional y especialmente en el internacional.
- **Poder de Negociación de los Proveedores:** el principal insumo que se necesita en este rubro es el acero, existiendo un número reducido de productores de este insumo, lo que genera que los compradores no tengan demasiada influencia en la definición de precios ni condiciones de compra. Por otro lado, se destaca la presencia de proveedores de ciertos insumos - como electricidad, agua y gas- monopolizados por empresas del Estado y



concesiones que en cierta forma imponen las tarifas que se deben aplicar para la industria.

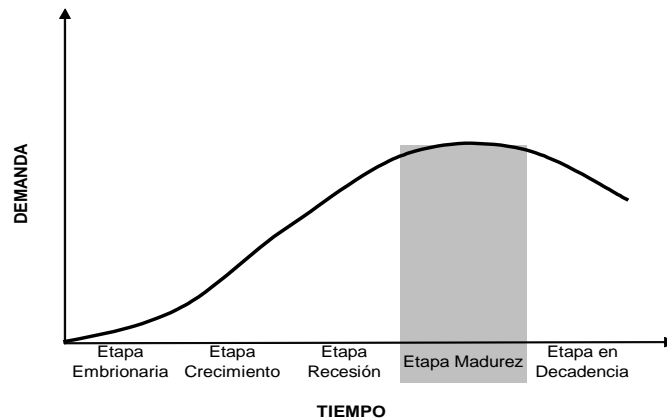
- **Poder de Decisión de los Compradores:** el sector en análisis está constituido por una gran cantidad de compradores que al ser muchos y estar dispersos a lo largo de todo el país no tienen influencia en la formación de precios o en imponer condiciones de compra.
- **Amenaza de Ingreso de Productos Sustitutos:** no tiene productos sustitutos directos. El principal producto competidor es el precio de las maquinarias nuevas, ya que si es más económico comprar uno nuevo que repararlo, se comprarán nuevos productos en lugar de reparar los viejos.

Se puede concluir que al ser una industria con altas barreras de ingreso y de la salida, sin productos sustitutos directos, pocos competidores y muchos compradores; es una industria sin un alto grado de competitividad generando un mercado competitivamente estable, donde la empresa en estudio está bien posicionada.

Ciclo de Vida de la Industria

A lo largo del tiempo, las empresas atraviesan una serie de etapas bien definidas: comienzan con el *crecimiento*, luego la *madurez* y finalmente la *decadencia*.

Específicamente, la industria de análisis atraviesa su *etapa de madurez*: el mercado está saturado y la demanda se limita al mismo. Los avances tecnológicos implican la necesidad de renovar la maquinaria independientemente del agotamiento de su vida útil lo que genera que el crecimiento del mercado dependa de las innovaciones tecnológicas para que el mercado se mantenga en la curva ascendente de esta etapa.



Ciclo de Vida de la Industria. Thompson y Strickland

1.2.3 Factores Claves del Éxito

La identificación de los factores claves del éxito (FCE) es una consideración estratégica primordial. Los factores de éxito varían de una industria a otra, e incluso con el tiempo en una misma industria, con ellos cambian las fuerzas motrices y las condiciones competitivas. El propósito de identificar los FCE es poder decidir qué es lo más y lo menos importante para el éxito competitivo.

Los factores claves de éxito de este sector son:

- **Calidad**
- **Tecnología**
- **Volumen de Producción**
- **Cobertura geográfica del mercado**

Capítulo N° 2

ANÁLISIS DE LA EMPRESA

2.1 ANÁLISIS INTERNO DE LA EMPRESA

Luego de haber realizado la descripción y análisis del macro y micro entorno en el que se desenvuelve la empresa en cuestión, esta instancia del trabajo implica enfocarse puntualmente en su propio estudio. El análisis interno intenta conocer su forma organizacional y su estructura basado en información actual y detallada sobre la estructura de la organización, estilo de *management*, cultura, comunicación, entre otros aspectos considerados, con el objetivo es identificar puntos fuertes, débiles y restricciones dentro de la organización.

“AGROPARTES S. A” es una empresa que se dedica a la fabricación de repuestos para máquinas picadoras forrajeras, radicada en la Ciudad de Oncativo, Provincia de Córdoba. Funciona como Sociedad Anónima.

Inicia sus actividades en el año 2008 con la fabricación y manipulación de objetos metálicos. En el año 2009 los socios deciden incursionar en el rubro de fabricación y comercialización de repuestos para máquinas picadoras de forrajes registrando los productos con la marca BLADE. El negocio fue creciendo y tomó dimensiones importantes por lo que los socios decidieron dedicarse exclusivamente a la fabricación de estos productos.

Actualmente la empresa tiene una facturación aproximada de dieciséis millones anual con ventas en Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe, Entre Ríos, La Pampa, Tucumán, Santiago del Estero y Salta, Chaco y se exporta a Uruguay, Paraguay y Brasil.

2.2 RELACIÓN ENTRE VISIÓN, MISIÓN, ESTRATEGIAS Y OBJETIVOS

VISIÓN

“Convertirnos, con gran compromiso, en una Empresa líder dedicada a la producción y comercialización de repuestos para máquinas picadoras de



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

forrajes, enfocando nuestros objetivos y metas al logro de altos niveles de eficiencia, convencidos que la innovación tecnológica, la capacitación en RRHH y los valores sociales son los pilares fundamentales para recorrer el largo camino que recién comienza”.

MISIÓN

“Producir y comercializar repuestos para máquinas picadoras de forrajes satisfaciendo las necesidades del contratista forrajero y el productor de campo en Argentina y países limítrofes.”

VALORES

Agropartes pretende defender la industria nacional y los principios éticos como VALORES fundamentales para proyectar el futuro de quienes integran la empresa y ser ejemplo ante la sociedad.

- Defender por sobre todas las cosas el compromiso, la honestidad y el orgullo de representar el nombre de la Empresa.
- Generar compromiso ambiental y social, respetando normas de convivencia.
- Favorecer el crecimiento mutuo tanto como para los RR.HH, el Cliente y el Proveedor.

POLÍTICAS

Las políticas están orientadas a que todas las actividades tengan un impacto que involucre a nuestros RRHH, proveedores y clientes:

- Promover el trabajo en equipo de manera eficiente.
- Generar una relación constructiva entre las partes.
- Consensuar, no discrepar, llegando a preservar las relaciones.
- Políticas de calidad.

2.3 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

ORGANIGRAMA

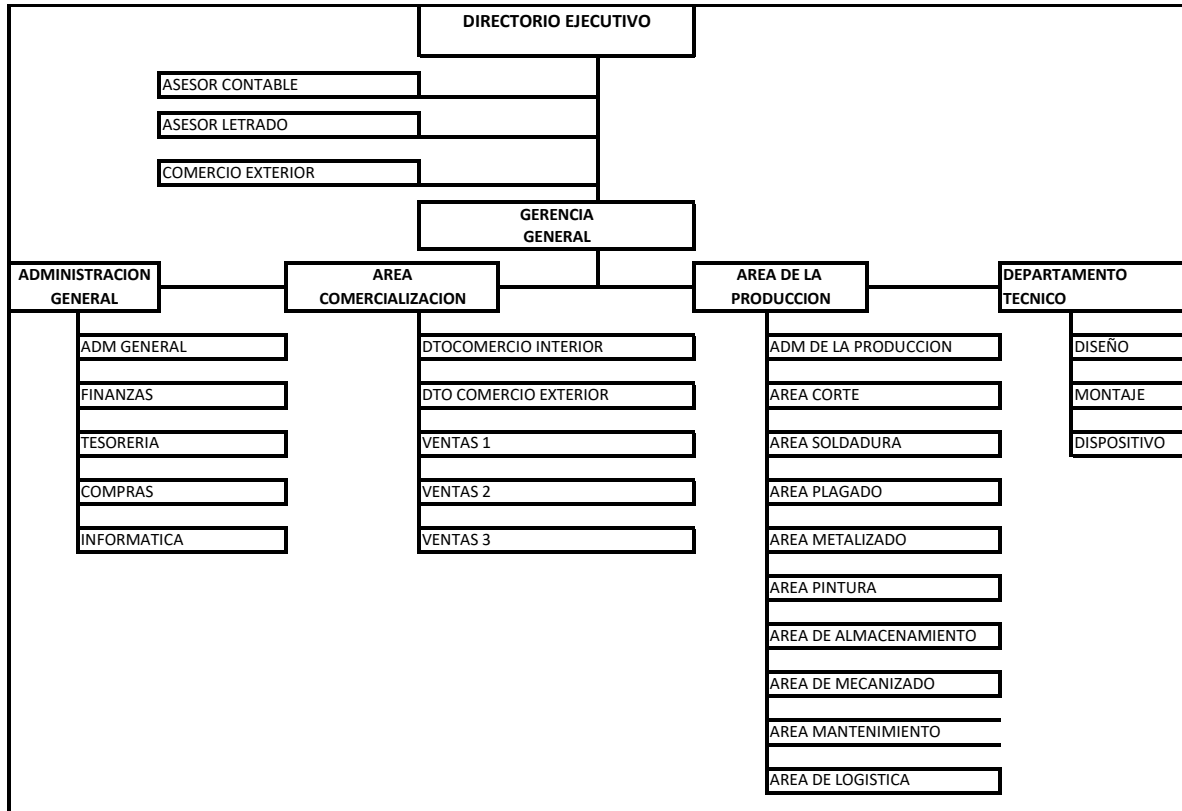


Figura 1: Organigrama. Fuente: Elaboración de Agropartes S.A.

- **Directivo Ejecutivo:**
Realiza el planeamiento estratégico y fijar las políticas generales de la empresa.
- **Gerencia General:**
Supervisa y controla el normal funcionamiento de todas las áreas, siendo el nexo con el Directorio Ejecutivo.
 - Desarrollo de nuevos mercados.
 - Desarrollo de estrategias de comercialización: alianzas con proveedores, con clientes.
- **Área de Producción:**



Compuesta por 12 personas, dependen directamente de la gerencia general y son los responsables de cumplir con los niveles de producción estipulada.

Principales funciones:

- Recepción y control de la materia prima y su registración.
- Llevan a cabo las tareas de producción.
- Preparación de los pedidos para su expedición.
- Confección y actualización del sistema de inventario de materias primas, producción en proceso y productos terminados.

- **Área de Comercialización:**

Integrada por 5 persona y sus principales funciones comprenden:

- Selección de los canales de distribución
- Gestión de los equipos de vendedores
- Recepción de pedidos
- Procesamiento de dichos pedidos
- Seguimiento de la cartera de clientes asignada

- **Administración General:**

Integrada por 3 personas que dependen de la gerencia general y brindan el soporte administrativo para el funcionamiento del área de producción, logística y distribución, y ventas. Además, relevan información que sirve de apoyo a la toma de decisión.

Funciones principales:

- Pago a proveedores.
- Liquidación de Sueldos.
- Cobranzas.

- **Departamento Técnico:**

Está conformada por 2 personas. Depende de la Gerencia General y es el encargo del mantenimiento de la planta y de la maquinaria.

- **Asesorías Externas:**
 - Asesor Contable: quien brinda asesoramiento contable e impositivo facilitando la toma de decisión el Directorio Ejecutivo y a la gerencia general.
 - Asesor Letrado: que asesora legalmente al Directorio principalmente en las relaciones laborales entre empleado y empleador.
 - Asesor en Comercio Exterior: asesora en las ventas a clientes del exterior en temas relacionados a la normativa y procedimientos vigentes.

2.4 CULTURA ORGANIZACIONAL

La cultura organizacional es un concepto del mundo contemporáneo, que ha cobrado gran relevancia en toda organización desde el punto de vista de la importancia de su análisis y descripción. Edgard Schein manifiesta que no podrá entenderse el aprendizaje organizacional, el desarrollo y el cambio planificado, si la cultura de la organización no es considerada como una fuente primaria de resistencia al cambio. En este sentido, manifiesta también que si los gerentes y líderes de la organización no toman conciencia de las culturas en las cuales se encuentran inmersos, dichas culturas serán las que los dirijan a ellos.

En el caso de querer determinar un precio de compra de una empresa, la cultura cobra importancia a miras de futuros cambios que pretenda introducir el comprador una vez que la haya adquirido.

Se puede decir que en Agropartes hay un consenso entre los valores y creencias entre los que se pueden mencionar:

- Iniciativa individual: aumentando el grado de responsabilidad, libertad e independencia de los individuos que integran la organización.
- Tolerancia del riesgo: de esta manera se busca que los empleados tengan libertades a la hora de innovar y de tomar decisiones.
- Control: número de reglas y cantidad de supervisión directa mínimas.



- Identidad e integración: participando de la toma de decisiones en la medida que sea posible. De esta manera cada empleado se siente parte de la organización afianzando el compromiso con la misma.
- Sistema de incentivos: se basan en criterios de rendimiento del empleado en función de objetivos previamente definidos, mensurables y conocidos por todos los miembros.
- Tolerancia del conflicto: los empleados son animados a airear los conflictos y las críticas de forma abierta proveyendo canales formales e informales para tal fin.
- Integridad: Los valores propagados hacia dentro y hacia fuera deben coincidir con el comportamiento real. La misión de la empresa determina el marco de cómo ésta se ve a sí misma y cómo quiere ser comprendida, y de cómo están definidos los valores y la dirección.

Se puede concluir que la empresa se caracteriza por con una cultura donde se toma al cambio, no como un limitante sino, como una nueva posibilidad generando un ámbito propicio a nuevas perspectivas.

2.4.1 Toma de Decisiones

La toma de decisiones cobra vital importancia en el momento de comprar una empresa debido a que la continuidad del negocio depende de las buenas decisiones, especialmente estratégicas, que se tomen.

Las decisiones estratégicas son tomadas por los directivos y las decisiones particulares de cada sector le corresponden a quienes tienen una relación más directa con la información.

Las unidades se coordinan y controlan a través del control de desempeño y estandarización de resultados.

2.4.2 Comunicación



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

La comunicación organizacional es el proceso de comunicar la información formal e informal que se genera para la adecuada relación y desempeño laboral de los integrantes de una organización, tanto grupal como interpersonal. La comunicación es uno de los factores fundamentales en el funcionamiento eficiente de las organizaciones; es una herramienta clave en la organización. Las relaciones entre los integrantes de una empresa constituyen un proceso comunicacional. A través del mismo se emite y se obtiene información, se transmiten modelos de conducta, se enseñan metodologías de pensamiento. Al mismo tiempo, una buena comunicación permite conocer las necesidades de los miembros de la empresa y sus clientes. En definitiva, a través de una comunicación eficaz se puede construir, transmitir y preservar una clara visión compartida, los valores, la misión, y los objetivos de una organización. A menudo se piensa que la comunicación es algo natural y espontáneo, de lo cual no hace falta ocuparse especialmente. Por lo tanto, es habitual que en las empresas no se cuente con elementos operativos concretos para resolver problemas vinculados a la comunicación, ni se observe claramente que la comunicación dentro de la empresa es una herramienta de gestión.

Agropartes busca promover la comunicación en todos sus sentidos, tanto formal como informal y vertical como horizontal, a través de los siguientes canales:

COMUNICACIÓN				
VERTICAL			HORIZONTAL	
	Formal	Informal	Formal	Informal
ASCENDENTE	-Reuniones programadas -Mails -Reportes -Informes	-Teléfonos Eventos extralaborales -Entrevistas	-Reuniones Programadas -Mails -Memos	-Reuniones casuales -Teléfono -Eventos sociales
DESCENDENTE	- Reuniones programadas -Mails -Asesoramiento -Circulares	- Teléfonos -Eventos extralaborales -Entrevistas	- Circulares	- Eventos Sociales

Cuadro 2: Tipos de Comunicación. Fuente: Elaboración Propia.

Se pueden distinguir los siguientes canales formales e informales con los que cuenta la empresa:

- Canales para Comunicación Formal:

Descendente:

- Reuniones mensuales: tienen como finalidad que el Gerente de Producción comunique los objetivos planteados por la alta dirección. Al comienzo del mes se presenta el cronograma de producción para el mes entrante y cierre del mes que pasó. De esta manera todos los integrantes del grupo de trabajo toman conocimiento de la situación y a través de estas reuniones se genera un espacio propicio para aportar dudas, sugerencias y demás cuestiones del área.



Ascendente:

- Presentación de Informes: el gerente de cada área presenta un Informe de Autoevaluación del área. Indicando los objetivos alcanzados, objetivos no logrados y los motivos por los cuáles no se alcanzaron. Inconvenientes que se presentaron y la solución que se encontró. Propuestas que se puedan implementar para una mejora del área. Dicho informe apunta no sólo a temas de carácter técnico sino también a problemas interpersonales, etc.

Dichos informes se presentan en reuniones mensuales entre la alta dirección y los gerentes.

- Canales para Comunicación Informal:

- Con la última modificación de las instalaciones se creó un Comedor para el personal para el intercambio de momentos más distendidos.
- Reuniones sin programación fija: se llevan a cabo reuniones sin programación ni previo aviso donde participen todos los integrantes de la empresa donde el objetivo sea compartir un momento relajado.

En la empresa la información tiene una gran fluidez brindando un ámbito con facilidades para la transmisión de nueva información.

2.5 PROCESO PRODUCTIVO

Para producir repuestos para máquinas picadoras de forrajes “BLADE” se utiliza el acero como materia prima principal la cual va transformándose a partir de los distintos procesos de corte, agujereado, fresado, soldadura, limpieza y pintura según lo requiera cada artículo. Para cada uno de estos procesos AGROPARTES S. A cuenta con máquinas de alta tecnología, (pantógrafos de Corte Laser CNC, plegadoras CNC, fresadoras CNC, máquinas para metalizar, equipos de alto rendimiento en pintura, agujereadoras, soldadoras etc).



Para proveerle al productor y al contratista, se busca cubrir la más amplia necesidad posible en variedad, calidad, precio y entrega.

VARIEDAD: son productos de gran diversidad según la Marca de la máquina picadora y los modelos. Es por ello que cuenta con un continuo stock con cantidad y variedad suficiente. Es así que Agropartes S. A desarrolló en 5 años más de 400 productos y continúa ampliando la línea como parte de la labor diaria del área técnica e ingeniería de la Empresa.

CALIDAD: la calidad de los procesos y el producto final es también de suma importancia, ya que se compete con productos importados de excelente calidad, es así que las máquinas que se utilizan están equipadas con la mayor tecnología posible. Por otra parte la logística interna y la administración de los procesos acompañado de un soporte informático ágil y versátil aportan a la eficiencia de la producción.

PRECIO: son precios competitivos dado que la competencia pone un techo sumamente amplio, por otro lado la tecnología que se implementa minimiza los costos de tiempo en la elaboración del producto.

ENTREGA: estos productos son en su gran mayoría de alto recambio a lo largo del trabajo de picado en el campo, y darle la facilidad de la entrega inmediata, y personalizada.

En cuanto a la distribución de los productos se aplica como política:

- La venta directa con vendedores en Argentina y países vecinos, y la venta a través de distribuidores en distintas zonas en Córdoba, Entre Ríos, Buenos Aires y Uruguay.
- La inversión en vehículos nuevos, adecuados y equipados.
- El trabajo organizado para que el producto llegue en tiempo y forma tanto al sector de depósito como a la puerta del productor.

2.6 SISTEMA DE INFORMACIÓN



La empresa cuenta con sistemas de gestión para inventarios y otro para registro de ventas y cobranzas. Pero estos sistemas no se encuentran integrados. Lo que genera que la información sea transferida manualmente mediante planillas de cálculo.

2.7 ANÁLISIS DE ASPECTOS LEGALES

2.7.1 FORMA SOCIETARIA

La correcta elección del tipo societario juega un papel fundamental para una empresa, por eso es importante determinar que el tipo societario sea acorde a la actividad de la empresa.

La empresa está constituida bajo una Sociedad Anónima. Este tipo de sociedad, no tiene límite máximo de cantidad de socios, acepta variedad de negocios, por esto tiene más requisitos para su conformación, su constitución es más costosa y está sujeta a mayores controles por organismos reguladores. El capital se divide en acciones y los socios tienen limitada su responsabilidad.

Se puede decir que es el tipo societario adoptado es correcto para la actividad de Agropartes.

2.7.2 LEGISLACIÓN VIGENTE DE LA ACTIVIDAD

La actividad desarrollada por la empresa no está regulada por ninguna normativa en particular. A nivel nacional la normativa impositiva y societaria es la que regula la actividad como son la Ley Sociedades Comerciales (Ley 19550), Ley de Impuesto a la Ganancias (Ley 20618), Ley de Impuesto al Valor Agregado (Ley 27430), Ley Ganancia Mínima Presunta (Ley 25063) entre las principales. A nivel Provincial la normativa que regula la actividad es el Código Tributario de la Provincia de Córdoba y a nivel municipal la ciudad de Oncativo se adhirió al Código Tributario Único de la provincia, el cuál aúna procedimientos administrativos y judiciales según lo contemplado por la Ley Provincial 6006.A su vez la legislación laboral como ley principal Ley de Contrato de Trabajo (Ley 20744) y la actividad está regulada por el Convenio Colectivo de Trabajo 260/75



actividad y categoría de trabajadores a que se refiere: Obreros y empleados afectados a la industria metalúrgica.

Otro aspecto que regula la normativa es el cuidado del ambiente está regido por la Constitución Nacional (artículo 41), ley nacional 25.675 (Ley General del Ambiente) y la ley provincial 13428 de Política Ambiental Provincial y la ley provincial 10208 (Ley para la Preservación, Conservación, Defensa y Mejoramiento del Medio Ambiente). Junto a los decretos y normas municipales, fijan los valores aceptables de emisión de contaminantes y las metodologías para el control y la medición, siguiendo modelos internacionales.

En función del cumplimiento de la normativa la empresa cuenta con asesores externos en materia impositiva, societaria y laboral, lo que garantiza el conocimiento y actualización en esta materia. No así con respecto a la normativa ambiental, si bien la actividad de la empresa no es de las más contaminantes, se puede correr riesgo de incumplimientos y sufrir las sanciones correspondientes.

2.7.3 BALANCE SOCIAL

El Balance Social tiene origen en la necesidad de conocer el comportamiento de las organizaciones respecto de la sociedad y el ambiente. Dicha necesidad surge de los requerimientos de los grupos de interés por conocer el desenvolvimiento de estos entes (más allá de lo que exponen en sus Estados Financieros), en lo que respecta al impacto de sus acciones y políticas.

En el mundo ha tenido una evolución importante a partir del Pacto Global de la Naciones Unidas. En principio fueron las industrias y demás organizaciones lucrativas las que exponían sus acciones en reportes llamados de sostenibilidad o de sustentabilidad, pero básicamente se referían a algunas cuestiones puntuales como filantropía, participación en capacitación, ayudas específicas pero en realidad no trataban íntegramente el comportamiento con la sociedad y el ambiente. Eran informes muy extensos, muy bien preparados gráficamente, pero sin un contenido concreto. Estos reportes, también comenzaron a ser preparados por las organizaciones no gubernamentales y en ciertos lugares del mundo, por los organismos gubernamentales. El pacto Global de las Naciones



Unidas requiere que las organizaciones expresen su comportamiento respecto de cuestiones relativas con los derechos humanos, el ambiente, la sociedad. Para ello, organismos internacionales buscaron la forma de poder expresar esas premisas mediante indicadores relativas a las tres dimensiones: económica, social y ambiental.

En Argentina, la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) ha dictado la Resolución Técnica N° 37, una norma profesional que especifica un modelo de Balance Social adoptando la Guía del *Global Reporting Initiative*, en cuanto a los indicadores a utilizar. Cualquier empresa puede confeccionar el balance social, pero solamente están obligadas en el país aquellas que poseen más de 300 empleados según el capítulo IV de la ley N° 25.877 (Régimen Laboral)⁹. Su aplicación para aquellas corporaciones que no están obligadas puede estar motivada en que en ciertos casos su confección puede otorgar beneficios comerciales y algunas flexibilidades impositivas como incentivo a su preparación.

El Comité de Integración Latino Europa América (CILEA)¹⁰ para el caso de las pequeñas y medianas organizaciones que, en la gran mayoría de casos, no poseen estructura ni financiamiento para su aplicación ha presentado el Modelo de Balance Social y Ambiental para PYMEs, enfocado exclusivamente a estos entes. La empresa no está obligada a confeccionar el Balance Social pero su confección es de utilidad tanto para el ente como para terceros.

2.7.4 GOBIERNO CORPORATIVO

Si bien los límites del concepto de Gobierno Corporativo pueden ser amplios e incluso difusos, suele considerarse que se trata del sistema de reglas, buenas prácticas y procesos por los cuales una compañía es dirigida y controlada. Establece las normas y conductas aceptadas, y diagrama la estructura de la compañía a fin de que la misma sea gestionada de forma adecuada y transparente. También vela por los intereses de todas las partes que la

⁹Existen otras leyes que no obligan, pero regulan el contenido del Balance Social.

¹⁰Organismo integrado por entidades de las profesiones de ciencias económicas de dieciocho países de raíz latina, entre los cuales se encuentra Argentina.



conforman, desde la junta directiva y la gerencia, hasta sus accionistas y empleados. De creciente importancia en las últimas dos décadas, en especial en algunos países de Europa occidental, Estados Unidos, Australia y Canadá, el sistema de gobierno corporativo comienza a asomar en el horizonte de las compañías del país, en este sentido, cada vez más inversores deciden el destino de sus fondos basados en las buenas prácticas, sustentabilidad y transparencia que ofrecen las compañías.

Desde el año 2012, la Comisión Nacional de Valores de Argentina (CNV) estableció un conjunto de principios de actuación en lo que a gobierno societario se refiere. Las buenas prácticas de Gobierno Corporativo influyen en la forma de establecer las políticas para cumplir los objetivos organizacionales de manera tal que aseguren que las actividades de la organización cumplan con niveles de seguridad adecuados, y que se ajusten a las leyes y normas vigentes. Adicionalmente, a partir de la definición y administración de los riesgos a asumir por la organización, contribuyen a proteger los intereses de los principales interesados; a incrementar el valor de mercado; y a captar y retener a los accionistas, ya que se asumen explícitamente responsabilidades frente a éstos y a otros terceros relevantes. Uno de los principales retos a los que se enfrentan las organizaciones en estos días consiste en incorporar a su cultura y funcionamiento interno estas prácticas y recomendaciones, sin descuidar su gestión estratégica que abarca desde los principales puntos que una compañía debe tener en cuenta a la hora de implementar o desarrollar un sistema efectivo de gobierno corporativo, pasando por el balance de género en los directorios hasta el grado de atención que prestan a seguridad informática.

Si bien la empresa está constituida bajo una Sociedad Anónima no tiene las dimensiones ni la complejidad de operación que haga indispensable su aplicación. Pero no por ello son conceptos que se deben dejar de lado sino que deben ser considerados para generar ventajas competitivas a futuro.

2.7.5 LUCHA CONTRA EL FRAUDE Y LA CORRUPCIÓN



El estado intenta desandar la intrincada trama de la connivencia público-privada; existen leyes que la combaten¹¹, pero queda pendiente su estricto cumplimiento y para combatirla es también necesario la toma de conciencia del sector privado. Según el último informe de Transparencia Internacional en el que se analiza el nivel de corrupción de 179 países, la Argentina ocupa el puesto 95 con una calificación de 36 puntos (100 puntos corresponde a los países libres de corrupción y 0 el puntaje de los más corruptos). En esta materia, en el año 2017 se aprobó la ley de Responsabilidad Penal empresaria que sanciona a las empresas que cometan delitos de corrupción, con penas que irán desde multas hasta la suspensión total o parcial de sus actividades.

Las empresas pueden llevar adelante medidas para combatir fraudes no sólo expresando en sus políticas el marco de referencia corporativo ante los actos de corrupción, fraude o cualquier modalidad de actuación que se contraríe los principios éticos. Actualmente la empresa no ha tomado medida respecto a este punto.

2.8 CONCLUSIONES

Se identifican dos niveles organizacionales: los socios que se encargan del nivel estratégico y de toma de decisiones con el asesoramiento de profesionales externos y el nivel táctico supervisado por los socios. Es decir, se puede observar una gran participación de los dueños en toda la empresa lo que puede generar una dependencia de ellos. No hay una delegación formal de funciones ni autoridad. Las decisiones se toman de manera centralizada.

La comunicación es principalmente mediante canales informales y predomina la información de manera descendente.

En cuanto a la estructura formal (procesos, tareas y comunicaciones) no se encontraron planes, programas, presupuestos, instructivos, que describa a la

¹¹Este artículo fue hecho gracias al esfuerzo de trabajo de un periodista profesional. Reconoce los compartiendo esta nota mediante este link: <https://www.cronista.com/columnistas/Elementos-para-enfrentar-la-corrupcion-en-Argentina-20150525-0018.html> Copyright © www.cronista.com



estructura de la empresa. Es una organización basada en la improvisación e informalidad en los procesos.

La definición de funciones, actividades, relaciones de autoridad y de dependencia, responsabilidades, objetivos, manuales y procedimientos, descripciones de puestos de trabajo, asignación de recursos, y todo aquello que hace a una estructura, es definida de manera centralizada por los Directores de la empresa.

Con respecto a la estructura informal (valores, intereses, afectos, liderazgo y todo tipo de relaciones humanas) se observa que no hay una cultura marcada y definida.

Se puede observar que en el caso de adquirir la empresa quienes toman las decisiones estratégicas con los directores, es decir, los actuales propietarios de la firma, en caso de adquisición se deberán reemplazar el conocimiento del mercado que tiene los propietarios actuales de alguna manera.

Capítulo N° 3

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

3.1 ANÁLISIS DE LOS RUBROS CONTABLES DE LA EMPRESA

A través de los estados contables de la empresa se intenta determinar el valor de su patrimonio aplicando criterios y normas de valuación específica. La finalidad de estos estados es la debida valuación de los activos y ponderación de los pasivos exigibles de las sociedades, conforme a criterios determinados por la normativa vigente.

El valor reflejado en estos balances puede no corresponderse a valores reales dado que la información contable sigue criterios de valuación específicos que pueden no coincidir con el valor del mercado de lo que se está valuando. La valuación contable¹² generalmente no considera aspectos importantes que el

¹²Regida por Resoluciones Técnicas Profesionales <http://www.cpcecba.org.ar/tecnica/normativa-tecnica-vigente/315/>



mercado sí tiene en cuenta, como ser, aspectos comerciales, tributarios, legales, condiciones coyunturales y los riesgos del negocio de cada una de las empresas y la relación entre el valor del negocio, de los activos y el aporte comprometido, es decir, la *salubridad* de la empresa que se está valuando.

A continuación se analizará rubro por rubro de la empresa partiendo del valor contable según los últimos Estados Contables certificados por el Consejo de Ciencias Económica de Córdoba con dictamen favorable sin salvedades. Por lo tanto se considera que estos valores son a norma. En función de anterior, el siguiente análisis consistirá en determinar qué factores no están siendo considerados por las normas contables pero que son importantes a la hora de evaluar la empresa en función de la venta (compra) de la misma.

De esta forma se analizarán los siguientes puntos:

- Políticas contables significativas y / o inusuales.
- Políticas aplicadas para la registración de cuentas de estimaciones de provisiones para deudores incobrables, obsolescencia de activos, contingencias.
- Cambios en las políticas contables aplicadas durante el período bajo análisis, con respecto al cierre del ejercicio anterior.
- Bajas importantes en los activos y aumentos significativos de los pasivos durante el período bajo análisis, con respecto al cierre del ejercicio anterior.
- Costos de reestructuración.
- Partidas inusuales o no recurrentes en las cuentas de ingresos o egresos.
- Transacciones con empresas vinculadas y / o partes relacionadas.
- Naturaleza y alcance de los ajustes de cierre de ejercicio / período.
- Desviaciones de los resultados operativos proyectados.
- Cambios en las políticas o prácticas comerciales.
- Naturaleza de los ingresos o egresos extraordinarios registrados en el período actual.
- Evaluación del control interno, incluyendo segregación de funciones, desarrollo del presupuesto y comparaciones periódicas de lo real con el presupuesto, selección del personal, análisis de desvíos del presupuesto.



- El contrato social, sus modificaciones inscriptas en el organismo de control y observar el cumplimiento del mismo.
- Los bancos y / o entidades financieras con las que opera la compañía, restricciones relacionados con dichas cuentas, los acuerdos de préstamos, líneas de crédito, cartas de crédito u otros acuerdos de financiación, las garantías reales existentes sobre los activos de la compañía y aquellas garantías y / o avales otorgados por la misma o recibidos de terceros.

3.2 **ACTIVO**

3.2.1 Disponibilidades

Compuesto por la cuentas Caja Moneda Local, Banco y Valores a depositar. Este rubro representa el 5% del total del Activo de la empresa.

➤ **Valuación:**

Este rubro es vulnerable a fraudes por lo que los procedimientos y control interno es fundamental para garantizar el correcto resguardo de los mismo. Este tipo de activo su valuación es la nominal.

➤ **Procedimientos:**

La empresa no cuenta con manuales de procedimiento formales. Por lo que la información se obtuvo en base a entrevista al Tesorero de la empresa.

Circuito de pagos:

El proceso se inicia con la recepción del documento a pagar. Se analiza que el legajo cuente con toda la documentación necesaria según cada tipo de documento. Si el documento no cuenta con todos requisitos es devuelto.

Aquellos que están en condiciones de ser pagados se dividen entre menores y mayores de mil pesos. Los menores son pagados en efectivo mientras que los mayores por un medio bancario.

El plazo de pago está determinado según la necesidad del área causante y de la disponibilidad de fondos.

Circuito de cobranzas:

La gestión de cobranzas es realizada por el Área Comercial. No se realizan cobros en efectivo sólo se aceptan medios bancarios. En este proceso Tesorería sólo realiza el control de los requisitos formales de los medios de pago y del ingreso al banco de los valores a cobrar.

Otros circuitos

Para los pagos que no sean relacionados a proveedores, se establece el procedimiento para cada caso en particular. Como ser el pago de impuestos, el Área de Administración genera los Volantes Electrónicos de Pago¹³ y Tesorería según los niveles de autorización del sistema de pagos electrónicos genera el pago definitivo.

En el caso del pago a los empleados desde el Área de Administración General encargada de la liquidación de haberes de todo el personal emite la orden al banco previamente tiene que contar con el aval de Tesorería para la disponibilidad de fondos.

➤ **Conciliaciones bancarias**

La empresa tiene cuenta en tres entidades bancarias. Las conciliaciones se realizan una vez al mes. En base al resultado que arroje la conciliación se procede a ajustar las diferencias determinadas. No hay revisión de partidas inusuales ni controles posteriores.

➤ **Resguardo de los valores**

Los valores son guardados en una caja fuerte a la cual tiene acceso el Tesorero y el Gerente de Administración General. Allí se guardan el dinero en efectivo, valores a depositar y toda aquella documentación de importancia. El lugar donde se encuentra la caja fuerte no cuenta con alarma ni cámaras de seguridad.

¹³El VEP es el VOLANTE ELECTRÓNICO DE PAGO instrumento creado por la AFIP como único elemento que permite indicar la imputación de la obligación que se cancela, mediante la operatoria de pagos por internet vigente con la Resolución General 1778 y sus modificatorias.

➤ **Control interno**

No hay una correcta división de funciones ya que quién registra, realiza las conciliaciones y no hay un control de lo ajustado. Las medidas de seguridad de resguardo de los valores no es la suficiente. El nivel de autorizaciones para pagos es suficiente aunque no está formalizado.

3.2.2 Créditos por ventas

Créditos por Ventas representa el 4% del total del Activo de la empresa.

Para el análisis de este rubro es importante distinguir la naturaleza de cada crédito dado que revisten distintos comportamientos según su origen.

Condiciones de venta: en cuanto al plazo para su cobranza son definidas por el Área Comercial en función del análisis de cada cliente. El plazo otorgado no puede superar los 90 días fecha factura. La estructura de clientes según el análisis ABC de la Ley de Pareto¹⁴ “quince clientes representan el 80% de las ventas de la empresa y el restante 20% están representados por sesenta clientes”.

Descuentos: los descuentos a los clientes son gestionados por los vendedores según el ranking del cliente y autorizados por el Gerente Comercial. El descuento concedido no puede superar el 7%.

Morosidad: las gestiones de cobranzas de morosos son realizadas internamente siempre y cuando la antigüedad de la deuda no supere los 365 días. En caso contrario son derivadas a su cobro externamente a un estudio jurídico. En función de los resultados que arroje la cobranza desde el estudio jurídico se realiza la Previsión por Deudores Incobrables para cada cierre de

¹⁴Vilfrido Pareto, matemático italiano defiende la tesis que el "20% de algo siempre es responsable del 80% de los resultados" es decir que este 20% de una población que es responsable del evento o fenómeno es principal y el 80% restante es considerado trivial.

Esta ley se basa en un conocimiento estadístico y empirista, por lo general demuestra que siempre hay un pequeño grupo de la población que es causante de la mayor parte del fenómeno a evaluarse.



balance. Actualmente la antigüedad de las deudas alcanza a un promedio ponderado de 45 días.

3.2.3 Otros Créditos

Este rubro representa el 7% del total del Activo de la empresa.

- **Adelantos al personal:** son solicitados por los empleados y deben ser autorizados por el Gerente de Administración Central los cuales no pueden superar el 15% del Sueldo Neto del empleado. Estos créditos representan un 2% de este rubro.
- **Créditos Impositivos:** son aquellos que surjan de saldos a favor de Declaraciones Juradas impositivas o de pago de adelantos de tributos en caso de corresponder según la legislación vigente. Son registrados y controlados por el Área de la Administración Central.
Se deberá conocer la antigüedad de dichos créditos para determinar si son computables en las próximas DDJJ o si se requiere posterior trámite para su recupero. Estos créditos representan el 61% de este rubro.
- **Adelantos a accionistas:** son solicitados por el interesado y no requiere ninguna autorización ni limitante para su otorgamiento según las disposiciones de la empresa.

3.2.4 Bienes de Cambio

Al tratarse de una empresa industrial está compuesta por Materias Primas, Producción en Proceso y Productos Terminados. Este rubro representa el 24% del total del Activo de la empresa.

➤ **Valuación**

Los mismos son valuados a su Valor Neto de Realización al cierre contable. Las cuentas que lo componen son Materia Prima y Productos Terminados.

➤ **Nivel de stock**



El nivel de producción es calculado por la fórmula del lote óptimo siendo el Área de Producción la encargada de determinarlo.

➤ **Inventarios**

Son realizados una vez al año para la confección del balance contable.

➤ **Obsolescencia**

No se realiza previsión por este concepto. El área Comercial determina los productos obsoletos en función de los productos que ya tecnológicamente están fuera de mercado.

Según datos históricos el nivel de obsolescencia asciende al 1,5% de la producción dado que no es un rubro que sea considerablemente dinámico en avances tecnológicos.

➤ **Control Interno**

La empresa cuenta con el procesamiento y almacenamiento electrónico de datos para el ingreso de materia prima. La solicitud de insumos, políticas de seguridad informática y acceso restringido al software de gestión como carpetas de almacenamiento de información. El sistema se encuentra parametrizado y restringido de modo tal que permite la adecuada segregación de funciones dispuesta para el proceso. De este modo los usuarios no vinculantes del proceso no tienen acceso a la manipulación de datos del mismo, existe una cadena de autorización en función a los niveles de jerarquía que posee la firma, existe correspondencia entre los precios y cantidades solicitadas, ingresadas, utilizadas y pagadas, entre otros puntos.

El ambiente de control interno existente en el proceso de compras e inventario, es también adecuado dado que el circuito logístico se encuentra claramente establecido en los procedimientos internos como así también por los usos y costumbres que posee la firma. Las distintas etapas cuentan con la documentación de respaldo y lineamientos claramente establecidos para la manipulación de los materiales, existiendo una clara segregación de funciones en torno a las actividades de los procesos y acceso al software de gestión.

3.2.5 Bienes de Uso

Este rubro representa el 60% del total del Activo de la empresa.

➤ **Valuación**

Los estados contables reflejan el valor de compra. Estos bienes en el mercado pueden tener un valor distinto que el expresado en los estados contables. En el caso de Agropartes estos bienes representan más de la mitad del total de activos, por lo tanto, su sobre o sub valuación puede hacer variar el valor de empresa para su venta.

El valor de mercado (el precio que se está dispuesto a pagar por ese activo) es el valor a considerar al momento de determinar el precio de venta de la empresa. Este rubro sufrió un revalúo contable que incrementó su valor en un 60%.

➤ **Suficiencia**

Otro factor a tener en cuenta es determinar si la cantidad de activos fijos tiene o no capacidad ociosa. Es decir, que hay activos que no generan ingresos pero sí demandan gastos. Para ello es fundamental disponer de un buen conocimiento del negocio de la empresa para la planificación y ejecución de los activos fijos. Para entender si estos activos son suficientes se deben conocer los objetivos a corto y largo plazo, como los referentes a la ampliación o diversificación de la producción para ser comparados con los planes de inversiones y reemplazo de las instalaciones existentes. A su vez, para completar este análisis se debe tener en cuenta si en el mercado hay demanda insatisfecha y si la empresa está en condiciones de aumentar su capacidad de producción y así crecer en su participación en el mercado. La empresa está trabajando a un 85% de su capacidad.

3.3 PASIVO

3.3.1 Deudas Comerciales

Este rubro representa el 30% del total del Pasivo de la empresa.

➤ **Valuación**

Para analizar este rubro desde la perspectiva del precio de compra de la empresa se debe conocer el plazo de vencimiento en función si se encuentra vencido o no el plazo de pago según las condiciones acordadas con el proveedor.

➤ **Condiciones**

En cuanto al plazo de pago las condiciones depende de cada proveedor. Con respecto el principal insumo es el acero por lo que el proveedor es quién determina las condiciones. En promedio se paga a 30 días fecha factura.

La estructura de proveedores según el análisis ABC de la Ley de Pareto “tres proveedores representan el 80% de las compras de la empresa. El restante 20% están representados por cuarenta y cinco proveedores”.

3.3.2 Deudas Bancarias

Este rubro representa el 16% del total del Pasivo de la empresa.

➤ **Valuación**

El valor contable de la deuda representa el real valor de la misma. Para el análisis de este rubro se deberán tener en cuenta otros factores.

➤ **Motivo de la Deuda**

En este sentido es importante conocer cuál fue la necesidad de la empresa que llevó a la toma dicha deuda. Dado que si la misma fue para adquirir un activo para la producción éste, en principio, generará los flujos de fondos necesarios para afrontar las cuotas a devengarse. En cambio, si el mismo fue para cubrir un descubierto entre las deudas a cobrar y pagar, se requerirá un esfuerzo adicional para equilibrar la liquidez. En este caso la empresa adquirió el crédito para la ampliación de las instalaciones para construcción de un galpón para almacenamiento de los productos terminados, que anteriormente se guardaban en un espacio arrendado.

3.3.2 Deudas Fiscales



Este rubro representa el 54% del total del Pasivo de la empresa.

➤ **Valuación**

Para analizar este rubro desde la perspectiva del precio de compra de la empresa se debe conocer el impuesto que originó la deuda, impuestos mensuales, anuales, retenciones a ingresar, contribuciones o aportes de la seguridad social, multas o por resultados de inspecciones del fisco. La deuda al Régimen de la Seguridad Social asciende al 7% del total del rubro no siendo exigible al cierre. El 37% corresponde a impuestos del último mes de cierre no exigibles y el restante 56% corresponde a impuestos exigibles pero no requerimientos o notificaciones del fisco.

➤ **Condiciones**

Es importante conocer si son obligaciones vencidas o deudas por vencer y si se cuenta con plan de pagos.

3.4 PATRIMONIO NETO

➤ **Valuación**

El rubro estará correctamente valuado si así lo están los activos y pasivos. Pero además debe comprobarse la adecuada valuación de cada una de las partidas que lo componen de acuerdo a las normas legales y principios contables.

Como se parten de Estados Contables Auditados se infiere que su valuación se ajusta a norma. En función al objetivo de determinar el valor de compra de la empresa, se deben analizar la composición del Patrimonio Neto de la empresa, ya que representa en definitiva, el valor de la empresa para los accionistas.

El Patrimonio Neto de Agropartes S.A. está compuesto de la siguiente manera:

EEPN	2017	%
Capital Social	\$ 30.000,00	0,27%
Ajustes de Capital	\$ -	0,00%
Reserva Legal	\$ 6.000,00	0,05%
Otras Reservas	\$ -	0,00%
Revaluaciones Bienes de Uso	\$ 6.484.452,42	57,46%
Resultado Ejercicios Anteriores	\$ -	0,00%
Resultados no Asignados	\$ 3.328.407,00	29,50%
Resultado Final s/Estado de Resultado.	\$ 1.435.441,35	12,72%
	\$ 11.284.300,77	100%

Donde más de la mitad está originado por un revalúo de Bienes de Uso.

3.5 INGRESOS

Los ingresos de la empresa provienen en su totalidad por la actividad principal. Con respecto a los ingresos del ejercicio anterior aumentaron en un 13%. Se puede inferir que dicho incremento es inferior al índice de inflación anual por lo tanto en términos reales los ingresos fueron menores que los del año anterior.

3.6 EGRESOS

El Costo de la Mercadería Vendida representa un 13% del total de los egresos de la empresa. Los gastos ordinarios de administración, de comercialización, de financiación y otro que corresponda cargar al ejercicio¹⁵ ascienden al 86%

Por su considerable representación se debe analizar la composición de estos últimos egresos observando que el 50% de los mismos se corresponden a insumos de producción y tercerización de mano obra. En comparación con el CMV los egresos en insumos de producción y tercerización de mano de obra triplican al CMV.

3.7 CONTINGENCIAS

- Demandas del personal: no posee juicios laborales.

¹⁵Artículo 64 inciso b de la Ley 19.550.



- Investigaciones gubernamentales: no posee inspecciones en curso.
- No tiene juicios en curso.
- Los contratos y acuerdos firmados por la empresa tienen cumplimiento en curso. Tener presente el contrato de mano de obra tercerizada ya que conlleva litigios potenciales.
- Se observa cumplimiento a la normativa vigente que regulan la actividad.
- No existen garantías de terceros otorgadas por o en nombre de la empresa.

3.8 SEGUROS

La empresa cuenta con los seguros necesarios para el resguardo tanto edilicio como de la maquinaria de la empresa ya que representa el capital principal y es indispensable para el desarrollo de la actividad.

Capítulo N° 4

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

4.1 VALOR CONTABLE DE UNA EMPRESA

El valor contable es el valor de los recursos propios que figuran en los estados contables representados por la diferencia entre el Activo Total y el Pasivo. Representa el valor de la historia de la empresa, mientras que el verdadero valor de una empresa, depende de las expectativas futuras, lo que lleva a crear el valor de mercado de la misma. Los métodos que tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación del importe de su patrimonio consideran que el valor de una empresa radica fundamentalmente en su balance o en sus activos. Estos métodos proporcionan una perspectiva estática que, por lo tanto, no tiene en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero ni otros factores que también afectan a la hora de valorar una empresa, como pueden ser: la situación del sector, problemas organizativos, costos ocultos, etc., situaciones que no se reflejan en los estados contables.



Sin embargo, la información plasmada en los estados contables (Anexos, Nota a los Estados Contables, Memoria) no es información depreciable al momento de determinar el valor de compra de una empresa, sino que se puede considerar el punto de partida del análisis, es decir, a partir de la información contable (que generalmente es la disponible y proporcionada por la empresa) se realizarán el análisis y se aplicarán los ajustes necesarios para llevar el valor contable a un valor de mercado.

4.2 INFORMACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

Según la Resolución Técnica (RT) 16 de la FACPCE¹⁶, *“el objetivo de los estados contables es proveer información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera en el periodo que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas.”*

Consiste, por lo tanto, en formar una opinión sobre diversos aspectos relacionados al establecimiento mediante la utilización de un conjunto de relaciones cuantitativas y su cotejo con bases de aceptación generalizadas, a través por ejemplo, de indicadores de rentabilidad, solvencia, liquidez, endeudamiento. La utilización de estos parámetros permite poder arribar a la correcta toma de decisiones financieras tales como: nuevas inversiones, fusiones empresariales, obtención de créditos, entre otras y de acuerdo con los principales intereses de los diferentes agentes sociales actuales o potenciales en la actividad empresarial de manera directa o indirecta. El análisis e interpretación de los estados contables consiste en aplicar diversas técnicas que hagan más fructífera la lectura de la información contenida en los estados contables.

La información contable es utilizada por distintos usuarios y del interés particular de cada uno de ellos, dependerá el enfoque que tendrá que efectuar el encargado de realizar el análisis.

En este caso, el objetivo de dicho análisis, es conocer la situación actual de la empresa sobre la rentabilidad sobre los recursos propios, la estabilidad de las

¹⁶ Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas



ganancias, grado de cumplimiento de los objetivos establecidos, la eficacia en la asignación de recursos, el coste de los recursos financieros utilizados, la capacidad de autogenerar recursos, entre otros. Que sumado a la información extracontable, servirá para determinar el valor de compra de la empresa.

4.2.1 Fuentes de información

Para llevar a cabo el cumplimiento del objeto del análisis es necesario contar con diversas fuentes de información:

- Balance de situación.
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Memoria.
- Estado de Orígenes y Aplicación de Fondos o Cuadro de Financiación.
- Informe de Gestión.
- Informe de Auditoría.

4.2.2 Análisis e interpretación de los estados contables

Los datos contenidos en los Estados Contables, por sí mismos, no son una fuente de información para el análisis e interpretación para la toma de decisiones. Para que los datos de los Estados Contables se transformen en información es necesario aplicar técnicas específicas. La técnica más utilizada para analizar los datos de los Estados Contables o financieros es el análisis por medio de ratios. Estos indicadores o razones son utilizados para mostrar las relaciones que existen entre las diferentes cuentas de los estados financieros; desde el punto de vista del inversionista le sirve para la predicción del futuro de la compañía, anticipar las condiciones futuras y, como punto de partida para la planeación de aquellas operaciones que hayan de influir sobre el curso futuro de eventos.

Es importante resaltar que las relaciones financieras expresadas en términos de indicadores o razones, tienen poco significado por sí mismas. Por consiguiente no se pueden determinar si indican situaciones favorables o desfavorables, a menos que exista la forma de compararlas con normas (puntos de referencia) o rangos (niveles) encontrados en otros negocios en la misma o en una industria

similar. Por medio de la observación de tendencias y signos o de la comparación de los resultados reales con lo planeado algo, los estándares de comparación pueden ser:

- * Estándares mentales del analista, es decir, su propio criterio sobre lo adecuado o inadecuado, formado a través de su experiencia y estudio personal.
- * Las razones o indicadores de la misma empresa, obtenidos en años anteriores.
- * Las razones o indicadores calculados con base en los presupuestos de la empresa. Estos serán los indicadores propuestos como meta para la empresa y sirven para que el analista examine la distancia entre los separar de los reales.
- * Las razones o indicadores promedio del sector industrial del cual hace parte la empresa analizada.

Razones o Indicadores

INDICES DE LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa es la capacidad de la misma para cumplir con sus obligaciones financieras de corto plazo. Brinda información sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad de permanecer solvente en caso de que se presenten adversidades.

Índice de liquidez corriente

Mide la capacidad de pago de las deudas a corto plazo con el total de activos realizables a corto plazo. Evalúa la capacidad de la empresa para cumplir en término sus compromisos. El incumplimiento determina una calificación crediticia negativa, restringe las fuentes, incrementa la tasa de interés. En casos extremos la situación deriva en quiebra o paralización de actividades. A continuación se presenta su fórmula:

$$Liquidez\ corriente = \frac{\text{activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$$

Una situación de paridad de activos y pasivos corrientes (índice de liquidez corriente igual a uno) exige para el normal cumplimiento de los compromisos un

sincronismo entre el vencimiento de los pasivos y la cobranza de los activos, que puede resultar prácticamente imposible. Ello hace necesario contar con un margen de seguridad, constituido por un excedente de activo corriente sobre pasivo corriente.

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
ACTIVO CORRIENTE	\$ 2.970.714,49	\$ 4.847.833,00	\$ 5.745.522,82
PASIVO CORRIENTE	\$ 3.195.255,33	\$ 3.210.819,78	\$ 3.297.798,66
INDICE DE LIQUIDEZ CORRIENTE	0,93	1,51	1,74

Es la condición o cualidad de un activo para transformarse rápidamente en efectivo sin pérdida importante de su valor. Como se observa la situación en relación a este índice va mejorando año a año, llegando a un valor aceptable.

Índice de liquidez seca o prueba ácida

Mide la capacidad de pago de las deudas a corto plazo (12 meses) que tiene la empresa con sus activos más líquidos, excluyendo los bienes de cambio, que son los menos líquidos de los activos corrientes. Es decir, que parte de la deuda se cancela sin vender bienes de cambio. Es una variante del índice anterior y se supone que representa un avance en término de liquidez de la cual la empresa pudiera hacer uso ante imprevistos. A continuación se presenta su fórmula:

$$Liquidez\ seca = \frac{\text{activo corriente} - \text{bienes y servicios}}{\text{pasivo corriente}}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
ACTIVO CORRIENTE – INVENTARIOS	\$ 1.995.934,77	\$ 4.048.858,00	\$ 2.241.345,71
PASIVO CORRIENTE	\$ 3.195.255,33	\$ 3.210.819,78	\$ 3.297.798,66
PRUEBA ÁCIDA	0,62	1,26	0,68

Se puede decir que en la empresa, salvo en el año 2016, el índice es menor a uno, lo que implica que no puede hacer frente a su pasivo corriente sin tener que vender mercadería.

Índice de Liquidez Total

Evalúa la capacidad de la empresa de cumplir en término con los compromisos totales, con prescindencia del corto y largo plazo, complementando así el análisis del índice de liquidez corriente. Adquiere particular importancia cuando existen pasivos no corrientes con vencimientos significativos de relativa proximidad, por cuanto puede anticipar los problemas de liquidez que se exteriorizarán en próximos ejercicios en la medida que la empresa no pueda continuar apelando al endeudamiento a largo plazo. A continuación se presenta su fórmula:

$$Liquidez\ total = \frac{\text{activo corriente} - \text{créditos no Cte.} - \text{bienes de Cbio no Cte.}}{\text{pasivo corriente} - \text{pasivo no corriente}}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
ACT CORRIENTE + CREDITOS NO CORRIENTES + BS DE CAMBIO NO CORRIENTE	\$ 2.970.714,49	\$ 4.847.833,00	\$ 5.745.522,82
PASIVO CORRIENTE + PASIVO NO CORRIENTE	\$ 3.195.255,33	\$ 3.526.774,54	\$ 3.297.798,66
LIQUIDEZ TOTAL	0,93	1,37	1,74

Este índice, al igual que la liquidez corriente ha ido mejorado.

Capital de trabajo

En base a este índice podremos determinar el manejo financiero que realiza la empresa. El capital de trabajo, medido contablemente como el exceso de activos corrientes sobre pasivos corrientes, es una de las medidas más usadas para observar la evolución de la liquidez de la firma, es decir la capacidad de la

empresa para hacer frente a sus pasivos de vencimiento cercano. A continuación se presenta su fórmula:

$$\text{Activo corriente} = \text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
ACTIVO CORRIENTE	\$ 2.970.714,49	\$ 4.847.833,00	\$ 5.745.522,82
PASIVO CORRIENTE	\$ 3.195.255,33	\$ 3.210.819,78	\$ 3.297.798,66
CAPITAL DE TRABAJO	-224.540,84	1.637.013,22	2.447.724,16

Este índice tuvo una evolución favorable alcanzando un nivel aceptable, se recuerda que exceso en capital de trabajo son activos líquidos inmovilizados con su correspondiente costo de oportunidad.

Solvencia

Se refiere a la capacidad que tiene un ente de cancelar una deuda a su vencimiento o que no tiene deudas. Se puede medir de la siguiente forma:

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{patrimonio neto}}{\text{pasivo}}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
PN	\$ 1.956.579,78	\$ 3.864.407,00	\$11.284.300,77
PASIVO	\$ 3.195.255,33	\$ 3.526.774,54	\$ 3.297.798,66
SOLVENCIA	0,61	1,10	3,42

Se puede observar que el índice fue mejorando alcanzando un valor que supera la situación óptima que convencionalmente se estima alrededor de 2.

Razón de inmovilización

Se refiere a la inmovilización que un ente tiene en el activo. Al ser una empresa industrial su estructura está constituida mayormente de activos inmovilizados, a diferencia de una empresa comercial que requiere de mayor activo realizable. La fórmula es la siguiente:

$$\text{Inmovilización} = \frac{\text{activo no corriente}}{\text{activo}}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 2.181.120,62	\$ 2.543.348,54	\$ 8.836.576,61
ACTIVO	\$ 5.151.835,11	\$ 7.391.181,54	\$ 14.582.099,43
INMOVILIZACIÓN DEL ACTIVO	0,42	0,34	0,61

Este índice no ha tenido un comportamiento homogéneo, alcanzando a un 61% de activo inmovilizaciones, si bien es un porcentaje alto, es acorde al tipo de actividad del ente.

Plazo de cobranza de la mercadería en cuentas a cobrar o en efectivo

Es el plazo en el cual los bienes de cambio se convierten en un crédito (para las ventas a crédito) o en efectivo (para las ventas al contado). Fórmula:

$$\text{Plazo de cobranza} = \frac{365 \times \text{Saldo promedio de existencia de mercadería}'}{\text{costo de venta}}$$

(')El saldo promedio de existencia de mercaderías se calcula: $(EI + EF) / 2$

EI: Existencia Inicial de Mercaderías

EF: Existencia Final de Mercaderías

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
Saldo Promedio de Existencia de Mercadería	SIN DATOS	\$ 323.710.236,40	\$785.325.260,08
CMV		\$ 3.690.742,08	\$ 1.801.115,63
PLAZO DE COBRANZA		88	436

Comparando un año con el otro se puede observar un sustancial incremento en el año 2017, debido a un gran stock de bienes de cambio, generando que alcance un plazo excesivamente largo en que la mercadería se convierte en efectivo o en crédito.

Plazo de la cobranza

Plazo para disponer de los fondos de los créditos. Fórmula:

$$\text{Plazo de cobranza} = \frac{365 \times \text{Saldo promedio de cuentas por cobrar por ventas}}{\text{ventas}}$$

El saldo promedio de cuentas a cobrar por ventas se calcula:

$$\frac{\text{Cuentas a cobrar al inicio} + \text{Cuentas a cobrar al final}}{2}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
Saldo Promedio de Cuentas por Cobrar vtas.	SIN DATOS	\$ 443.799.364,55	\$ 436.023.616,25
VENTAS		\$ 13.892.673,39	\$ 15.935.308,11
PLAZO DE COBRANZA		32	27

El plazo en que los créditos por venta se hacen efectivo es sustancialmente menor que el calculado anteriormente.

Análisis de Rentabilidad

Rentabilidad de la inversión de los propietarios:

Índica que porcentaje del Patrimonio Neto está conformado por el Resultado del Ejercicio.

$$\text{Rent. Inversión Propietarios} = \frac{\text{resultado del ejercicio}}{\text{PN}}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 929.525,48	\$ 1.907.827,21	\$ 1.435.441,35
PN	\$ 1.956.579,78	\$ 3.864.407,00	\$ 11.284.300,77
RENT. DE LA INVERSIÓN DE LOS PROPIERARIOS	0,48	0,49	0,13

En los ejercicios 2015 y 2016 el porcentaje de participación del Resultado del Ejercicio en el PN fueron altos, no así en el 2017 debido al incremento del PN en el ejercicio 2017 (por acumulación de los RE de años anteriores y sin distribución de utilidades) por lo tanto no es una situación preocupante.

Rentabilidad del Activo:

$$Rent.\ del\ activo = \frac{resultado\ del\ ejercicio}{activo}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
RESULTADO DEL EJERCICIO	\$ 929.525,48	\$ 1.907.827,21	\$ 1.435.441,35
ACTIVO	\$ 5.151.835,11	\$ 7.391.181,54	\$ 14.582.099,43
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	0,18	0,26	0,10

Costo de Venta sobre Ventas:

$$= \frac{costo\ de\ venta}{ventas}$$

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
COSTO DE VENTA	\$ 1.772.364,71	\$ 3.690.742,08	\$ 1.801.115,63
VENTAS	\$ 9.076.616,62	\$ 13.892.673,39	\$ 15.935.308,11
COSTO DE VENTA/ VENTAS	0,20	0,27	0,11

A modo de síntesis se presenta en el siguiente cuadro el promedio de los últimos tres años de cada índice:

INDICE PROMEDIO		
INDICE DE LIQUIDEZ CORRIENTE	1,39	Al ser mayor que 1,00 en principio se podrá hacer frente a corto plazo a las obligaciones de pago
PRUEBA ÁCIDA	0,86	El índice es menor a uno lo que implica que no puede hacer frente a sus pasivo corriente sin tener que vender mercadería.
LIQUIDEZ TOTAL	1,35	El índice es mayor a uno lo que implica que se puede hacer frente a sus pasivo totales.
CAPITAL DE TRABAJO	\$ 1.286.732,18	Puede cubrir el Pasivo Corriente con el Activo Corriente quedando inmovilizado capital por más de un millón de pesos.
SOLVENCIA	1,71	Se estima que una empresa con un índice mayor a dos posee una buena situación
INMOVILIZACIÓN DEL ACTIVO	0,46	Es un índice acorde a la actividad que desarrolla la empresa
PLAZO DE COBRANZA SOBRE CMV	261,87	Se tarda casi 262 días en cobrar lo destinado como Costo de Mercadería Vendida
PLAZO DE COBRANZA SOBRE VENTAS	29,65	Se tarda casi 30 días en cobrar las ventas
RENT. DE LA INVERSIÓN DE LOS PROPIERARIOS	0,37	El rendimiento para los propietarios es muy bueno
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	0,18	El rendimiento de los activos es normal
COSTO DE VENTA/ VENTAS	0,19	Por cada peso vendido 0,19 es directo por fabricarlo

Fuente: elaboración propia

Como conclusión se puede decir que la situación de la empresa financiera y económica de la empresa es buena. Se puede observar, que en el año 2016, hubo una fuerte inversión en Mercadería, lo que puede generar un riesgo financiero si no se logran vender en tiempo y forma. Esto, puede a su vez peligrar la situación económica si se tiene que liquidar la mercadería al costo para poder hacer frente a las obligaciones.

4.3 EFECTO PALANCA



Se entiende por apalancamiento financiero, o efecto *leverage*, la utilización de la deuda para incrementar la rentabilidad de los capitales propios. Es la medida de la relación entre deuda y rentabilidad.

Cuando el costo de la deuda (tipo de interés) es inferior al rendimiento ofrecido por la inversión resulta conveniente financiar con recursos ajenos. De esta forma el exceso de rendimiento respecto del tipo de interés supone una mayor retribución a los fondos propios.

Para que exista el efecto palanca financiero debe existir endeudamiento, de lo contrario, no existe efecto palanca y la rentabilidad financiera debe coincidir con la rentabilidad económica.

La fluctuación de la deuda puede acarrear un aumento o disminución en la rentabilidad financiera, si no existe deuda, no existe apalancamiento financiero y la rentabilidad económica coincidirá con la rentabilidad financiera.

$$\text{Efecto Palanca: } \frac{\frac{\text{Resultado Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}}{\frac{\text{Resultado Neto} + \text{Intereses Pasivo Largo Plazo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo Largo Plazo}}}$$

Cuando el apalancamiento financiero toma un valor superior a uno conviene financiarse mediante deuda, cuando es inferior a la unidad, el endeudamiento reduce la rentabilidad del accionista. Cuando el apalancamiento es nulo, desde el punto de vista económico, resulta indiferente.

O dicho de otra forma, cuando el rendimiento de la inversión supera al costo financiero conviene financiarse mediante deuda. Cuando el costo financiero supera el rendimiento de la inversión no resulta conveniente la financiación mediante deuda.

Aplicando este índice a la empresa en cuestión, se obtiene lo siguiente:

	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017
EFFECTO PALANCA	1,22	1,28	0,87

El efecto palanca del año 2015 y 2016 fueron mayores que uno significando que la deuda contraída mejoró la rentabilidad de la empresa. En el año 2017 este indicador es menor a uno lo que implica que se redujo la rentabilidad del accionista. Pero esta situación es producto a que la inversión en la producción de bienes de cambio no se realizó con capitales de terceros sino con capital propio y el impacto en el resultado del ejercicio no es efecto inmediato, sino que en principio, se va a ver plasmado en ejercicios posteriores, dependiendo del tiempo del ciclo operativo de la empresa.

Capítulo N° 5

DETERMINACIÓN DEL VALOR DE COMPRA DE LA EMPRESA

Para determinar el valor real, se utiliza una herramienta contable llamada Due Diligence¹⁷, donde, uno de los procedimientos a aplicar por el profesional consiste en analizar los balances de varios ejercicios para efectuar comparaciones e indagar respecto de partidas inusuales o fluctuaciones significativas.

El producto final del Due Diligence es un contrato entre el comprador y vendedor de la empresa que protege las partes y en especial, la del empresario. Para prevenir la falta de cierre de la operación o eventuales incumplimientos, se

¹⁷El origen de su nombre proviene de la idea de la necesidad de realizar un trabajo profesional con la “debida diligencia”, y la Securities Act de 1933 de EEUU para garantizar la prudencia con la que un empresario debe decidir si lleva a cabo una operación corporativa o financiera. En Argentina a partir de los años '90, la utilización del término de origen anglosajón “*duediligence*”, para referirse a los trabajos de revisión encaminados a obtener información sobre los distintos aspectos jurídicos, contables, financieros, comerciales, medioambientales, procesos productivos, esencialmente focalizado en el marco de una operación de adquisición de una empresa o negocio en marcha. Actualmente no existe regulación en esta materia lo que dificulta la “estandarización” de su aplicación.



utilizarán los procedimientos allí propuestos para determinar también, los factores que influyen en la determinación del valor de la empresa.

Para ello se indagará respecto a:

- Políticas contables significativas y / o inusuales.
- Políticas aplicadas para la registración de cuentas de estimaciones de provisiones para deudores incobrables, obsolescencia de activos, contingencias.
- Bajas importantes en los activos y aumentos significativos de los pasivos durante el período bajo análisis.
- Partidas inusuales o no recurrentes en las cuentas de ingresos o egresos.
- Desviaciones significativas entre lo proyectado y ejecutado.
- Cambios en las políticas o prácticas comerciales.
- Criterios de amortización, activación, valuación, exposición, etc. de cuentas significativas.
- Naturaleza de los ingresos o egresos extraordinarios registrados en el período actual.
- Evaluación del control interno, incluyendo segregación de funciones, selección del personal, análisis de desvíos del presupuesto.
- Los bancos y / o entidades financieras con las que opera la compañía, los términos y / o restricciones relacionados con dichas cuentas, los acuerdos de préstamos, líneas de crédito, cartas de crédito u otros acuerdos de financiación, las garantías reales existentes sobre los activos de la compañía y aquellas garantías y / o avales otorgados por la misma o recibidos de terceros.

El balance general de la sociedad deberá ser analizado en todos sus rubros por lo tanto, no basta con que los balances de las sociedades intervinientes estén confeccionados sobre bases homogéneas y criterios de valuación idénticos, sino que hay que tener presente el valor patrimonial real de cada sociedad (Ernest & Young).

Para ello se propone, siguiendo lo propuesto por el *Due Diligence*, partir del último balance auditado¹⁸ y aplicar a cada cuenta un *factor de corrección* que será determinado en función de lo indagado a lo largo de este trabajo. Es decir, en función del aporte a la creación de valor de la empresa y de las variables que afecten a cada una. El mismo representará un *factor multiplicador* si lo evaluado genera valor a la empresa y *factor de riesgo* en caso contrario. De esta manera se determinarán un balance ajustado y será el precio de referencia de la empresa teniendo en cuenta todo lo analizado a lo largo de este trabajo.

5.1 ACTIVO

5.1.1 Activo corriente

5.1.1.1 Disponibilidades

Esta cuenta se ve afectada principalmente por las deficiencias en el control interno tanto en la registración de las operaciones, nivel de autorizaciones y arqueos como en su custodia. En contextos inflacionarios como el actual no es recomendable que éstas cuentas se mantengan con saldos importantes ya que pierden su valor real.

Para su análisis se debe tener en cuenta lo siguiente:

- Un entendimiento de los procedimientos con respecto al ingreso y egreso de fondos, incluyendo los valores en cartera (salvaguada, autorizaciones, segregación de funciones) y la obtención y otorgamiento de facilidades de crédito.
- Copia de las conciliaciones bancarias de cuentas corrientes y cajas de ahorro. Investigar partidas conciliatorias inusuales o de fecha muy antigua. Las partidas pendientes deberían ser las normales, o sea no deberían existir notas de débitos bancarios por gastos no contabilizados, ni depósitos antiguos no acreditados. De existir cheques emitidos por pagos de considerable antigüedad, aún no presentados al cobro, deberían

¹⁸ Si el informe del auditor es favorable sin salvedades se puede decir que se parte de un balance confeccionado según las normas contables vigentes.



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

- indagarse las causas que les dieron origen. Los fondos que originan depósitos o acreditaciones y los montos que se pagan o debitan de dichas cuentas, deben estar respaldados por documentación correspondiente a transacciones de la empresa.
- Efectuar arqueos de fondos sorpresivos y de los valores en cartera (cheques de terceros comunes y diferidos).
- Respecto de los fondos fijos comprobar su rendición y pertinente reposición, de manera que no existan gastos omitidos de contabilizar.
- Analizar si hay adelantos pendientes de rendir por los socios, gerentes y personal de la Compañía.

Banco Cuenta Corriente				
Variable	Óptimo		Alcanzado por la Empresa	
Revisión de partidas inusuales surgidas de la conciliación	Las partidas pendientes surgidas de la conciliación no deberían permanecer más de 3 meses sin resolución	0,1	0	No se realiza seguimiento de las diferencias surgidas en las conciliaciones bancarias.
Separación de funciones no compatibles	La persona que custodia los fondos no debe ser el responsable de las registraciones contables. La persona que realiza las conciliaciones no debe hacer los ajustes contables o de realizarlos debe tener una revisión de un tercero previo a su registración.	0,1	0	La misma persona que realiza la conciliación es quién registra los ajustes sin supervisión ni control de un tercero.
Saldo promedio	Las políticas de inversión a corto plazo son indispensables para mantener un saldo bajo de esta cuenta y que no pierda valor nominal por la inflación.	0,4	0,4	La empresa no mantuvo saldos significativos en estas cuentas
Sistema de firma autorizada en bancos	Mínimo dos firmas conjuntas	0,4	0,4	Dos firmas conjuntas e indistintas
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	0,8	

5.1.1.1.1 Caja Moneda Nacional

En el actual contexto inflacionario y donde la tendencia es que las operaciones de pago/cobro se realicen electrónicamente, esta cuenta debería mantener el mínimo saldo posible.

Por otro lado ésta no es una cuenta que lo contabilizado en ella representa una fuente de valor para la empresa por lo tanto el Factor de Corrección asumirá un valor entre 0 y 1 en función del cumplimiento o no de políticas correctas acerca del control interno.

A continuación se presenta el factor de corrección para esta cuenta:

Caja Moneda Local				
Variable	Óptimo		Alcanzado por la Empresa	
Arqueos espontáneos	Mensualmente sin día estipulado	0,2	0	No se realizan arqueos
División de funciones	La persona que custodia los fondos no debe ser el responsable de las registraciones contables	0,2	0	La misma persona que registra es la responsable de su custodia sin controles de terceras personas
Resguardo	Medidas de seguridad y control	0,4	0,2	Tiene acceso sólo el tesorero pero no hay medidas de seguridad
Saldo promedio	No debería ser mayor a \$5000	0,2	0,2	El saldo de la cuenta no superó este valor
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	0,4	

La empresa no mantiene políticas adecuadas de resguardo ni de incompatibilidad de funciones, por lo que esta cuenta quedaría de la siguiente manera:

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 3.845,36	0,40

5.1.1.1.2 Banco Cuenta Corriente

Se analizarán las cuentas bancarias de los distintos bancos de manera conjunta debido a que son homogéneas en su análisis. Estas cuentas su mayor riesgo es el de la pérdida de su valor nominal.

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 103.820,82	0,80

5.1.1.1.3 Valores a Depositar

En esta cuenta se debe tener en cuenta principalmente el seguimiento y gestión de los cheques rechazados, la división de funciones incompatibles y su correcto resguardo.

Valores a Depositar				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Arqueos de valores	Arqueos sorpresivos.	0,25	0	No se realizan arqueos.
Gestión de cheque rechazados	Designación de responsable de gestión de cheques rechazados.	0,25	0,25	EL tesorero es quien realiza la gestión.
Separación de funciones incompatibles	El que registra debe ser distinto al que custodia y gestiona los cobros.	0,25	0,25	El auxiliar es quién realiza las registraciones y el tesorero lleva la custodia y genera las gestiones.
Custodia y control de valores a depositar	Caja fuerte más sistema de alarmas y cámaras.	0,25	0,15	Sólo cuenta con caja fuerte.
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	0,65	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 640.872,81	0,65

5.1.1.2 Créditos

El factor de corrección para esta cuenta se determina en función de los siguientes aspectos:

- Antigüedad de los créditos de los montos significativos y la evolución de las cobranzas hasta la fecha de cierre de la revisión.
- Condiciones y términos de cobro y los procedimientos aplicados en caso de falta de pago en tiempo y forma.
- Variaciones en la previsión para deudores incobrables durante y sus tendencias.
- Procedimientos para establecer la previsión de descuentos y devoluciones, evaluando las bases aplicadas.
- Composición de cartera de clientes: la pérdida prevista de algún cliente importante y / o cambios significativos en el volumen o montos de ventas. Las condiciones de financiación acordadas con dichos clientes. Antigüedad de la relación con el cliente.
- Cambios en los precios, y en los términos de los créditos, márgenes de utilidad bruta y costos variables, como por ejemplo: comisiones, incentivos de ventas, entre otras, inusuales.
- Arqueo de documentos a cobrar a la fecha analizando su evolución con relación a los vigentes al cierre del ejercicio. Analizar la evolución de los deudores en gestión judicial y evaluar la suficiencia de la previsión para deudores incobrables con las cartas de los abogados.
- Analizar la documentación de respaldo de los retiros de los socios.
- Analizar la inclusión de otros créditos.

5.1.1.2.1 Créditos por Ventas

El factor de corrección es importante en esta cuenta ya que depende de las políticas crediticias. El seguimiento de los principales clientes es fundamental para la evaluación de esta cuenta. El factor de corrección asume valores entre 0 y 2 y se determina en función de:

Créditos por Ventas				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Políticas de Plazo de Cobranza	El plazo de cobranza esté solapado con el plazo de pagos	0,4	0,3	Las políticas de cobro y pagos están solapadas pero no existen controles posteriores.
Antigüedad de créditos según lo acordado con el cliente	Menor a 90 días	0,4	0,4	Sólo el 5% de la los morosos superan los 90 días. El promedio de la empresa es de 45 días.
Operaciones bancarizadas	el 100% de las operaciones de ventas	0,4	0,4	El total de cobranzas son por un medio electrónico.
Políticas de Descuentos	No superior al 5% de las ventas	0,4	0,3	Por política de la empresa no puede superar el 7%. En la práctica el promedio es del 5%.
Análisis crediticio	Revisión mensual	0,4	0,4	Se realiza mensualmente.
FACTOR DE CORRECCIÓN		2	1,8	

Saldo Cuenta	Factor multiplicador
\$ 517.889,47	1,80

5.1.1.2.2 Retención Ganancias

En el caso de los créditos impositivos la inferencia de estas cuentas en la empresa no es de significación por lo tanto el factor de corrección es entre 0 y 1.

Retención Ganancias				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Antigüedad del crédito	Crédito se corresponda al ejercicio en curso	0,5	0,5	Se cumple
Documentación Respaldatoria	Cuenta con comprobantes correspondiente	0,5	0,5	Se cumple
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1	

Saldo Cuenta	Factor Neutral
\$ 67.950,45	1,00

5.1.1.2.3 Percepción y Pagos a Cta. IIBB

Percepciones y Pagos a Cta. IIBB				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Antigüedad del crédito	Crédito se corresponda al ejercicio en curso	0,5	0,4	el 10% de esta cuenta corresponde a créditos con antigüedad mayor al presente ejercicio
Documentación Respaldataoria	Cuenta con comprobantes correspondiente	0,5	0,5	Se cumple
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	0,9	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$16.938,98	0,9

5.1.1.2.4 Anticipos Impuestos a las Ganancias

Anticipos Impuesto a las Ganancias				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Antigüedad del crédito	Crédito se corresponda al ejercicio en curso	0,5	0,5	Se cumple
Documentación Respaldataoria	Cuenta con comprobantes correspondiente	0,5	0,5	Se cumple
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1	

Saldo Cuenta	FactorNeutral
\$ 208.680,62	1

5.1.1.2.5 Créditos y Débitos Compensables

Créditos y Débitos Compensables				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Antigüedad del crédito	Crédito se corresponda al ejercicio en curso	0,5	0,5	Se cumple
Documentación Respaldataoria	Cuenta con comprobantes correspondiente	0,5	0,5	Se cumple
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1	

Saldo Cuenta	Factor Neutral
\$ 24.641,86	1

5.1.2.6 Cuentas Particulares

Cuentas Particulares				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Antigüedad del crédito	Crédito se corresponda al ejercicio en curso	0,5	0,3	El 20 % de esta cuenta corresponde a créditos con antigüedad mayor al presente ejercicio.
Documentación Respaldataoria	Cuenta con comprobantes correspondiente	0,5	0,5	Se cumple
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	0,8	

Saldo Cuenta	Factor Neutral
\$ 186.530,29	1

5.1.1.3 Bienes de Cambio

Al ser una cuenta susceptible de estar sub o sobre valuada se requiere una análisis detallado de su composición. Se considera importante indagar sobre:

- Obtener copia del listado de bienes de cambio al cierre de cada ejercicio según el inventario de la sociedad y su conciliación con los registros contables. Analizar el sistema de inventario utilizado, la eficacia del mismo, la frecuencia de recuentos cíclicos.



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

- Indagar sobre la frecuencia de los inventarios físicos y revisar los ajustes de libros a físicos efectuados al inventario durante los períodos histórico y actual. Requerir información respecto de la causa de dichos ajustes y su impacto en los resultados operativos.

- Realizar un análisis de la valuación asignada a los bienes de cambio, determinar si es por inventario permanente o por diferencia de inventario y se deben comprobar que no se exceda el límite del valor recuperable.

- Segregación adecuada de las funciones de autorización, custodia y registro.

- La segregación de las funciones relativas a inventarios, tales como: adquisición, recepción, almacenaje y embarque, evita que un departamento o persona controle todas las fases de una transacción o controle los registros contables relativos a sus propias funciones. La segregación también propicia una vigilancia permanente entre los departamentos o personas involucradas en una misma transacción.

- El registro oportuno de las inversiones en inventarios, incluyendo en su caso, el pago anticipado a los proveedores y aquellos que están en tránsito, tienen como objeto asegurar que se están registrando en su totalidad dichas inversiones y obligaciones dentro del periodo correspondiente.

- Por la naturaleza de estos bienes, susceptibles de mermas, deterioros, faltantes, etc., deberá planearse en forma adecuada y llevarse a cabo periódicamente un conteo de los inventarios propios y de terceros para constatar su existencia.

- Registros adecuados para el control de existencias, anticipos a proveedores, mercadería en tránsito y mercadería en poder de terceros.

El factor de corrección asumirá un valor entre 0 y 2 que se presenta a continuación:

Bienes de Cambio				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Determinación del Saldos	A través de valuación del inventarios físico	0,25	0,25	Se determina una vez al año con el inventario general.
Control de Inventarios	Trimestral	0,5	0,4	Se realizan inventarios parciales pero sin una periodicidad establecida.
Mercadería obsoleta	Revisión anual para su registración que no debe superar el 10%.	0,25	0,25	La mercadería obsoleta alcanzó el 1,5%.
Mercadería Competitiva	Mercadería conforme a lo requerido por los clientes	0,5	0,4	La empresa cuenta con mercadería conforme a lo que se requiere el mercado.
Sistema soporte	Sistema informático integrado de gestión de inventarios	0,25	0,1	Cuenta con un sistema para gestión de la mercadería pero no está integrado al sistema contable.
Funciones Incompatibles	quien realiza el inventario no debe ser la misma persona que registra	0,25	0,25	El circuito logístico se encuentra establecido en los procedimientos internos como así también por los usos y costumbres que posee la firma, existe una clara segregación de funciones en torno a las actividades del proceso y acceso al software de gestión.
FACTOR DE CORRECCIÓN		2	1,65	

Saldo Cuenta	Factor Multiplicador
\$ 3.504.177,11	1,4

5.1.1.4 Bienes de Uso

La capacidad instalada es el potencial de producción o volumen máximo de producción que una empresa puede lograr durante un período de tiempo determinado, teniendo en cuenta todos los recursos que tienen disponibles, sea



los equipos de producción, instalaciones, recursos humanos, tecnología, experiencia, conocimientos, etc.

El uso de la capacidad instalada depende de las cantidades producidas, es decir de la ocupación de la infraestructura para generar los bienes y servicios para los cuales fue diseñada. Un bajo uso de la capacidad instalada significa subutilización de la infraestructura y por ende mayor costo por unidad. Este elemento es determinante en la competitividad del producto frente a otros competidores en el mercado.

Para el análisis de este rubro es conveniente:

- Considerar las políticas y procedimientos de la empresa para la activación y amortización.
- Obtener un resumen de los bienes de uso con una clasificación general a la fecha de revisión. Investigar las razones de cambios significativos con respecto al ejercicio anterior.
- Obtener un análisis de las ventas y retiros durante el período examinado. Consultar sobre partidas inusuales.
- Investigar la existencia de bienes gravados con derechos reales.
- Realizar una prueba global sobre los valores originales, amortización y valores residuales a la fecha de revisión.

Bienes de Uso				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Criterios de activación	Formalmente establecidos los criterios para activación y depreciación.	0,3	0	No hay criterios establecidos
Control de Inventarios y determinación del estado	Anual	0,3	0	No se realiza
Bajas	Control y registración de bajas de bienes por obsolescencia o venta	0,5	0,3	Las bajas contables no responden a políticas o procedimientos formales.
Instalaciones e equipamientos	Con la tecnología productiva y ecológica de punta	0,5	0,4	La planta de la empresa cuenta con tecnología de avanzada.
Bienes ociosos	no mayor al 10%	0,4	0	Los bienes ociosos alcanzan el 15% de la capacidad instalada.
FACTOR DE CORRECCIÓN		2	0,7	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 8.836.576,61	0,7

5.2 PASIVO

5.2.1 Pasivo corriente

Para su análisis es importante conocer:

- Un detalle de todas las cuentas a pagar con detalle del vencimiento.
- Análisis de los principales proveedores durante los períodos histórico y actual y preparar un detalle con respecto a productos y servicios suministrados, montos de las compras o servicios suministrados y condiciones más importantes de compras.
- Analizar conceptualmente la composición de provisiones y provisiones contabilizadas al cierre de los períodos histórico y actual.
- Verificar la registración adecuada de los préstamos bancarios y no bancarios y el correcto devengamiento de los intereses.
- Detalle de las deudas con los socios.

5.2.1.1 Deudas Comerciales

En el caso particular de esta cuenta, siguiendo la ley de Pareto, se estudiará a los principales proveedores. Para ello, se solicitará la confirmación de la deuda por parte de los proveedores para corroborar que no haya diferencias significativas entre lo registrado por la empresa y lo que declara el proveedor.

El vencimiento de las deudas en función de lo acordado con cada proveedor para ver si la deuda es exigible o no.

El factor de corrección de esta a aplicar será entre 0 y 2 determinado de la siguiente manera:

Deudas Comerciales				
Variable	Óptimo			Alcanzado por la Empresa
Confirmación de acreedores	Confirmación del 80% del saldo	0,5	0,82	Según el último Estado Contable Auditado se logró confirmar el 68% de la deuda.
Mora en pago	No más de 15 días por cuenta corriente	0,25	0,25	No hay retraso en los pagos mayor a 10 días
Deudas reclamadas judicialmente	Sin reclamo judicial	0,25	0,25	No hay reclamos judiciales en curso
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,32	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 993.879,03	1,32

5.2.1.2 Deudas Bancarias

El monto de esta cuenta es importante por lo tanto requiere un análisis detallado. Lo primero a analizar es el destino de los fondos, es decir si fue para una inversión productiva (compra de maquinarias, ampliación de la planta) o fue para cubrir gastos operativos. Otro factor a analizar es el cumplimiento del pago de las cuotas del crédito si son en tiempo y forma o si presentan retrasos.

El factor de corrección será entre 1 y 2.

Deudas Bancarias				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Destino de los fondos solicitados	Compra de maquinaria / ampliación de la planta	0,5	0,5	Ampliación Instalaciones
Mora en pago cuotas	Sin retraso	0,5	0,5	No hay retraso en la cancelación de las cuotas
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1	

Saldo Cuenta	Factor de Neutral
\$ 530.706,86	1

5.2.1.3 Deudas Fiscales

El monto de esta cuenta es muy significativo por lo que se deberá analizar el origen de dicha deuda, si la deuda es exigible o no, si es consecuencia a impuestos declarados por la empresa o determinados de oficio o por inspección. El factor de corrección será entre 1 y 2.

Deudas Fiscales				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Deudas Exigible o no	Deuda no exigible	0,5	0,7	El 44% es no exigible
Origen de la deuda	Impuestos declarados por la empresa	0,5	0,5	No hay deuda determinada de oficio por los fiscos.
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,2	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 1.773.212,77	1,2

5.3 PATRIMONIO NETO

En este caso deberá indagar acerca:

- Obtener un análisis de los saldos de las cuentas que componen el patrimonio neto al cierre de los períodos histórico y actual. Indagar sobre la existencia de transacciones inusuales.
- Indagar respecto de las políticas para la distribución de los resultados, si existen.

Patrimonio Neto				
Variable	Óptimo		Alcanzado por la Empresa	
Resultados No asignados	Las utilidades a distribuir seas representativas de los resultados del ejercicio	0,25	0,2	Los RnoA representan casi dos RE
Reserva Legal	Reserva legal correctamente constituida	0,25	0,25	Reserva legal correcta.
Otras Reservas	Constituir una Reserva acumulando el 1% del resultado de cada ejercicio para renovación de instalaciones	0,25	0	No existen otra reserva aparte de la legal
Revalúo técnico	Debidamente justificados y que no superen el 50% del PN	0,25	0,1	está realizado por activos fijos y alcanza al 57% del PN
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	0,55	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 11.072.966,48	1,2

5.4 INGRESOS

Es el rubro más importante ya que determina el reconocimiento del mercado a la creación de valor de cada parte de la empresa, es decir, refleja la dinámica y el desarrollo de las actividades del negocio de manera favorable.

Para su análisis se tendrá en cuenta los siguientes factores:

- Políticas y procedimientos escritos para las ventas.
- Proyecciones, presupuestos, cuotas individuales y otros controles.
- informes a la dirección del rendimiento real de las ventas comparado con el proyectado.
- Políticas de cambio en los precios establecidos, de crédito de devoluciones y descuentos.
- Departamento de crédito independiente del de venta.



- Todos los envíos contabilizados a través de las facturas de ventas, cargos de proveedores, pedidos de compra, de reparaciones y de otros documentos.
- verificación periódicamente los precios, condiciones, operaciones aritméticas y registro de las facturas.

5.4.1 Ventas

Este es la cuenta más importante ya que en ella se resume la capacidad competitiva de la empresa.

Se debe empezar por estudiar al consumidor, pues este es el que indica a las empresas que tipo de productos son los que desea adquirir, debiendo decidir la empresa a qué precios venderlos, dónde y cómo hacer publicidad al producto, qué canales de distribución se emplearán, etc. La rápida evolución de los mercados exige el análisis permanente de los mismos, de cara a identificar y evaluar las oportunidades, es preciso establecer y utilizar un sistema de información de marketing más confiable. La investigación de mercado es esencial, ya que para satisfacer a los clientes es preciso conocer sus necesidades, deseos, localización, hábitos de compra, etc. El objetivo de la investigación es recoger información acerca del entorno de marketing relevante para la empresa. Asimismo, será preciso prestar atención para identificar y controlar a los competidores. La clave reside en desarrollar y mantener un buen y actualizado sistema de inteligencia competitiva, finalmente no hay que olvidar la valoración de amenazas y oportunidades planteadas por los cambios en los factores y actores del entorno.

Para analizar esta cuenta se deberá tener en cuenta:

- Obtener la cartera de productos disponibles a la venta si son acordes a las necesidades del mercado.
- Si son precios competitivos.
- Mix de productos.
- Posición en el Mercado.
- Proyección de ventas.

Se aplicará un factor de corrección entre 0 y 2 que se presenta a continuación:

Ventas				
Variable	Óptimo			Alcanzado por la Empresa
Productos acordes a las necesidades del mercado	Encuestas al cliente en este aspecto alcance al 90% de satisfacción	0,5	0	No realiza encuestas de necesidades de mercado
Precio Competitivos	Margen de dispersión con competidores directos no mayor al 10%	0,5	0,5	Mantiene precios competitivos
Posición en el mercado	Entre los 4 primeros dentro de su	0,5	0,4	Tercero
Proyección de Ventas	Variación entre lo proyectado y lo ejecutado no mayor al 10%	0,5	0	En promedio de los últimos tres ejercicios la diferencia en promedio fue del 13% (proyectado > real)
FACTOR DE CORRECCIÓN		2	0,9	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 15.935.308,11	0,9

5.5 EGRESOS

Es necesario conocer acerca de:

- Todas las demandas y / o reclamos entablados o no, pero que no se limita a cuestiones en litigio, obligaciones de indemnizaciones, investigaciones gubernamentales / regulatorias iniciadas contra y / o por la empresa con la evaluación de los asesores legales del resultado más probable.
- Los contratos y acuerdos más importantes firmados por la empresa en relación con convenios de deuda, empleados, sindicatos, socios, compras y / o ventas de bienes de cambio, bienes de uso, etc. Indagar si existen incumplimientos con las implicancias correspondientes que puedan afectar los resultados de las operaciones de la misma.
- Las leyes vigentes que regulan la actividad y analizar el cumplimiento de ellas y las implicancias económicas en caso de incumplimiento.
- Indagar si existen garantías de terceros otorgadas por o en nombre de la empresa.



- Obtener un detalle de todos los riesgos de negocios y demás políticas de seguros llevadas a cabo.

5.5.1 Costo de la Mercadería Vendida

Esta cuenta es la más importante de los egresos. Su correcta valuación depende fundamentalmente del sistema de asignación de costos.

El control interno de inventarios y costo de ventas está vinculado con las actividades de compra, fabricación, distribución, venta y consignación. Un adecuado control interno exige que los inventarios sean debidamente pedidos, recibidos, controlados, segregados, usados, contados físicamente, embarcados y facturados. Lo anterior para asegurar la corrección de los inventarios y costo de ventas, incluyendo su adecuada valuación a costos históricos y su actualización.

La empresa utiliza para el método de diferencia de inventario para determinar el Costo de la Mercadería vendida por lo tanto se deberá indagar sobre todo aquello que pueda distorsionar el cálculo, como ser:

- Análisis del sistema de costos
- Materia Prima
- Mano de Obra
- Servicios de externalización de los procesos
- Costos indirectos de fabricación
- Programa informático de costos. La contabilidad debe captar información correcta y oportuna sobre la acumulación de los elementos del costo de adquisición y, en su caso, de los de producción (incluyendo transferencias internas) para asegurar la adecuada valuación de los inventarios y la determinación del costo de ventas del ejercicio, así como la actualización de los mismos.
- Proceso por el cual se llevan los procesos al producto
- Gastos administrativos y de comercialización
- Asignación de inductores
- Fichas técnicas
- Informes financieros e indicadores de costos

Costo Mercadería Vendida				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Sistema de asignación de costos	Contar con un sistema diseñado por expertos y ser revisado anualmente	0,25	0,3	El sistema no es revisado periódicamente
Mano de Obra Calificada	Evaluación anual del desempeño de los responsables de producción.	0,25	0,4	No se realiza
Sistema de Calidad	Calidad Total	0,25	0,3	Sólo se realizan pruebas aisladas de calidad de productos terminados
Materia Prima	Control de la MP	0,25	0,3	No se realiza un control sistematizado de la MP
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,3	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 1.801.115,63	1,3

5.5.2 Sueldos y Jornales

Representa los salarios que no forman parte del costo del producto (administración, comercialización, etc.). Uno de los principales riesgos de esta cuenta es que los salarios no se liquiden como la legislación vigente establece, generando potenciales litigios a futuro.

Algunos puntos a tener en cuenta para su análisis son:

- Investigar fluctuaciones en salarios sueldos y comisiones. Obtener un resumen de compensaciones a funcionarios y rastrear su autorización.
- Probar los cálculos por comisión o descuentos aplicados.
- Determinar si la información operacional y financiera sobre los gastos de personal es fiable e íntegra.
- Comprobar los sistemas de información utilizados en su gestión y control son eficaces y aseguran que las obligaciones de pago contraídas con los trabajadores se registran correctamente.

Sueldos y Jornales				
Variable	Óptimo		Alcanzado por la Empresa	
Sistema Liquidación de Sueldos	Sistema integral actualizado a las normas vigentes	0,25	0,5	No hay sistema informático de liquidación de sueldos. Se realiza en planilla de cálculo
Trabajo registrado	100% de los trabajadores registrados	0,25	0,25	100% de la nómina de trabajadores se encuentran registrados en los organismos correspondientes
Remuneraciones competitivas	entre un 90% y 100% de los salarios pagados en el mercado en promedio	0,25	0,25	en promedio se paga 92% de los salarios de mercado
Comisiones	Control mensual de pago de comisiones	0,25	0,3	No se realiza un control sistémico.
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,3	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 2.113.289,34	1,3

5.5.3 Cargas Sociales

Esta cuenta está directamente relacionada con la anterior. Para su análisis se podrá analizar lo siguiente:

- Revisar las deducciones de la nómina son conformes con las disposiciones legales, los acuerdos sociales y la normativa interna aplicables.
- Correcto cálculo de aportes y contribuciones.
- Pago en tiempo y forma al organismo correspondiente.
- Controlar la correcta contabilización de los mismos.

Cargas Sociales				
Variable	Óptimo		Alcanzado por la Empresa	
Sistema de cálculo de aportes y contribuciones	Sistema integral actualizado a las normas vigentes	0,25	0,5	No hay sistema informático de liquidación de sueldos. Se realiza en planilla de cálculo
Trabajo registrado	100% de los trabajadores registrados	0,25	0,25	100% de la nómina de trabajadores se encuentran registrados en los organismos correspondientes
Inspecciones de organismos competentes	Sin inspecciones con determinación desfavorable para la empresa	0,5	0,5	Sin inspecciones
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,25	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 1.257.453,88	1,25

5.5.4 Honorarios

Los principales honorarios que paga la empresa es a los asesores externos: Estudio Contable y Asesor Jurídico. Para su análisis se analizará:

- Contratos vigentes
- Honorarios acordes al mercado

Honorarios				
Variable	Óptimo		Alcanzado por la Empresa	
Contrato respaldatorio	Liquidación de Honorarios según contrato vigente	0,5	0,7	No hay contrato formal con los asesores externos.
Valor de referencia	entre un 90% y 100% del monto de honorarios pagados en el mercado en promedio	0,5	0,5	95% de honorarios del mercado.
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,2	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 362.136,27	1,2

5.5.5. Impuestos, Tasas y Contribuciones

Verificar que las declaraciones de impuestos sean expresión fidedigna de las operaciones registradas en sus libros de contabilidad, de la documentación soportante y que refleje todas las transacciones efectuadas.

- Temporalidad de presentación de las Declaraciones Juradas pertinentes a cada impuesto.
- Indagar sobre inspecciones en curso.

Impuestos, Tasas y Contribuciones				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Determinación de impuestos	Por medio de sistemas informáticos	0,25	0,5	No hay sistema informático. Se realiza en planilla de cálculo
Registración de operaciones	100% de las operaciones sean contempladas en las DDJJ	0,25	0,25	100% de las operaciones son incluidas en la liquidación de impuestos.
Inspecciones de organismos competentes	Sin inspecciones con determinación desfavorable para la empresa	0,5	0,5	Sin inspecciones
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,25	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 69.971,26	1,25

5.5.6 Varios de Administración

Al no ser una cuenta significativa en su monto ni susceptible de alto riesgo de sub o sobre valuación no se aplicará factor de corrección.



5.5.7 Viáticos y Movilidad

Ídem a Varios de Administración.

5.5.8 Combustible y Lubricantes

Ídem a Varios de Administración.

5.5.9 Publicidad y Propaganda

Ídem a Varios de Administración.

5.5.10 Fletes

Ídem a Varios de Administración.

5.5.11 Insumos Producción

Por la naturaleza de esta cuenta y por el saldo del último Estado Contable Auditado que equivale al 75% del Costo de Venta debería ser parte de ésta última. Por lo tanto le rige el mismo factor de corrección que la cuenta Costo de Mercadería Vendida.

5.5.12 Tercerización de Mano de Obra

Si la mano de obra que se terceriza es de producción debería formar parte del Costo de Venta ya que un costo necesario para la fabricación de los productos. Por lo tanto le rige el mismo factor de corrección que la cuenta Costo de Mercadería Vendida.

5.5.13 Amortizaciones

La correcta determinación de esta cuenta es importante ya que es susceptible a errores, lo que acarrea problemas en la determinación del resultado del ejercicio y sus respectivas consecuencias fiscales. Por lo tanto se deberá conocer lo siguiente para un mejor análisis:

- Existencia de un control y registro de los movimientos realizados (tanto económicas como fiscales) para cada elemento inmovilizado, señalando a su vez, una completa descripción del elemento, su costo por unidad y su vida útil estimada.
- Presencia de un sistema de autorizaciones para la aprobación de los desembolsos concernientes a la adquisición de inmovilizado material, ya sea por compra, arrendamiento o fase de construcción.

- Existencia de un plan general de inversiones al principio de cada ejercicio, debidamente aprobado.
- Fijación de una política en cuanto al sistema de amortización y gastos capitalizables, así como la distribución de los costes entre cargos a las cuentas de inmovilizado y a las de reparación y conservación.
- Establecimiento de un programa de inventarios físicos periódicos.
- Existencia de un sistema de órdenes de trabajo para registrar la acumulación de costos para los elementos en construcción, así como de órdenes de retiro para los elementos que se van a dar de baja describiendo las causas del citado retiro.
- Conciliación periódica de los registros auxiliares de inmovilizado con las cuentas de control del mayor.
- Especial control de los costes de todos aquellos proyectos importantes considerados por la empresa, con el objeto de realizar comparaciones con los costes presupuestados.

Amortizaciones				
Variable	Óptimo	Alcanzado por la Empresa		
Capacidad ociosa de los bienes inmovilizados	Capacidad ociosa menor al 10%	0,5	0,6	La capacidad ociosa actual es del 15%
Determinación de la depreciación del ejercicio	Control semestral de la capacidad instalada de la empresa	0,5	0,7	No hay control del monto determinado
FACTOR DE CORRECCIÓN		1	1,3	

Saldo Cuenta	Factor de Riesgo
\$ 674.148,88	1,3

5.5.14 Varios de Comercialización

Ídem a Varios de Administración.

5.6 CONCLUSIONES

Luego del análisis de cada cuenta se puede concluir por el rubro Disponibilidad el factor de corrección indica un potencial riesgo y para ello se debe mejorar las medidas de seguridad de resguardo de los valores y se debe separar las funciones incompatibles.

Respecto a los Créditos, el factor es multiplicador gracias a la buena gestión de cobranzas y seguimiento de los plazos.

El rubro de bienes de cambio presenta un factor de corrección potencial, como a mejorar es la gestión de la mercadería obsoleta.

El rubro de Bienes de Uso es importante para este tipo de empresas ya que implica gran capital inmovilizado. En este caso se puede observar que hay capacidad ociosa y tampoco hay un seguimiento de la funcionalidad de los bienes disponibles.

Por el lado del Pasivo no se evidencian grandes riesgos excepto que es necesario mantener un contacto más fluido con los proveedores en cuanto a la confirmación de saldos ya que una diferencia puede ser sustancial. Por otro lado se observa que las deudas fiscales son elevadas (equivale a un año de impuestos).

En cuanto al Patrimonio Neto falta una política de asignación de resultados no asignados y de distribución de dividendos.

Los egresos, en cuanto al proceso productivo no se presentan grandes dificultados en cuanto su funcionamiento ya que los productos elaborados son de calidad y a precios competitivos, pero los sistemas de control no son llevados a cabo lo que puede generar que un falla se advierta recién cuando el producto está en el mercado.

Se evidencia que se requiere sistematizar la liquidación de sueldos e impuestos ya que son procesos complejos que requieren de ser informatizados para evitar errores que pueden traer consecuencias significativas.

No se evidencia trabajo informal y los salarios son competitivos por lo que se mantiene una baja rotación del personal.

CONCLUSIONES FINALES

Para determinar el valor de compra de una empresa no existe un método infalible que garantice el precio real de la misma. Cada caso será de estudio particular pero para todos los casos, se cuenta con distintas herramientas para arribar al mejor resultado posible.

En este caso particular, para la determinación del valor de compra de la empresa se realizó:

La revisión del negocio: las revisiones estratégico operativas y las revisiones financiero-contables.

La revisión estratégica: que se centra en un análisis general del mercado existente al que la empresa atiende y al mercado potencial al que podría atender con su estructura actual o con la inversión prevista.

La revisión operativa de la empresa: que responde a las características generales de su funcionamiento y división de trabajo, los aspectos relevantes de la organización tales como clientes, proveedores, secretos empresariales, bienes, empleados o contratos.

Luego, partiendo de la información de los estados contables, se incorporó los principios establecidos en el *Due Diligence* para conocer aquellos aspectos de la empresa que no están plasmados en los balances contables ni financieros. Lo propuesto por estos principios es analizar los hechos con trascendencia jurídica que puedan afectar el curso de la proyección esperada, alcanzado el cumplimiento de la normativa vigente sobre los diferentes sectores de la actividad empresarial.

Con toda la información anterior se estableció para cada cuenta contable un factor de corrección que contempla todos los aspectos analizados anteriormente. De esta manera el inversor conocer cuantitativamente el riesgo o la potencialidad de cada parte de la empresa.

Luego de lo indagado sobre la empresa en cuestión se puede concluir que las principales fortalezas estratégicas de la empresa son los productos de calidad y



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

su precio competitivo, que los mantuvo dentro de los líderes del mercado basado en las decisiones de los directores por su amplio conocimiento del mercado. El factor de riesgo a tener en cuenta para el potencial comprador, es la toma de decisiones por decisores con conocimiento del rubro.

Operativamente la estructura no tiene grandes dificultades, pero si los nuevos compradores pretenden utilizar la capacidad ociosa de las instalaciones aumentando la capacidad producida, el grado de informalidad actual, en cuanto a procesos y controles, puede generar inconvenientes en una estructura de mayor envergadura.



BIBLIOGRAFÍA

- Eguía José L., Papa Rodolfo G. “Due Diligence para abogados y contadores”
Primera edición. Ediciones Errepar- Buenos Aires – 2011.
- Ernst & Young. Instructivo sobre Due Diligence.
- Escribano Martínez, Florencio con colaboración de Stella, María Elena.
Guía de Estudio de Auditoría. IUA.
- Fernández, Pablo. Métodos de valoración de empresas. Documento de Investigación. Universidad de Navarra. Noviembre de 2008.
- Fowler Newton, Enrique. “Auditoría Aplicada” Ediciones Macchi – Buenos Aires - Edición 1991.
- Fourcade, Antonio. Guía de Estudio de Sociedades Comerciales. IUA.
- Fronti de García, Luisa y Viegas, Juan Carlos. “Actuación Profesional Judicial”. Ediciones Macchi - Buenos Aires – 1998.
- Slosse, Carlos Alberto “Adquisiciones de Empresas: Auditorías Contables, Tributarias y Legales (Due Diligences)” Artículo publicado en la Revista “Enfoques” – Diciembre 2000.
- Trballini, Héctor. Guía de Estudio de Gestión Financiera. IUA.
- Veteri, Liliana. Guía de Estudio de Sistemas Contables II. IUA.