

**Gigena, Ignacio**

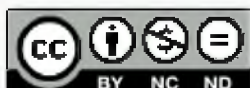
# Presupuesto maestro en PYME

---

**Tesis para la obtención del título de posgrado de  
Especialización en Dirección de Finanzas**

Director: Tapia, Sebastián Alejandro

Documento disponible para su consulta y descarga en **Biblioteca Digital - Producción Académica**, repositorio institucional de la **Universidad Católica de Córdoba**, gestionado por el **Sistema de Bibliotecas de la UCC**.



Esta obra está bajo licencia 2.5 de Creative Commons Argentina.

Atribución-No comercial-Sin obras derivadas 2.5

**UNIVERSIDAD:** Universidad Católica de Córdoba

**CARRERA:** Especialización en Dirección de Finanzas

**TITULO DEL TRABAJO:** Presupuesto Maestro en PyME

**AUTOR:** Lic. Ignacio Gigena

**E-MAIL:** licgigena@outlook.com

**CIUDAD:** Córdoba

**AÑO:** 2018

**ABSTRACT:**

Las empresas son organizaciones con fines de lucro, y tienen la necesidad de estar correctamente gestionadas para ser rentables, crecer dentro del mercado, generar empleo y por sobre todo perdurar en el tiempo, generando un impacto económico y social positivo dentro de la economía de un país.

Uno de los problemas que tienen las gerencias de empresas Pymes es la excesiva concentración en el día a día perdiendo de vista su situación global actual y futura, desde una perspectiva estratégica en general y en particular desde el aspecto económico financiero.

La empresa que no analice su presente y su futuro puede perder de vista ciertos cambios en el mercado o ciertas ineficiencias operativas, que si no son detectados a tiempo pueden atentar contra la salud económica y financiera de la compañía pudiéndola llevar al extremo de la quiebra.

En el presente trabajo se propone un proceso de planificación estratégica, con el fin de analizar la situación actual de la empresa y fijar un rumbo para la misma. Se define qué tipo de empresa se pretende ser en el futuro y se fijan los grandes objetivos estratégicos que se traducen en objetivos tácticos y operativos de mediano y corto plazo respectivamente. Es en dicha decodificación que los presupuestos justifican su existencia, ya que son el medio idóneo para transitar los

pequeños pasos que exige el corto plazo y que nos permitirán ir logrando objetivos mayores.

El presupuesto maestro o integral es un presupuesto para un año, el cual integra sistémicamente todas las actividades, tiempos y recursos de la empresa, guiándola en el cumplimiento de sus objetivos. Está integrado por dos grandes presupuestos, el presupuesto económico y el presupuesto financiero, y ambos presupuestos cuentan con sus respectivos sub presupuestos menores que nutrirán el sistema de información para la construcción de los estados financieros proyectados.

Estas herramientas de gestión brindan a las gerencias Pymes la estructura necesaria para gestionar eficientemente sus recursos y lograr un éxito sostenido en el tiempo.



**UNIVERSIDAD  
CATÓLICA DE CÓRDOBA**

*Universidad Jesuita*

**INSTITUTO DE CIENCIAS DE LA  
ADMINISTRACIÓN**

**TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN EN  
DIRECCIÓN DE FINANZAS**

**PRESUPUESTO MAESTRO EN PYME**

**AUTOR: Lic. Ignacio Gigena**

**DIRECTOR: Mgter. Sebastián Alejandro Tapia**

**CÓRDOBA, 2018**

# CONTENIDO

1	INTRODUCCIÓN .....	4
1.1	<i>PROBLEMA</i> .....	4
1.2	<i>OBJETIVOS</i> .....	4
1.2.1	General .....	5
1.2.2	Específicos .....	5
1.3	<i>METODOLOGÍA</i> .....	5
1.4	<i>ALCANCE</i> .....	5
2	MARCO TEÓRICO .....	7
2.1	<i>PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA</i> .....	7
2.1.1	Desarrollar la visión de la empresa .....	7
2.1.2	Análisis externo e interno .....	8
2.1.3	Declaración de la estrategia .....	12
2.1.4	Ejecución de la estrategia .....	12
2.1.5	Control de gestión estratégico .....	13
2.2	<i>VINCULACIÓN ENTRE LA PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA Y EL PRESUPUESTO</i> .....	15
2.3	<i>ESTRATEGIA FINANCIERA</i> .....	17
2.3.1	Vinculación entre la estrategia financiera y la estrategia empresarial .....	17
2.3.2	Elementos de la estrategia financiera .....	18
2.4	<i>PRESUPUESTACIÓN</i> .....	22
2.4.1	Ventajas de la presupuestación .....	22
2.4.2	Presupuesto maestro o integral .....	23
2.4.3	Pasos para la preparación del presupuesto maestro .....	23
2.4.4	Aceptación del presupuesto por parte de los empleados .....	25
2.5	<i>CONTROL DE GESTIÓN FINANCIERO</i> .....	26
2.5.1	Sistema de información contable .....	26

2.5.2	Análisis de estados contables.....	27
2.5.3	Aspectos del control de gestión financiero.....	29
2.5.4	Problemática PyME.....	31
3	APLICACIÓN PRÁCTICA.....	32
3.1	<i>INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA.....</i>	32
3.2	<i>EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO.....</i>	34
3.3	<i>SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL.....</i>	35
3.4	<i>SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA PROYECTADA.....</i>	38
3.4.1	Situación económica.....	40
3.4.2	Situación financiera de corto plazo.....	41
3.4.3	Situación financiera de largo plazo.....	42
3.5	<i>CONCLUSIÓN.....</i>	42
4	ANEXO.....	44
4.1	<i>INDICADORES ECONÓMICOS Y FINANCIEROS.....</i>	44
5	BIBLIOGRAFÍA.....	46

# 1 INTRODUCCIÓN

## 1.1 PROBLEMA

Las empresas son organizaciones con fines de lucro, y tienen la necesidad de estar correctamente gestionadas para ser rentables, crecer dentro del mercado, generar empleo y por sobre todo perdurar en el tiempo, generando un impacto económico y social positivo dentro de la economía de un país.

Uno de los problemas que tienen las gerencias de empresas Pymes es la excesiva concentración en el día a día perdiendo de vista su situación global actual y futura, desde una perspectiva estratégica en general y en particular desde el aspecto económico financiero.

La empresa que no analice su presente y su futuro puede perder de vista ciertos cambios en el mercado o ciertas ineficiencias operativas, que si no son detectados a tiempo pueden atentar contra la salud económica y financiera de la compañía pudiéndola llevar al extremo de la quiebra. Al analizar la situación económica y financiera de la empresa, la misma puede detectar por ejemplo un desfase financiero futuro, y poder tomar decisiones para afrontarlo, ya sea modificando los plazos de cobro, los plazos de pago, tomando un préstamo para financiar el capital de trabajo o posponiendo alguna inversión que no afecte la competitividad de la empresa.

Ante esta necesidad notoria de muchas Pymes argentinas, es necesario profesionalizar el área de administración y finanzas e implementar herramientas de gestión que procuren determinar la situación actual de la firma (externa e interna), fijar un plan de acción para el futuro, conocer cuál sería la situación futura de la empresa con dicho plan de acción elegido y hacer un seguimiento periódico para no desviarse del plan.

Puntualmente, una de las herramientas más efectivas de gestión económica y financiera es el *Presupuesto Maestro*, el cual permite cuantificar los objetivos de la firma volcándolos en una herramienta de gestión que permite analizar la situación económica y financiera de la firma al principio, durante y al final del ejercicio económico, ayudando que la empresa no se aparte del camino elegido.

## 1.2 OBJETIVOS

A continuación se exponen los objetivos que se persiguen con la elaboración del presente trabajo final:

### 1.2.1 GENERAL

Implementar métodos eficientes de gestión financiera en una empresa Pyme para optimizar el uso de los recursos y eficientizar el proceso de toma de decisiones.

### 1.2.2 ESPECÍFICOS

- Aplicar el método de Presupuesto Maestro en una Pyme.
- Aplicar indicadores de gestión que nos permitan generar información útil para la toma de decisiones.
- Obtener conclusiones y brindar sugerencias a partir de la información obtenida.

## 1.3 METODOLOGÍA

El trabajo final se compone de dos grandes bloques. Uno está referido al marco teórico fundamentando los conceptos y explicando cada uno de los componentes del proceso de planificación. El otro está referido a la aplicación de los contenidos a un caso práctico con el fin de afianzar y consolidar los conceptos aprendidos.

El bloque teórico contendrá el proceso de planificación estratégica, para luego arribar con una lógica determinada a la herramienta principal que se quiere exponer: el *presupuesto maestro*. Se definirá todo lo referido al mismo y las etapas a ejecutar para implementarlo.

En el bloque práctico se tomará como dada la planificación estratégica de la empresa para poder aplicar los conceptos del presupuesto maestro a un caso práctico y poder analizar los resultados obtenidos.

En el práctico se planteará una empresa, cuya situación inicial se reflejará en el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados del año  $n$ , para luego planificar un año de actividades que se mostrará en el Presupuesto Maestro (que incluirá el Presupuesto Económico y el Presupuesto Financiero), para luego arribar a los estados financieros proyectados y evaluar el desempeño de la firma a través de indicadores. Los indicadores nos brindarán información y en base a la misma se arribará a las conclusiones que serán el input del proceso decisorio de la dirección de la empresa.

## 1.4 ALCANCE

Considerando la importancia de esta herramienta de gestión en la planificación estratégica y financiera, en el control de gestión y en el seguimiento del plan en las empresas, el presente trabajo pretende aplicar el Presupuesto Maestro a una empresa local existente. Se



estima que esta herramienta permitirá que la empresa logre mayor eficiencia en el seguimiento de su estrategia.

Por razones de confidencialidad se trabajará con nombres de fantasía y con adaptación de parte de la información financiera

Dado que el Presupuesto Maestro no es una herramienta aislada, se hace mención en el marco teórico a las etapas previas de planificación para la aplicación de este instrumento, ya que es necesario y funcional ir desde lo más general (estratégico) a lo más particular (operativo).

## 2 MARCO TEÓRICO

### 2.1 PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA

La planificación estratégica es un proceso metódico que cuenta con una serie de pasos con el fin de analizar la situación actual de la empresa y fijar un rumbo para la misma.

Los pasos o etapas de este proceso son:

1. Desarrollar la visión
2. Análisis Externo e Interno
3. Declaración de la estrategia
4. Ejecución de la estrategia
5. Control de gestión estratégico

Es en este proceso que la compañía define qué tipo de empresa pretende ser en el futuro, y ajusta los elementos estratégicos como la estructura, la cultura, el clima organizacional, los procesos internos, el estilo de liderazgo, entre otros para lograr su cometido.

En este proceso surgen grandes objetivos estratégicos que se traducen en objetivos tácticos y operativos de mediano y corto plazo respectivamente. Es en dicha decodificación que los presupuestos justifican su existencia, ya que son el medio idóneo para transitar los pequeños pasos que exige el corto plazo y que nos permitirán ir logrando los grandes objetivos propuestos de mediano y largo plazo.

#### 2.1.1 DESARROLLAR LA VISIÓN DE LA EMPRESA

Cuando hablamos de la visión de la firma, hacemos referencia a la dirección de la empresa a largo plazo. Es el “hacia dónde vamos”. Señala una dirección que debe tomar la empresa para tener éxito.

Para el desarrollo de la visión, debemos tener en cuenta tres tareas:

1. *Declarar la MISIÓN que defina en qué negocios está actualmente la empresa y que exprese la esencia del “quiénes somos y que hacemos”*: La misión debe ser lo suficientemente específica para precisar el negocio de la empresa, pero sin caer en extremos de una misión muy limitada o demasiado amplia. En la definición de la misión, debe estar contemplada la necesidad que se satisface, a quienes se satisface dicha necesidad y el cómo la empresa lo hace (tecnologías, capacidades, actividades).
2. *Utilizar la misión para definir la visión de la empresa*: la visión debe estar contemplada para un largo plazo (5 años o más), a menos que la industria sea muy nueva o las

condiciones del mercado muy cambiantes y que resulte muy difícil ver más allá de una manera confiable.

3. *Comunicar la visión:* Se debe presentar la visión de una manera entendible, que llegue a toda la gente de la organización y que provoque motivación y emoción.

## 2.1.2 ANÁLISIS EXTERNO E INTERNO

Teniendo definida la MISIÓN y la VISIÓN de la empresa, es necesario y sumamente importante, realizar un análisis de la situación de la organización, desde una perspectiva externa e interna.

A continuación, se expone brevemente las herramientas que a mi juicio son las más efectivas para realizar los análisis mencionados:

### 1.1.1 ANÁLISIS EXTERNO

Desde la óptica externa, tenemos que tener en cuenta dos ambientes, uno macro y otro más próximo referido a la industria a la cual pertenece la empresa.

Las herramientas que se suelen utilizar para este análisis son el PESTEL para el macroambiente, y las 5 fuerzas de Porter para el análisis de la industria:

#### *P.E.S.T.E.L*

Tiene como objetivo enfocarse en todas las dimensiones que pueden afectar el macro entorno de la empresa y el mercado del cual forma parte. Las dimensiones tenidas en cuenta son las siguientes: Política, Económica, Social, Tecnológica, Ecológica y Legal.

A continuación se describe brevemente en qué consisten:

- *Política:* Esta dimensión considera el sistema político actual, las instituciones políticas que afectan el mercado de la empresa, y la estabilidad de los sistemas políticos actuales.
- *Económica:* En el ámbito económico es importante considerar la estabilidad macroeconómica en el momento, el tamaño y la naturaleza de la economía, el rol que cumple el estado en la economía, como también las relaciones internacionales.
- *Social:* Esta dimensión también incorpora la cultura. Básicamente, la idea es tener claro el tamaño de la población, la estructura etaria de la población, la distribución geográfica, la composición étnica, la distribución del ingreso, la población activa y su diversidad, como también preferencias y percepciones en cuanto a los productos y servicios.

- *Tecnológica*: Esta dimensión incluye las tecnologías disponibles en el mercado, el desarrollo e innovación en la forma de producir, y las aplicaciones del conocimiento.
- *Ecológica*: Para esta dimensión es necesario el conocimiento sobre la responsabilidad social, como también las regulaciones ambientales y sociales.
- *Legal*: Hace referencia al sistema legal y la estabilidad jurídica.

La implementación de la herramienta implica:

1. Identificar las variables que afectan a la empresa, teniendo en cuenta la complejidad (cantidad de variables que afectan a la empresa), dinamismo (velocidad con que cambian) y la incertidumbre (probabilidad de ocurrencia de los valores que pueden asumir las variables).
2. Estimar los comportamientos de las variables.

#### *CINCO FUERZAS DE PORTER*

Permite diagnosticar de manera sistemática las principales presiones competitivas de una industria y evaluar el impacto de cada una de ellas.

A continuación se explican brevemente las 5 fuerzas:

1. *Vendedores rivales*: la más poderosa de las fuerzas es la que consiste en lograr una posición y preferencia del comprador por el producto o servicio de la empresa y no los de los competidores. La intensidad de la rivalidad depende de la frecuencia y de lo agresivo de las medidas empleadas por las empresas competidoras que afecten la rentabilidad de la empresa.
2. *Ingreso potencial de nuevos competidores*: la amenaza de estos nuevos competidores depende de dos factores, 1) las barreras de ingreso 2) la reacción de las empresas que ya estén en la industria.
3. *Productos sustitutos*: muchas veces las empresas de una industria compiten con otras de otras industrias debido a que sus productos son buenos sustitutos. La magnitud de las presiones depende de tres factores: 1) si hay disponibles sustitutos con precios atractivos, 2) que los consumidores consideren satisfactorios a los sustitutos y 3) la facilidad con que los compradores pueden preferir a los sustitutos.
4. *Poder de negociación de los proveedores*: se tienen en cuenta los siguientes factores 1) cantidad y tamaño de los proveedores, 2) posibilidad de conseguir sustitutos, 3) costo

del cambio de proveedor para las empresas y 4) posibilidades de integración hacia atrás de los clientes.

5. *Poder de negociación de los compradores*: se tienen en cuenta los siguientes factores 1) cantidad y tamaño de los compradores, 2) lo costoso para los compradores de cambiar de marca, 3) la posibilidad de integración hacia atrás de los compradores.

Pasos para aplicar el modelo de las 5 fuerzas de Porter:

1. Identificar las presiones competitivas asociadas a cada una de las fuerzas.
2. Evaluar la intensidad de cada fuerza (fuerte, moderada, débil).
3. Determinar si el efecto combinado de las 5 fuerzas conduce a una industria atractiva o no.

#### 1.1.2 ANÁLISIS INTERNO

Desde una perspectiva interna, la firma debe hacer un diagnóstico teniendo en cuenta diferentes aspectos de la organización. Una herramienta que se utiliza para este fin es el *Perfil de Capacidad Interna (PCI)*, explicada a continuación:

##### *PERFIL DE CAPACIDAD INTERNA (PCI)*

El PCI es un método que permite hacer un análisis interno de la empresa de tal manera de poder identificar las fortalezas y debilidades de la misma. Existen varias categorías, o dimensiones en las cuales se basa el análisis, para finalmente realizar un diagnóstico y comprender las capacidades de la empresa.

Se distinguen las siguientes capacidades:

- *Capacidad Directiva*: Se analiza la capacidad técnica que debe tener el directivo, el uso de los instrumentos de gestión, la capacidad de reacción frente a los cambios. Además, se tiene en cuenta el liderazgo, cultura y trabajo en equipo.
- *Capacidad Competitiva*: Se analiza el producto, la imagen, la marca, la calidad, el precio y las características diferenciales del producto o servicio que afecten a su competitividad.
- *Capacidad Financiera*: Se analizan los estados financieros, desde las tres perspectivas: Económica, Financiera, Riesgo.
- *Capacidad Tecnológica*: Se evalúa el uso de tecnología en la organización, tanto en la producción como en el mejoramiento de la gestión en actividades de apoyo; y en el uso de sistemas computacionales.

- *Capacidad del Talento Humano:* Esta capacidad analiza la Cultura Organizacional de los trabajadores y demás miembros de la organización; desde el punto de vista de sus capacidades y habilidades técnicas y de trabajo en equipo.
- *Capacidad Administrativa:* Se analiza desde cuatro de puntos de vista; planeación, organización, dirección y control.

### 1.1.3 ANÁLISIS FODA

A través de la herramienta FODA se realiza un análisis integrado teniendo en cuenta los aspectos destacados en el análisis externo e interno, en el cual se exponen las *fortalezas* y *debilidades* desde el punto de vista interno, y las *oportunidades* y *amenazas* desde el punto de vista externo.

- **FORTALEZA:** es una característica de la empresa que aumenta su competitividad.
  - Habilidades y destrezas
  - Activos físicos y humanos
  - Activos intangibles
  - Alianzas
  - Etc.
- **DEBILIDAD:** *algo que la empresa no posee, no realiza bien o una condición que la coloca en desventaja.*
  - Deficiente habilidad para competir
  - Falta de activos físicos, humanos, organizacionales o intangibles
  - Falta de capacidades competitivas en áreas claves
- **OPORTUNIDAD:** es un factor externo importante que de ser aprovechado aumenta la competitividad de la empresa. Hay que tener cuidado de no tomar toda oportunidad del mercado como una oportunidad para la empresa, ya que no todas las oportunidades del mercado pueden ser aprovechadas con los recursos de la empresa que cuente en la actualidad. La empresa debe aprovechar las oportunidades en la medida de que tenga los recursos necesarios para aprovecharlas.
- **AMENAZA:** son factores externos que atentan contra la rentabilidad de la firma o su posición competitiva. Las mismas pueden surgir de:
  - Aparición de nuevas tecnologías
  - Introducción de nuevos productos por parte de los rivales
  - Ingreso de competidores

- Nuevas leyes
- Etc.

El verdadero valor del FODA, no es la realización de 4 listas, si no que a partir de las 4 listas se pueda reflexionar sobre las acciones estratégicas requeridas. Por lo que hay que pensar en cómo corregir las debilidades, cómo afrontar las amenazas, cómo mantener las fortalezas y cómo aprovechar las oportunidades.

### **2.1.3 DECLARACIÓN DE LA ESTRATEGIA**

Teniendo definida la visión y misión de la firma, y habiendo realizado el análisis integrado FODA de la Compañía, estamos en condiciones de evaluar y definir una estrategia a seguir para encaminarnos hacia la visión. La estrategia en sí, es un entramado de objetivos, donde los objetivos estratégicos se traducen en cascada en tácticos y luego en operativos, generando así una organización que trabaja en post de lograr objetivos que acercan a la visión de la compañía.

Adelantándome a la sección posterior de control de gestión estratégico, estos objetivos estratégicos pueden dividirse en cuatro perspectivas: Financiera, Clientes, Procesos Internos y por último de Aprendizaje. Es decir que la definición de la estrategia implicará necesariamente la definición de objetivos estratégicos para las cuatro perspectivas antes mencionadas.

No obstante el planteo de objetivos, se puede exponer en un documento *-declaración de la estrategia-* los fundamentos del porqué se seleccionan esos objetivos y no otros, y el cómo impactarán los mismos en la organización en caso de alcanzarse.

### **2.1.4 EJECUCIÓN DE LA ESTRATEGIA**

Ejecutar la estrategia es un trabajo que involucra a toda la organización, desde el gerente general hasta las líneas operativas. La implantación de la estrategia se considera exitosa cuando la empresa alcanza los objetivos financieros y estratégicos, logrando un avance en el progreso hacia la visión de la firma.

El proceso de ejecución de la estrategia conlleva a la realización de tareas administrativas, y el éxito de la ejecución de la estrategia dependerá de la forma en que éstas se realicen. Las tareas administrativas a las que hago referencia son las siguientes:

1. Dotar a la organización de personal competente
2. Generar una estructura para la organización (división del trabajo, procedimientos, autoridad, poder de toma de decisiones)
3. Asignar recursos monetarios

4. Adoptar mejores prácticas y presionar para la mejora continua en el desempeño de las actividades de la cadena de valor
5. Instalar sistemas operativos y de información adecuados
6. Vincular las recompensas con el logro de los objetivos financieros y estratégicos
7. Inculcar una cultura corporativa
8. Ejercer el liderazgo adecuado

### 2.1.5 CONTROL DE GESTIÓN ESTRATÉGICO

El Control de Gestión es un proceso mediante el cual se verifica el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la empresa a lo largo del tiempo, generando puntos de control para realizar los ajustes necesarios. Usualmente para su verificación se utilizan indicadores, que son los instrumentos necesarios para medir el grado de cumplimiento de los objetivos planteados de manera objetiva.

Décadas atrás, sólo existía un enfoque financiero del control de gestión. Es decir se realizaba un control de toda la empresa, pero monitoreando variables financieras únicamente, lo que en la práctica no permitía contar con una visión completa de la organización generando cierta miopía en la dirección.

Sólo con la información financiera se tomaban decisiones, que probablemente permitían mejorar la rentabilidad de la firma en un corto o mediano plazo, pero se corría el riesgo de descuidar la posición competitiva de la empresa en el mercado.

Advirtiendo esta necesidad, algunos autores generaron modelos de gestión integrales, siendo los más reconocidos Norton y Kaplan, quienes desarrollaron una metodología denominada Cuadro de Mando Integral, el cual merece una mención aparte.

#### 2.1.5.1 CUADRO DE MANDO INTEGRAL

El Cuadro de mando integral (CMI), es una metodología que surge en la década del 90, y se ha venido utilizando para sistematizar el control de gestión. Este instrumento aporta una visión más global y balanceada de la empresa, traduciendo la visión y la estrategia de la empresa en indicadores correspondientes a distintas categorías. Tradicionalmente, el control de gestión se aplicaba sólo en el plano de lo económico/financiero, pero con esta metodología se pretende ampliar esa visión, generando relaciones de causa efecto, cuyo efecto último son los resultados financieros de la firma. Es decir, que esta metodología no elimina el aspecto económico/financiero, sino que lo complementa con otros aspectos.

A través del CMI la empresa podrá:

- Clarificar la estrategia y conseguir el consenso sobre ella



- Comunicar la estrategia a toda la empresa
- Alinear los objetivos operativos y tácticos a los estratégicos
- Realizar revisiones estratégicas y sistemáticas
- Obtener feedback para aprender sobre la estrategia y poder mejorarla

Las *perspectivas* a la que hace referencia el CMI son las siguientes:

### **1. FINANCIERA**

Los indicadores financieros son valiosos para resumir las consecuencias económicas, fácilmente mensurables, de acciones que ya se han realizado. Las medidas de actuación financiera indican si la estrategia de una empresa, su puesta en práctica y ejecución, están contribuyendo a la mejora del mínimo aceptable.

### **2. CLIENTES**

En esta perspectiva, los directivos identifican los segmentos del mercado, en los que competirá la unidad de negocio. Estos segmentos representan las fuentes que proporcionarán el componente de ingresos de los objetivos financieros de la empresa.

En esta perspectiva, se define también la propuesta de valor que la firma le entregará a sus clientes meta.

### **3. PROCESOS INTERNOS**

En esta perspectiva, los directivos identifican los procesos internos más críticos de la empresa, sobre los cuales se apoya para crear la propuesta de valor que les permitirá entregar el producto o servicio deseado por los clientes y generar ingresos.

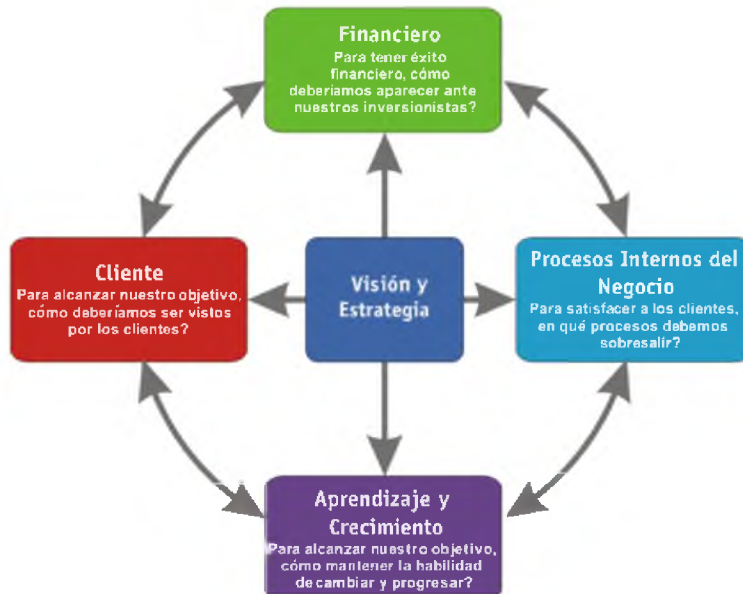
### **4. APRENDIZAJE Y CRECIMIENTO**

Esta perspectiva proporciona la infraestructura que permite que se alcancen los objetivos de las otras tres perspectivas. Aquí se incluye las capacidades y motivación de los empleados y las capacidades de los sistemas de información.

El CMI es más que un conjunto de indicadores críticos o factores clave de éxito. Las múltiples medidas del CMI deben formar una serie de objetivos y medidas vinculadas, que son a la vez consistentes y mutuamente reforzantes. Se ha de incorporar al CMI las relaciones causa efecto entre las variables críticas.

Que los diferentes subsistemas que componen una organización tengan en claro que la misma debe gestionarse de manera integral es sumamente importante. Cada una de las áreas de la empresa, es fundamental que se encuentre alineada a la visión, misión, objetivos y estrategia corporativa, de manera tal que todas las iniciativas realizadas desde dicho lugar contribuyan al logro de los objetivos generales de la firma.<sup>1</sup>

---



**Figura 1. Perspectivas Cuadro de Mando Integral**

---

Uno de los inconvenientes para las empresas PyMe es justamente que se requiere un nivel de madurez estratégica muy difícil de encontrar en dichas organizaciones. Por esta razón, no se aplicará el CMI en el trabajo práctico. Por tanto, nuestro análisis práctico estará basado en el desarrollo del presupuesto maestro de una compañía ya que, por lo expuesto anteriormente, es una herramienta de gran utilidad para el seguimiento del plan estratégico y financiero en PyMES.

## 2.2 VINCULACIÓN ENTRE LA PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA Y EL PRESUPUESTO

---

<sup>1</sup> Norton y Kaplan. Cuadro de Mando Integral. Editorial Gestión 2000, 2001.

A partir de la visión de la empresa se desprende en cascada un proceso de acción, el cual es moldeado en el corto plazo por el presupuesto. Este último nunca está aislado de la estrategia, y es a la luz de ella que el proceso presupuestario cobra sentido. Un presupuesto, es una expresión concreta del accionar futuro y de corto plazo de la organización.

De acuerdo a Norton y Kaplan, las funciones del presupuesto son las siguientes:

- Fijar objetivos de actuación
- Distribuir recursos para permitir que se alcancen dichos objetivos
- Evaluar los resultados obtenidos
- Actualizar los objetivos en base a nueva información y aprendizaje

No debe enfocarse el control de gestión únicamente en el plano financiero, porque si no quedarían afuera connotaciones vitales para la supervivencia de la organización, pero ello no implica que la organización deba menospreciar el cuidado de las variables financieras.

La presupuestación no es incompatible con la gestión estratégica de la organización, sino que son en última instancia complementarios entre sí. La diferencia entre ellos radica en el nivel de análisis en el cual operan cada uno. A nivel estratégico, la presupuestación queda fuera de lugar. Por dar un ejemplo, la decisión de capacitar al personal es una cuestión estratégica, ya que esto permitirá a la misma crecer, pero analizar cuantos recursos destinar y en qué tiempos realizar la capacitación son cuestiones más operativas que deben estar plasmadas en un presupuesto. Sin embargo, sin el presupuesto, estos ambiciosos deseos de la alta dirección quedaría sueltos y no podrían plasmarse en acciones concretas y más aún, difícilmente puedan medirse los resultados obtenidos.

En un mundo competitivo como el del siglo XXI, el presupuesto sigue siendo útil para las decisiones de corto plazo, y desde luego sería un grave error, tomar decisiones de largo plazo basadas en información provista por el sistema presupuestario.

*Ni un presupuesto sirve para definir la estrategia, ni la estrategia se analiza directamente a la luz del presupuesto anual.*<sup>2</sup>

En los presupuestos, las grandes ambiciones de la empresa cobran sentido y se hacen realidad, cuando se diseñan los programas y se asignan los recursos específicos con que contará cada una de las partes de la organización. La presupuestación a conciencia es un proceso por el cual la compañía toca tierra para concretar las actividades que le permitirán diferenciarse de la manera que desea hacerlo. Sin embargo, un presupuesto no es una camisa de fuerza, sino todo lo contrario. Una vez más, el presupuesto no es la estrategia, si no que el

---

<sup>2</sup> Spidalieri, R. Planificación y Control de Gestión. Editorial Brujas, 2010.

mismo cobra relevancia a partir de ella. Los desvíos del presupuesto son importantes analizarlos, pero más importantes son los desvíos de la estrategia.

Todo presupuesto se construye para un periodo de tiempo, por lo general un año. Dicho presupuesto, no parte de una situación organizacional aislada, sino que depende lógicamente de cómo fue concluido el periodo anterior. Es decir que de la apreciación de los estados contables del ejercicio inmediato anterior, comenzará a esbozarse el proceso presupuestario.

El presupuesto brinda información para la gestión, para la construcción de una realidad deseada y para controlar las acciones del ente. Debemos responder entonces a las necesidades de información y no a las normas contables, sin embargo es posible y se debería contar con información presupuestaria que se nutra de la contabilidad y viceversa. De esta manera, la gerencia puede anticipar el impacto de una decisión no solo a nivel de flujo de fondos sino también a nivel de resultados, rentabilidad, márgenes, endeudamiento y cualquiera otra ratio que sea de su utilidad.

## **2.3 ESTRATEGIA FINANCIERA**

### **2.3.1 VINCULACIÓN ENTRE LA ESTRATEGIA FINANCIERA Y LA ESTRATEGIA EMPRESARIAL**

El departamento de finanzas de una empresa cuenta con sus propios objetivos y estrategias. Las estrategias financieras, deben estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia funcional deberá llevar el sello distintivo que le permita contribuir al cumplimiento de la estrategia general de la empresa, como así también a la misión y los objetivos estratégicos.

El gran objetivo de las finanzas corporativas es la maximización del valor para el accionista.

A menudo, las decisiones que se toman para crear valor en el largo plazo (LP) implican erogaciones en el presente (Activos Fijos, RRHH, Investigación, Otros), disminuyendo los rendimientos en el corto plazo (CP). Esta disminución de los rendimientos en el CP hace que la gerencia se vea tentada a recortar inversiones, atentando contra la rentabilidad de LP.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup>Así vemos que la rentabilidad de CP no es una medida válida del desempeño económico ya que ignora el modo en que las políticas que hoy lleva a cabo la empresa afectarán sus activos intangibles, como la satisfacción del consumidor, la lealtad de los empleados, la confianza de los proveedores, que son los conductores del valor a LP.

Algunas acciones de recorte son:

- Posponer inversiones.
- Reducir gastos operativos como servicio al cliente, disminuir la calidad de los productos o de desarrollo de nuevos productos, etc.
- Diferir gastos operativos, como publicidad, investigación, mantenimiento de plantas y equipos, desarrollo de RRHH.
- Estrategias para mejorar rendimientos de CP. Por ejemplo lanzar una promoción antes que cierre el ejercicio, lo cual transfiere ventas al presente pero es una operación con bajo margen.

## 2.3.2 ELEMENTOS DE LA ESTRATEGIA FINANCIERA

Para poder determinar claramente la estrategia financiera de una empresa, es conveniente abordarla sobre los distintos tipos de decisiones que se deben tomar, considerando las variables claves sobre las cuales se puede trabajar para lograr el objetivo financiero.

### 2.3.2.1 DECISIONES SOBRE LOS RESULTADOS

#### *NIVEL DE ACTIVIDAD*

El nivel de actividad hace referencia a las ventas, las cuales se ven influenciadas por dos grandes variables, el precio y la cantidad vendida.

Ambas variables dependerán en gran medida de la propuesta de valor de la empresa, que le permita llegar a los clientes meta un producto o servicio que satisfaga sus necesidades y en el mejor de los casos que supere sus expectativas.<sup>4</sup>

Por otro lado, los precios pueden ser influidos por ciertas variables macroeconómicas como por ejemplo la inflación.

#### *ESTRUCTURA DE COSTOS*

La estructura de costos de una empresa, se divide entre fijos y variables, y a su vez entre erogables y no erogables.

En gestión financiera se utiliza el sistema de costeo Directo, cuya ventaja es que nos brinda información relevante para la toma de decisiones, ya que permite clasificar los costos en

---

<sup>4</sup> Tradicionalmente se le ha adjudicado al margen y a la rotación comportamientos inversos, sin embargo una empresa que base su estrategia competitiva en costos, impuesta para productos maduros, podrá lograr mejores márgenes sin incrementar el precio. Por otra parte, las mejoras de costos seguramente redundarán en un menor requerimiento de Activos, sobre todo inventarios, y ello implicaría un aumento simultáneo de Margen y Rotación.

fijos y variables. Mientras los costos fijos son tratados como un gasto del periodo, los costos variables aumentan con el nivel de actividad.

Utilizar este sistema de costeo, nos permite calcular los puntos de equilibrio de la empresa, tanto el económico como el financiero. El punto de equilibrio económico, le permite a la empresa conocer cuál es el mínimo de ventas que se requiere para cubrir todos los costos. A partir de este punto, se pueden conocer las zonas de pérdidas y de ganancias, lo que es de gran ayuda para la fijación de la política de precios. El punto de equilibrio financiero solamente considera los costos erogables y determina el punto de cierre de la firma.

### 2.3.2.2 *DECISIONES DE INVERSIÓN*

#### *CAPITAL DE TRABAJO*

El capital de trabajo es aquel que resulta de restar a los activos corrientes los pasivos corrientes. Este capital de trabajo se transforma de modo permanente, siempre está mutando a medida que la firma compra activos y los aplica al proceso productivo, a la vez que toma nuevas deudas y cancela otras. Vale aclarar que el capital de trabajo incluye los activos y pasivos corrientes operativos, y no todos los que figuran en el balance.

El objetivo de las decisiones que hacen a la política de capital de trabajo es maximizar el valor a los accionistas tomando decisiones sobre los niveles de caja, inversiones transitorias, cuentas por cobrar, inventarios y tipos de deuda de corto plazo.

Si bien las decisiones que se toman en este aspecto son de corto plazo, afectan a la supervivencia a largo plazo de la empresa. Existen tres políticas de administración del capital de trabajo:

- **CONSERVADORA:** se basa en usar mayores cantidades de efectivo e inventarios, financiándolos con deuda bancaria de largo plazo. Le permite a la empresa cierto colchón en la operatoria protegiéndola de faltantes de liquidez y disminución de pedidos de clientes. Sin embargo, aumentan los costos de inmovilización y gastos de mantenimiento, disminuyendo la rentabilidad.
- **AGRESIVA:** se basa en minimizar los saldos de efectivo y los inventarios, financiándolos con deuda bancaria corto plazo. Se procura reducir la inversión en capital de trabajo, tratándole de sacar el mayor provecho a los activos de corto plazo. Se reduce el costo de inmovilización del dinero y los gastos de mantenimiento. Naturalmente, aumenta la rentabilidad, pero obliga a una afinada administración de activos y pasivos de corto plazo para poder cumplir con los compromisos de corto plazo en tiempo y forma.

- **MODERADA:** se sitúa entre medio de las dos anteriores.

La política de capital de trabajo también afecta la habilidad de la firma para responder a los cambios en las condiciones económicas. Bajo condiciones de certeza macroeconómica, las compañías procurarán mantener niveles mínimos de activos corrientes. Si la economía pasa por una etapa de crecimiento y se espera que las ventas crezcan, seguramente las empresas preferirán mantener ciertos niveles de inventarios y efectivo que le permitan acomodar éstos a sus ventas y evitar demoras en las entregas.

#### *CAPEX (CAPITAL EXPENDITURE)*

La creación de valor con las decisiones de inversión en Activos Fijos, se resume al mecanismo de invertir el capital con un rendimiento superior al costo de este. La firma generalmente tiene una cantidad de oportunidades de inversión y busca destinar sus recursos a aquellos proyectos cuyo VAN es positivo ( $VAN > 0$ ). Esto último quiere decir, que son proyectos cuya rentabilidad son mayores al costo de capital destinado al proyecto y por lo tanto agregar valor a la compañía.

Otra forma de agregar valor a la firma es desinvirtiendo en aquellos activos que generan rendimientos inferiores al costo de los recursos.

El proceso de creación de valor se apoya en dos conceptos:

- *Fit (entallar):* un activo o un negocio puede tener más valor en otras manos, lo que aumenta su valor pudiéndolo vender a un alto precio con un costo bajo para la empresa.
- *Focus (focalizar):* una vez vendido el activo, la empresa puede destinar su energía en los negocios donde es más competitiva.

#### *2.3.2.3 DECISIONES DE FINANCIAMIENTO*

##### *ENDEUDAMIENTO*

La deuda es una fuente de capital más barata que las acciones simplemente porque los intereses son deducibles para el impuesto de las sociedades, mientras que los dividendos no. Es decir que la firma puede crear valor a través de tomar deuda a partir de los beneficios fiscales.

La deuda puede mejorar en varios sentidos la asignación de los recursos que invierte la firma:

- Las operaciones son presionadas para ser eficientes y pagar los servicios de deuda.
- La obligación de pagar las devoluciones reduce la tentación de invertir el dinero en proyectos no rentables.

- Los subsidios cruzados, es decir cuando una unidad de negocio subsidia a otra menos rentable, tienden a ser eliminados.
- Si bien la deuda no ayuda al crecimiento de la firma directamente, cuando el flujo de efectivo internamente generado por la empresa es dedicado a pagar la deuda, las expansiones deben ser financiadas con nuevo capital. Esto último fuerza a los directivos a que sus proyectos pasen pruebas más rigurosas ya que ellos son los que hacen la inversión en acciones. El uso agresivo de la deuda puede tener una consecuencia positiva si se destina el flujo de efectivo excedente a pagar los servicios de la deuda reduciendo la posibilidad de subinversión.
- Ahorra impuestos.
- Fuerza la venta de los activos improductivos.
- Presiona para mejorar las operaciones de la compañía, focalizando en el flujo de efectivo antes que en las ganancias.

Hay que tener en cuenta además, que el endeudamiento siempre debe estar dentro de ciertos límites, ya que un exceso de endeudamiento envía señales al mercado de problemas financieros, lo cual puede traer complicaciones para generar resultados, generándose un círculo vicioso endeudándose cada vez a mayores tasas.

#### *POLÍTICA DE DIVIDENDOS*

La esencia de la política de dividendos se resume a evaluar si la compañía debe pagar dinero a sus accionistas o debe tomarse ese dinero e invertirlo a cuenta de ellos dentro de la empresa. La política de dividendos es un tema polémico, ya que existen argumentos que favorecen el pago de dividendos altos y argumentos que favorecen el pago de dividendos bajos. Hasta se cuestiona si la política de dividendos es relevante en la creación de valor.

#### *Ventajas de pagar dividendos bajos:*

- Si se pagan menos dividendos, la empresa se puede autofinanciar.
- Tanto los dividendos como las ganancias de capital son alcanzados por el impuesto a las ganancias. Por lo tanto, menos dividendos menos impuestos.
- Si para aumentar los dividendos en un periodo, deben emitirse nuevas acciones con altos costos, tal vez la compañía prefiera pagar menos dividendos.
- En el caso de empresas cerradas donde los accionistas son directores y cobran honorarios por su trabajo en la empresa, la distribución de dividendos tiene menor relevancia.

#### *Ventajas de pagar dividendos altos:*



- Dado que los accionistas les desagrada la incertidumbre, un dividendo alto disminuye la incertidumbre.<sup>5</sup>
- En las empresas que cotizan, la distribución de dividendos es una buena señal de mercado que podría tener impacto en el valor de las acciones.

Vale aclarar que la política de dividendos depende del ciclo de vida de la empresa. Una *start up* en sus primeros años de vida, probablemente destine una mayor proporción de los dividendos a reinversión. En cambio, una empresa ya madura, probablemente destine mayor proporción de los dividendos para repartir entre los accionistas ya que ya ha alcanzado un nivel de participación en el mercado sostenible.

## 2.4 PRESUPUESTACIÓN

Habiendo realizado la reflexión estratégica, donde se fijan los objetivos estratégicos y la estrategia para alcanzarlos, debemos bajar toda esa información a un formato operativo que nos permita guiar las acciones de la empresa y acercarnos al cumplimiento de los objetivos, y por ende a la visión de la firma. De esta manera se introduce el presupuesto de la firma.

El presupuesto debe ser un procedimiento en el que participen todos desde la alta gerencia hasta los niveles más bajos.

### 2.4.1 VENTAJAS DE LA PRESUPUESTACIÓN

- *Obliga a los administradores a pensar anticipadamente al formalizar sus responsabilidades de planeación:* La planificación es el proceso mediante el cual la empresa diseña y forja el futuro esperado. Sin embargo, suele ocurrir que la planificación pase a un segundo plano, cuando los problemas rutinarios ahogan los tiempos libres de la gerencia.
- *Proporciona expectativas definidas que son el mejor marco para juzgar el desempeño subsecuente:* El presupuesto se convierte en una útil herramienta para controlar el desempeño de los empleados en el corto plazo, aunque no es la única. El presupuesto servirá para que los empleados conozcan que se espera de ellos en el próximo año en curso, y les mostrará que tiempos y que recursos tienen. Es importante mencionar que cuando los empleados participan en el proceso de elaboración del presupuesto, la aceptación y el compromiso por el cumplimiento es mayor.
- *Auxilia a los administradores a coordinar sus esfuerzos de tal manera que los objetivos de la organización como un todo coincidan con los objetivos de sus partes:* Es el

---

<sup>5</sup> Guillermo L. Dumrauf. Finanzas Corporativas. Editorial Alfaomega, 2013.

presupuesto el loop final al proceso de comunicación que se desprende desde las más abstractas definiciones estratégicas, pues es la traducción de éstas en acciones esperadas y en recursos asignados. Cuando se fijan objetivos en base a presupuesto es importante controlar que los presupuestos no sean más bajos que lo esperado para que sea “accesible” alcanzar los presupuestos en detrimento del crecimiento de la Compañía y de su estrategia a largo plazo.<sup>6</sup>

## 2.4.2 PRESUPUESTO MAESTRO O INTEGRAL

El presupuesto maestro o integral es un presupuesto para un año, el cual integra sistémicamente todas las actividades, tiempos y recursos de la empresa, para ejecutar las actividades necesarias para lograr los objetivos operativos, de manera tal que la empresa se encamine a lograr los objetivos tácticos, estratégicos y permita acercarse hacia la visión.

Es el paraguas sobre el cual se encuentran los presupuestos comerciales, productivos, logísticos y financieros. Como todo presupuesto, debería ser construido para un horizonte temporal de análisis de un año, y su unidad temporal de construcción recomendada es al menos mensual.

El presupuesto maestro, está integrado por dos grandes presupuestos, el presupuesto económico y el presupuesto financiero, y ambos presupuestos cuentan con sus respectivos sub presupuestos menores que nutrirán el sistema de información para la construcción de los estados financieros proyectados.

## 2.4.3 PASOS PARA LA PREPARACIÓN DEL PRESUPUESTO MAESTRO

1. ***Elaborar el PRESUPUESTO ECONÓMICO (o de operación):*** En este presupuesto se proyectarán los resultados que la empresa obtendrá a nivel operativo. Es decir que medirá la capacidad de la empresa para generar resultados originados por la administración de activos y pasivos operativos. Para la elaboración de este presupuesto, se deberán confeccionar los siguientes sub presupuestos.
  - a. *Presupuesto de ventas:* Es el punto de partida para presupuestar, ya que los niveles de inventarios, las compras y los gastos de operación se ajustan al ritmo de actividad de ventas.
  - b. *Cobranza en efectivo de los clientes:* Se tiene en cuenta cuando se cobran efectivamente las ventas presupuestadas en el presupuesto de ventas. Para poder presupuestar las cobranzas se tomará en consideración las ventas

---

<sup>6</sup> Horngren, Sundem, Stratton. Introducción a la Contabilidad Administrativa. Prentice Hall, 2001

proyectadas en base a la demanda estimada y la capacidad de producción, y el periodo de cobranzas habitual de la compañía.

- c. Presupuesto de compras: El total de mercadería necesaria será la suma del inventario final deseado más la cantidad necesaria para satisfacer la demanda de ventas presupuestada. La necesidad total se satisfará parcialmente con el inventario inicial, el resto deberá cubrirse con el plan de compras. Dicho plan se estima de la siguiente manera:  $Compras\ presupuestadas = Inventario\ final\ deseado + costo\ de\ los\ bienes\ vendidos - inventario\ inicial$ . Es importante definir en este punto el nivel de inventario que la empresa requiere para poder operar de manera óptima, es decir que, tener mucho inventario le permitiría poder hacer frente a pedidos a costo de inmovilizar el activo, y en caso de tener un bajo nivel de inventario, la empresa tendrá un manejo eficiente del activo, pero le costará más responder ante demandas no programadas. Normalmente, para estimar las compras se toma en cuenta la necesidad de insumos para cubrir las ventas proyectadas, el stock inicial de insumos y el periodo de inventarios habitual de la compañía.
- d. Desembolsos por compras: Teniendo en cuenta el presupuesto de compras, se presupuesta cuando se realizarán los pagos efectivos de lo comprado. Para poder presupuestar los pagos por compras se tomará en consideración las compras proyectadas en base al punto anterior, y el periodo de pagos habitual de la compañía.
- e. Presupuestos de gastos de operación: Presupuestar los gastos de operación depende de varios factores. Los cambios mes a mes del volumen de ventas y otras actividades del causante de costo influyen directamente sobre muchos gastos de operación (Por ejemplo comisiones por ventas). Otros gastos no son influidos por las ventas u otra actividad del causante de costo (Por ejemplo los alquileres, seguros, depreciación y salarios).
- f. Desembolsos por gasto de operación: Se determina cuando se paga efectivamente lo presupuestado en el presupuesto de operación.

2. **Elaborar el ESTADO DE RESULTADOS (ER) PROYECTADO:** Los incisos a-f generan mucha información para proyectar el Estado de Resultados de la empresa. El ER quedará terminado una vez agregado el monto de intereses, el cual se calcula en el presupuesto de caja.

3. **Elaborar el PRESUPUESTO FINANCIERO:** Resumirá el presupuesto de inversiones y la posición de efectivo que se originará por los ingresos y egresos de efectivos producidos por las operaciones, las inversiones y las financiaciones.

- a. Presupuesto de capital: es el proceso de planeación y administración de las inversiones a largo plazo de la empresa. Mediante este proceso los gerentes de la organización tratan de identificar, desarrollar y evaluar las oportunidades de inversión que pueden ser rentables para la compañía.
- b. Presupuesto de caja: Es un presupuesto de las entradas y las salidas de efectivo planeadas. Al presupuesto de efectivo lo afecta fuertemente el nivel de ventas. Este presupuesto tiene las siguientes secciones:
  - i. Efectivo disponible: Es el efectivo existente más lo cobrado por ventas.
  - ii. Desembolsos en efectivo: Es el pago de las compras, gastos operativos, inversiones y dividendos.
  - iii. Saldo de efectivo mínimo deseado: Este nivel depende de la naturaleza del negocio y de los arreglos de crédito de la empresa.
  - iv. Necesidades de financiamiento o colocaciones de corto plazo: El monto de este ítem depende de la diferencia entre el efectivo existente menos los desembolsos y el saldo mínimo deseado. Si esta diferencia es negativa será necesario pedir prestado, y si es positiva se podrá realizar una inversión transitoria o pagar préstamos.
  - v. Saldo final de efectivo: Para arribar al saldo final, es necesario sumar los préstamos tomados y restar los préstamos pagados según corresponda.

4. **Elaborar el ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL PROYECTADO:** El paso final del presupuesto maestro es la proyección del Balance General de acuerdo a la información proporcionada por el presupuesto económico y financiero.<sup>7</sup>

#### 2.4.4 ACEPTACIÓN DEL PRESUPUESTO POR PARTE DE LOS EMPLEADOS

Para la implementación del presupuesto en la empresa y obtener los mejores beneficios de esta práctica, es necesario contar con el apoyo de los empleados de la firma.

Suelen surgir problemas desde el punto de vista humano cuando el presupuesto es tomado únicamente como un controlador de gastos, dejando de lado los beneficios que trae trabajar con esta herramienta, o también cuando el presupuesto subraya un conjunto de metas de desempeño, pero a los empleados se los evalúa a través de mediciones diferentes. Por

---

<sup>7</sup> Horngren, Sundem, Stratton. Introducción a la Contabilidad Administrativa. Prentice Hall, 2001

ejemplo, el presupuesto busca un control de los costos, pero los empleados son medidos con criterios de calidad de la producción.

Una práctica para lograr la aceptación y el apoyo de los empleados de la organización, es la confección del presupuesto con la participación activa de los empleados (Presupuesto Participativo).

## **2.5 CONTROL DE GESTIÓN FINANCIERO**

Es importante recordar que sobre los presupuestos y sus entregables (estados financieros proyectados), podrán aplicarse herramientas de análisis para evaluar el impacto en las medidas del presupuesto con respecto a los estados financieros históricos.

Teniendo claro el objetivo del área financiera, y habiendo tomado decisiones sobre las variables que se pueden operar referidas a los resultados, inversión y financiamiento, debemos verificar que realmente la empresa logre mejorar los valores de los indicadores.

### **2.5.1 SISTEMA DE INFORMACIÓN CONTABLE**

El sistema de información contable (o contabilidad), merece un comentario aparte dada la importancia que tiene en el control.

Si bien dentro de la empresa existen varios sistemas de información, uno de los más importantes para nuestro trabajo de control de gestión es el sistema de información contable. Este sistema es el que se emplea para absorber los datos de las operaciones de la empresa y procesarlos para obtener información que servirá para tomar decisiones.

Si bien la contabilidad nos aporta mucha información, también es cierto que hay aspectos de la empresa que no nos cuenta, como los siguientes:

- Mercado
- Market Share
- Situaciones prospectivas
- Competencia
- Habilidades de la firma

La contabilidad arroja información en modo de reportes ad-hoc, pero también en documentos llamados estados contables, siendo los más importantes para nuestra labor los siguientes:

1. Estado de situación patrimonial
2. Estado de resultados
3. Estado de evolución del patrimonio neto

#### 4. Estado de flujo de efectivo

A partir de la información contable, organizada y trabajada en Estados Contables, podremos comenzar nuestro trabajo de control, denominado *Análisis de Estados Contables*.

### 2.5.2 ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES

Es necesario aclarar que un análisis de los estados financieros es un excelente paso previo para la comprensión de la realidad de una empresa y controlar la performance histórica de la misma.

Este análisis, permite direccionar la atención hacia zonas donde se pueden presentar problemas y nos dará pistas sobre aquellos puntos de mejora que la empresa debería enfrentar para no caer en problemas financieros o económicos. A continuación mencionaremos las diferentes herramientas utilizadas para el análisis de la información financiera:

#### 2.5.2.1 LECTURA DE LOS ESTADOS CONTABLES

Todo análisis de estados contables, debe comenzar con una profunda lectura de los mismos. No sólo implica leer los números que allí aparecen, si no también hay que desmenuzar la información complementaria que conforman los encabezados, notas y cuadros anexos a los estados básicos. A partir de esta lectura, se puede tener una idea más acabada de las cifras en términos absolutos.<sup>8</sup>

#### 2.5.2.2 ANÁLISIS VERTICAL

El análisis vertical (A.V), también denominado de composición relativa, nos permite relativizar una magnitud en relación a otra, es decir que necesitamos realizar un cociente.

Las magnitudes absolutas suelen ser distorsivas, razón por la cual es necesario relativizarlas para compararlas.

Este análisis, se basa en un cociente, el cual intenta medir el peso relativo de cada componente patrimonial o de resultados, en relación a una magnitud relevante.

Este análisis es importante, ya que permite encontrar aquellos rubros que son más importantes que otros dentro del patrimonio.

---

<sup>8</sup> Vale aclarar que en materia de control de gestión, es fundamental, en caso de que sea necesario ajustar la información que aparece en los estados contables, ya que por cuestiones impositivas, o por ciertos criterios de las normas contables, la información allí expuesta no refleja debidamente la realidad. Tal es el caso de los bienes de uso, donde quedan desactualizados los valores ya que no se pueden ajustar por inflación, como así también la incorporación de vehículos o inmuebles al balance, cuando estos no son afectados a la actividad empresarial.

En el caso del Estado de Situación Patrimonial, las variables se relativizan en función del Activo, y para el caso del Estado de Resultados, las variables se relativizan en función de las ventas.

#### 2.5.2.3 ANÁLISIS HORIZONTAL

El análisis horizontal (A.H), o de tendencias, supone considerar los valores de las masas patrimoniales como series de tiempo. A partir de los mismos, pueden calcularse las variaciones año a año, en términos relativos y absolutos.

Este método es una importante herramienta de análisis de estados financieros, que permiten conocer variaciones que se produjeron durante el ejercicio, y que pueden requerir un mayor análisis, en caso de que dichos cambios no sean los esperados.

El análisis de tendencias, es lógicamente complementario del análisis vertical. Ninguna de estas técnicas debe ser usada de manera aislada, sino que todas en conjunto pueden darnos una idea de la situación económica y financiera de la empresa.

#### 2.5.2.4 ANÁLISIS DE RATIOS O DE INDICADORES

Sin duda que la herramienta principal para realizar el control de gestión son los ratios o indicadores. Estos son números que nos permiten monitorear alguna variable de interés. Como todo indicador construido, debe ser utilizado para generar información para tomar decisiones.

A su vez, los indicadores pueden ser de eficacia o de eficiencia, entendiéndose por lo primero lograr los resultados deseados (por ejemplo el nivel de ventas) y por lo segundo, lograr los resultados deseados con menores recursos (por ejemplo el ROI).

#### NO HAY VALORES ÓPTIMOS DE LOS INDICADORES

Si bien en determinados ámbitos se pueden llegar a hablar de valores objetivos para cada uno de los indicadores, es cierto decir que el valor óptimo de los mismos dependerá de múltiples variables entre las que se destacan las siguientes:

- La industria en que opera la empresa.
- El ciclo de vida de la empresa.
- La estrategia y posición competitiva de la empresa.
- La aversión al riesgo y la profesionalidad de la dirección.
- La composición de la cartera de productos y los ciclos de vida de los productos comercializados.

Una cuestión fundamental, es contra qué parámetros se puede comparar los valores de los indicadores. Estos parámetros pueden surgir de diferentes fuentes, como lo son:

- El valor histórico de dicho indicador.

- Benchmarks competitivos de la industria.
- Benchmarks ideales o valores presupuestarios.
- Valores de otros indicadores relacionados. Por ejemplo, comparar la rentabilidad del activo (ROA), contra la rentabilidad que puede dar una determinada inversión.

#### *CUALIDADES DE UN BUEN INDICADOR*

- *PARSIMONIA*: deberían existir relativamente pocos indicadores a monitorear.
- *HABILIDAD PREDICTIVA*: los indicadores económicos financieros no pueden por se ilustrar la situación futura de la empresa. Estos son más bien indicadores que reflejan el resultado de otras decisiones referidas a las otras perspectivas del CMI que anteriormente menciono (Clientes, Procesos Internos y Aprendizaje y Crecimiento). Lo que pretendo decir, es que los indicadores económicos financieros, para ser predictivos deben estar complementados con otros indicadores no financieros.
- *ESTABILIDAD*: el valor del indicador debe ser estable, ya que una variabilidad del mismo hace que la dirección de la empresa le reste importancia. Son los cambios graduales los que logran capturar la atención del management, y los moviliza a conocer sus causas como así también a diseñar planes de mejora.
- *APLICABILIDAD DE LA COMPENSACIÓN*: Es importante vincular la mejora del valor del indicador ocasionada por acciones realizadas por determinada persona o área, con un beneficio por haber alcanzado tal logro.

#### *CONTEXTUALIZACIÓN*

Es importante mencionar, que los valores de los indicadores, pueden verse influenciados por variables del entorno. Las causas que originan variaciones en los indicadores tienen que ver con cambios en las variables ambientales como factores políticos, macroeconómicos, tecnológicos, sociales, culturales o legales.<sup>9</sup>

### **2.5.3 ASPECTOS DEL CONTROL DE GESTIÓN FINANCIERO**

#### *2.5.3.1 ECONÓMICO*

El análisis de la situación económica implica analizar la capacidad de la empresa para generar buenos resultados que sean suficientes para cumplir con las expectativas de quienes invierten recursos en el ente. La situación económica implica hablar de resultados, es decir de variaciones patrimoniales que no necesariamente provocaron variaciones en efectivo.

---

<sup>9</sup> Spidalieri,R. Planificación y Control de Gestión. Editorial Brujas, 2010



El análisis económico, debe realizarse desde dos perspectivas: absoluta y relativa. Es decir tener en cuenta los montos de resultados obtenidos, pero también analizar la rentabilidad, que implica medir los resultados obtenidos con respecto a los recursos invertidos para obtenerlos.

#### 2.5.3.2 *FINANCIERO*

La situación financiera se refiere a la capacidad que tiene la empresa para enfrentar sus obligaciones de manera adecuada. Se define como capacidad, ya que es la capacidad teórica de hacer frente a las obligaciones, sin que ello implique que la firma deba cancelar sus pasivos a la fecha de análisis de manera obligatoria. Lo más importante de la situación financiera viene dado por la capacidad de la empresa de saldar sus deudas en tiempo y forma, por lo cual abona en tiempo oportuno con los recursos oportunos.

La situación financiera se divide en:

- A) Situación Financiera de Corto Plazo: Implica analizar la capacidad de la compañía para hacer frente a sus pasivos de corto plazo (con vencimiento menor al año) en tiempo y forma. Es una medida de la liquidez de una empresa.
- B) Situación Financiera de Largo Plazo: Implica analizar la capacidad que tiene todo el activo para cubrir la totalidad del pasivo. Es una medida del endeudamiento de la empresa.

#### 2.5.3.3 *RIESGO*

El análisis de la posición frente al riesgo puede inferirse del estudio de los estados financieros, y se refiere a la probabilidad de que los eventos futuros de la naturaleza no sean los esperados. En una empresa existen distintos tipos de riesgos, y podemos categorizarlos en los siguientes tipos:

- Riesgo de mercado: riesgo de pérdida derivado de cambios en el mercado que generan cambios en las posiciones financieras de la empresa, producto del cambio en las variables de las cuales depende la compañía (inflación, tipo de cambio, precios relativos).
- Riesgo crediticio: es el riesgo derivado de la incobrabilidad de ciertos créditos.
- Riesgo financiero: la cesación de pagos es un riesgo que muchas empresas enfrentan por desórdenes y escasa planificación financiera. El *financial distress* es aquella situación en la cual los pasivos corrientes y exigibles de la compañía superan de manera sostenida y generalizada a los activos con los cuales puede hacerles frente. Implica analizar como un cambio porcentual en la tasa de interés que se pagó por los pasivos de

los pasivos o en el tipo de cambio genera un cambio positivo o negativo en los resultados de la compañía.

- Riesgo operativo: es el riesgo de pérdidas derivado de un inadecuado sistema de control interno de las personas, los procedimientos y los sistemas.

#### 2.5.4 PROBLEMÁTICA PYME

Como el presente trabajo pretende enfocarse en el control de gestión que se realiza en las PyMes, menciono algunas de las situaciones que se presentan en las mismas que hay que tener en cuenta a la hora de aplicar las herramientas expuestas

- El management no suele estar profesionalizado, no suele ser explícita la estrategia de negocio.
- Son a menudo empresas familiares que presentan cierto grado de discrecionalidad en la toma de decisiones.
- Generalmente, el crédito comercial y financiero es por bajos montos y a muy corto plazo.
- En general, no poseen gerencia de finanzas profesionalizada por lo que el planeamiento financiero es pobre y no hay presupuesto.
- La calidad de la información contable no es la ideal.
- A veces hay cierta dependencia crítica en cuanto a clientes y proveedores, afectando el poder de negociación de manera negativa.
- No suelen tener software de control de gestión.

Es por estas razones, que a continuación se presentan una serie de recomendaciones a tener en cuenta para el análisis de estas empresas:

- Analizar primero el negocio antes de mirar el balance. Tratar de comprender cuál es la estrategia del negocio, cuales son los factores claves de éxito.
- Observar qué clientes y proveedores tiene.
- Depurar todo rubro del balance que genera dudas en cuanto a su tratamiento y clasificación. Esto es sumamente necesario, ya que si no entramos en un proceso de “basura entra”, “basura sale”. Esto último significa que si incorporamos dentro del análisis ciertos datos que son dudosos o erróneos generarán conclusiones erróneas.
- Hacer un chequeo de los rubros de generación espontánea: cuentas a cobrar, inventarios y cuentas a pagar.
- Analizar el comportamiento financiero y fiscal.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Guillermo L. Dumrauf. Finanzas Corporativas. Editorial Alfaomega, 2013

## 3 APLICACIÓN PRÁCTICA

### 3.1 INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA

Con el fin de poder implementar los conceptos teóricos planteados anteriormente, se presenta una empresa de fantasía, aunque guarda relación con datos de la realidad. La misma llamaremos "Peanut S.A".

Dicha empresa se encuentra situada en el complejo manisero cordobés y se dedica a la producción y procesamiento de maní, y la totalidad de lo que produce lo exporta a países de Europa y de Medio Oriente.

Si bien no se realiza en el presente trabajo la planificación estratégica de la empresa ya que excede el alcance del mismo, dada la estrecha relación que tiene la estrategia con el presupuesto, se mencionan los puntos más importantes y vinculantes con el presupuesto:

#### *VISIÓN*

Ser la empresa líder en producción y comercialización de productos elaborados a base de maní en la Argentina.

#### *MISIÓN*

Producir y comercializar productos elaborados a base de maní, abarcando todo el proceso productivo, desde la siembra hasta la posterior elaboración y comercialización.

#### *ESTRATEGIA*

La estrategia general de la empresa se basa en tres puntos claves:

- Integración Vertical: Tener cubierta toda la cadena de valor, desde la siembra de maní hasta la elaboración de productos para su posterior comercialización. El hecho de integrarse hacia atrás le permite a la empresa contar siempre con materia prima disponible para someterla al proceso productivo y no depender de terceros.
- Valor Agregado: La empresa pretende aumentar el valor agregado de lo obtenido en la cosecha a través de procesos productivos eficientes. Este aumento de valor agregado permite obtener mayores márgenes de ganancia.
- Calidad del maní: La calidad del maní impacta directamente en el precio del mismo y condiciona los procesos productivos. Si bien la calidad depende en gran parte de factores no controlables por la empresa, como por ejemplo el clima, se puede minimizar el riesgo de obtener una baja calidad del maní haciendo un correcto análisis de los campos y coordinando la logística de cosecha para que el maní no esté en el campo más tiempo del necesario.

### *F.O.D.A*

#### FORTALEZAS:

- Integración Vertical: Poder contar con producción primaria de maní propia reduce el riesgo de no tener materia prima para la elaboración de productos elaborados al no depender de terceros.
- Amplitud de oferta: Se refiere a la variedad de productos, con diferentes niveles de valor agregado.

#### DEBILIDADES:

- No contar con herramientas de gestión financiera que permitan analizar la situación actual y futura, brindando información a la dirección para la toma de decisiones.

#### OPORTUNIDADES:

- Generación de energía: Los procesos productivos a los que se somete el maní generan como desecho la cáscara del mismo, la cual puede ser utilizada para la producción de energía eléctrica, ya sea para consumo de la empresa como para volcarla a la red y obtener un beneficio. Por supuesto, para el aprovechamiento de esta oportunidad, es necesario una gran inversión en una planta generadora de energía eléctrica.

#### AMENAZAS:

- Factores climáticos: Dado que la empresa se encuentra integrada, la cadena de valor comienza con la producción de su propia materia prima que es el maní. Esta producción cuenta con el riesgo climático el cual está fuera de control de la empresa, pero si se puede reducir con determinadas acciones.

### *OBJETIVOS ESTRATÉGICOS*

A partir del análisis estratégico realizado, se arriba a los siguientes objetivos estratégicos para el próximo año:

1. Modificar la mezcla de productos para aumentar el nivel de valor agregado de la oferta.
2. Aumentar la capacidad productiva de productos elaborados.

### *OBJETIVOS FINANCIEROS*

De los objetivos estratégicos planteados anteriormente, se desprenden los siguientes objetivos financieros:

1. *Aumentar las ventas anuales un 25% con respecto al año anterior.* Las variables a modificar para cumplir este objetivo son:

- Cantidad de toneladas a destinar a los procesos productivos (80 mil toneladas).
  - Aumento del precio promedio de la mezcla de productos elaborados (de U\$S1.325 a U\$S1.450).
2. *Realizar las siguientes inversiones para aumentar la capacidad productiva:*
- Planta de secado (U\$S 10 millones). Continuar con la construcción de la misma.
  - Planta de procesado (U\$S 15 millones).

## 3.2 EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO

A continuación se mencionan los criterios tenidos en cuenta para la elaboración del presupuesto maestro:

### *PERIODO PROYECTADO*

- La gerencia de Administración y Finanzas elabora el presupuesto económico y financiero de la compañía para el periodo anual, comprendido entre el mes de mayo del año 2017 y abril del año 2018. El periodo seleccionado coincide con el ciclo productivo manisero.

### *INGRESOS*

- Se confecciona un presupuesto teniendo en cuenta las toneladas de maní obtenidas en la cosecha del periodo anterior. Dado que al momento de elaborar el presupuesto no se conoce con precisión el rinde del campo, se realizarán tres escenarios con diferentes niveles de toneladas cosechadas. El nivel de cosecha obtenida depende del rinde y éste del factor climático. Los escenarios son los siguientes:
  - PESIMISTA (70.000 toneladas)
  - NORMAL y más probable (80.000 toneladas)
  - OPTIMISTA (90.000 toneladas)
- El precio de venta es un promedio de todos los productos elaborados que la empresa comercializa. El precio para el año proyectado es de U\$S 1.450 por tonelada.
- Las ventas se cobran a 30 días de producidas.

### *EGRESOS*

- Los costos variables unitarios se componen de la siguiente manera:
  - Producción de campo: U\$S 542,84 por tonelada.
  - Producción en planta: U\$S 29,13 por tonelada.

- Costos de exportación: U\$S 42,69 por tonelada.
- Fletes: U\$S 142,21 por tonelada.
- Los costos variables de producción se pagan a 30 días.
- El costo fijo se compone del costo laboral (se paga a 30 días), gastos administrativos y otros gastos de producción fijos (ambos conceptos se pagan de contado).

#### *PRÉSTAMOS*

- Al momento de elaborar el presupuesto maestro para el periodo 2017-2018, la firma ya contaba con un préstamo tomado por 10 millones de dólares hacía dos años para la construcción de una planta de secado.
- Se toma un préstamo para la construcción de una planta de procesado por un monto de 15 millones de dólares.
- Ninguna de las dos plantas que se construirán se terminan en el periodo anual considerado.

#### *AMORTIZACIONES*

- La empresa amortiza sus bienes de uso a una tasa anual promedio de 0,02.

#### *DIVIDENDOS*

- La empresa distribuye dividendos por 700 mil dólares mensuales entre los socios.

### **3.3 SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL**

Para el análisis de la situación actual de la empresa, es decir el ejercicio que termina en el año 2017, se utilizarán los Estados Contables e indicadores económicos y financieros para tal periodo.

Al realizar el análisis vertical (A.V) al Estado de Resultado de la empresa para el periodo 2017, observamos que el margen operativo es de un 26%, y que luego de descontar los intereses y el impuesto a las ganancias arribamos a un margen neto de 17%.

---

**Tabla 1. Estado de Resultado 2017**

Ventas	USD	92.800.000	100%
Costo Variable	USD	-53.433.938	-58%
Cmg	USD	39.366.062	42%
Costo Laboral	USD	-6.075.017	-7%
Gastos de Admin	USD	-2.064.369	-2%
Gastos Px Fijos	USD	-6.497.886	-7%
EBITDA (Rdo Op ant de Am)	USD	24.728.811	27%
Amortizaciones	USD	-700.000	-1%
EBIT (Rdo Operativo)	USD	24.028.811	26%
Intereses Pagados	USD	-442.856	0%
Intereses Ganados	USD	-	0%
EBT (Rdo antes de Imp)	USD	23.585.955	25%
IGG	USD	-8.255.084	-9%
Resultado Neto	USD	15.330.871	17%

---

El Estado de Situación Patrimonial, nos muestra la estructura patrimonial de la firma, la cual se caracteriza por tener una gran proporción de Activo No Corriente (71%). Esto se debe principalmente a los campos propios destinados a la siembra de maní, las plantas de producción y los vehículos que cuenta la empresa.

Por el lado, de la estructura de financiamiento, se observa que gran parte del financiamiento es propio, ya que el financiamiento de terceros representa sólo un 24%. Esta situación de financiamiento es acorde a la realidad de las empresas PyME de Argentina, que tienen ciertas dificultades para acceder a créditos para inversiones de largo plazo.

**Tabla 2. Estado de Situación Patrimonial 2017**

<b>ACTIVO</b>	USD	<b>48.033.333</b>	<b>100%</b>
<b>ACTIVO CTE</b>	USD	<b>13.733.333</b>	<b>29%</b>
Caja y Bancos	USD	6.000.000	12%
Inversiones Transitorias	USD	-	0%
Créditos por ventas	USD	7.733.333	16%
Bienes de Cambio	USD	-	0%
<b>ACTIVO NO CTE</b>	USD	<b>34.300.000</b>	<b>71%</b>
Bienes de Uso	USD	35.000.000	73%
Amortizaciones	USD	700.000	1%
<b>PASIVO</b>	USD	<b>11.313.967,87</b>	<b>24%</b>
<b>PASIVO CTE</b>	USD	<b>4.959.079,54</b>	<b>10%</b>
Deudas Comerciales	USD	4.452.828,15	9%
Deudas Bancaria CP	USD	-	0%
Deudas Sociales y Prev	USD	506.251,39	1%
<b>PASIVO NO CTE</b>	USD	<b>6.354.888,33</b>	<b>13%</b>
Prestamo1	USD	6.354.888,33	13%
Prestamo2	USD	-	0%
<b>PN</b>	USD	<b>36.719.365,47</b>	<b>76%</b>

A continuación, se describe las características de la situación económica y financiera para el periodo 2017:

- Buena situación económica ya que su rentabilidad medida por el ROAD es de 33% y por el ROI que es de 56%, mostrando la capacidad que tiene la empresa para generar resultados. A su vez el apalancamiento financiero es mayor a 1, lo que indica que existe conveniencia económica por el endeudamiento.
- Buena situación financiera de corto plazo, ya que los índices de liquidez son positivos siendo coherente con el fondo de maniobra positivo (U\$S 8.774.254).
- Buena situación financiera de largo plazo ya que la empresa se encuentra con un nivel muy bajo de endeudamiento de terceros, sólo el 24% de la estructura de inversión es financiada por terceros. La empresa tiene una alta solvencia, ya que tiene cuatro veces más de activo que de pasivo.

Con lo expuesto en esta sección podemos arribar que es razonable que la empresa tenga dentro de sus objetivos aumentar el nivel de actividad, invertir en infraestructura apalancándose con nuevos préstamos.



## 3.4 SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA PROYECTADA

A partir de la situación actual, y teniendo en cuenta los objetivos de la empresa, y los criterios ya mencionados para la ejecución del presupuesto, se confecciona el presupuesto maestro, lo que permite arribar a los Estados Contables y a los indicadores económicos y financieros proyectados.

Se realizará el análisis de la situación proyectada teniendo en cuenta el escenario más probable (80 mil toneladas cosechadas). No obstante, se mostrarán los indicadores económicos y financieros para los tres escenarios.

**Tabla 3. Estado de Resultado Proyectado**

CONCEPTO	AÑO 2017	A.V AÑO 2017	AÑO 2018	A.V AÑO 2018	A.H
<b>PRESUPUESTO ECONÓMICO</b>					
Ventas	USD 92.800.000	100%	USD 116.000.000,00	100%	25%
Costo Variable	USD -53.433.938	-58%	USD -60.550.405,42	-52%	13%
<b>Cmg</b>	<b>USD 39.366.062</b>	<b>42%</b>	<b>USD 55.449.594,58</b>	<b>48%</b>	<b>41%</b>
Costo Laboral	USD -6.075.017	-7%	USD -8.190.000,00	-7%	35%
Gastos de Admin	USD -2.064.369	-2%	USD -2.640.000,00	-2%	28%
Gastos Px Fijos	USD -6.497.866	-7%	USD -8.400.000,00	-7%	29%
<b>EBITDA (Rdo Op ant de Am)</b>	<b>USD 24.728.811</b>	<b>27%</b>	<b>USD 36.219.594,58</b>	<b>31%</b>	<b>46%</b>
Amortizaciones	USD -700.000	-1%	USD -686.000,00	-1%	-2%
<b>EBIT (Rdo Operativo)</b>	<b>USD 24.028.811</b>	<b>26%</b>	<b>USD 35.533.594,58</b>	<b>31%</b>	<b>48%</b>
Intereses Pagados	USD -442.856	0%	USD -735.072,09	-1%	66%
Intereses Ganados	USD -	0%	USD 1.383.946,96	1%	
<b>EBT (Rdo antes de Imp)</b>	<b>USD 23.585.955</b>	<b>25%</b>	<b>USD 36.182.469,45</b>	<b>31%</b>	<b>53%</b>
IIIG	USD -8.255.084	-9%	USD -12.663.864,31	-11%	53%
<b>Resultado Neto</b>	<b>USD 15.330.871</b>	<b>17%</b>	<b>USD 23.518.605,14</b>	<b>20%</b>	<b>53%</b>

**Tabla 4. Estado de Situación Patrimonial Projectado**

<b>BALANCE</b>					
<b>ACTIVO</b>	USD 48.033.333	100%	USD 62.981.744	100%	31%
<b>ACTIVO CTE</b>	USD 13.733.333	29%	USD 29.381.744	47%	114%
Caja y Bancos	USD 6.000.000	12%	USD 6.000.000	10%	0%
Inversiones Transitorias	USD -	0%	USD 12.941.744	21%	#DIV/0!
Créditos por ventas	USD 7.733.333	16%	USD 10.440.000	17%	35%
Bienes de Cambio	USD -	0%	USD -	0%	#DIV/0!
<b>ACTIVO NO CTE</b>	USD 34.300.000	71%	USD 33.600.000	53%	-2%
Bienes de Uso	USD 35.000.000	73%	USD 34.300.000	54%	-2%
Amortizaciones	USD 700.000	1%	USD 700.000	1%	0%
<b>PASIVO</b>	USD 11.313.967,87	24%	USD 17.148.274,19	27%	52%
<b>PASIVO CTE</b>	USD 4.959.079,54	10%	USD 6.079.536,49	10%	23%
Deudas Comerciales	USD 4.452.828,15	9%	USD 5.449.536,49	9%	22%
Deudas Bancaria CP	USD -	0%	USD -	0%	#DIV/0!
Deudas Sociales y Prev	USD 506.251,39	1%	USD 630.000,00	1%	24%
<b>PASIVO NO CTE</b>	USD 6.354.888,33	13%	USD 11.068.737,70	18%	74%
Prestamo1	USD 6.354.888,33	13%	USD 4.362.034,15	7%	-31%
Prestamo2	USD -	0%	USD 6.706.703,56	11%	#DIV/0!
<b>PN</b>	USD 36.719.365,47	76%	USD 45.833.469,77	73%	25%

**Tabla 5. Indicadores Económicos y Financieros**

	2017	2018			A.H
		70.000 Tns	80.000 Tns	90.000 Tns	
<b>SITUACIÓN ECONÓMICA</b>					
ROA	50%	43%	56%	64%	13%
ROAD	33%	28%	37%	41%	13%
Margen Operativo	26%	21%	31%	38%	18%
Rotación de Activo	1,93	2,08	1,84	1,66	-5%
ROE	64%	68%	79%	84%	23%
Tasa de interés promedio	4%	4%	4%	4%	10%
Apalancamiento Financiero	1,28	1,58	1,40	1,32	9%
Resultado Apalancamiento Fin.	USD 5.216.988	USD 7.590.559	USD 10.323.739	USD 12.594.921	98%
ROA Dupont	50%	43%	56%	64%	13%
ROE Dupont	64%	68%	79%	84%	23%
kd	3%	3%	2,79%	3%	10%
ka	40%	40%	40%	40%	0%
% P	24%	38%	27%	22%	16%
% PN	76%	62%	73%	78%	-5%
WACC	31%	26%	30%	32%	-4%
Capital Invertido Neto	USD 43.074.254	USD 41.401.761	USD 56.902.207	USD 72.418.121	32%
ROI	56%	51%	62%	69%	12%
EVA	USD 10.599.326	USD 10.303.265	USD 18.538.226	USD 26.953.619	75%
<b>SITUACIÓN FINANCIERA DE CORTO PLAZO</b>					
Índice de liquidez corriente	2,77	2,06	4,83	7,39	75%
Fondo de Maniobra	USD 8.774.253,80	USD 7.801.761,41	USD 23.302.207,48	USD 38.818.120,85	166%
Liquidez Seca	2,77	2,06	4,83	7,39	75%
Liquidez Ácida	1,21	0,82	0,99	0,99	-18%
Días Promedio de Cobro	25	27	27	27	8%
Días Promedio de Pago	25	27	27	27	8%
<b>SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO - ENDEUDAMIENTO</b>					
Endeudamiento	31%	61%	37%	28%	21%
% Activo financ. Por 3º	24%	38%	27%	22%	16%
Endeudamiento CP	14%	24%	13%	10%	-2%
Endeudamiento LP	17%	36%	24%	18%	40%
Solvencia del Activo	4,25	2,65	3,67	4,58	-13%
Inmovilización del Activo	71%	69%	53%	43%	-25%
Financiación de Act. No Cte.	107%	90%	136%	183%	27%

11

### 3.4.1 SITUACIÓN ECONÓMICA

Desde el punto de vista económico, la empresa mantendría la capacidad de generar resultados en el ejercicio que termina en el año 2018. Diferentes indicadores que miden rentabilidad muestran valores positivos mejorando los del año 2017. El ROA y ROAD aumentarían un 13% y el ROI un 12%. Esta rentabilidad obtenida, es mayor a la tasa de interés promedio del pasivo que se mantendría en 4%, generando esto un mayor apalancamiento financiero, indicando esto la conveniencia de tomar pasivo.

<sup>11</sup> El significado de los indicadores aquí expuestos se explica en el anexo del presente trabajo.

El aumento de la rentabilidad se explica por el aumento del margen operativo que aumentó un 18%, como consecuencia del mejor aprovechamiento de la capacidad instalada.

Si analizamos la rentabilidad de los socios, se observa que el ROE aumentaría un 23%, esto se debe al aumento de margen operativo y al efecto del apalancamiento financiero, que también aumentaría un 9%, pasando de 1.28 a 1.40.

Las decisiones que se tomarían en este periodo, las de aumento del precio de la mezcla de productos más las inversiones que se realizarían, agregarían valor a la empresa, ya que se observa un aumento del EVA del 75%.

### **3.4.2 SITUACIÓN FINANCIERA DE CORTO PLAZO**

En cuanto a la situación financiera de corto plazo, se observa que el índice de liquidez corriente es superior a 1 (4,83), lo que significa que por cada dólar de pasivo corriente la empresa cuenta con 4,83 dólares de activo corriente. Esto se puede observar también a través del fondo de maniobra, que representa la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente, siendo este valor U\$S 23.302.207. El fondo de maniobra (FM), aumentaría en relación al 2017 un 166%.

Si tenemos en cuenta una medida más rigurosa de la liquidez de la empresa, como el índice de liquidez ácida, que sólo tiene en cuenta caja y bancos y no todo el activo corriente, se observa una relación apenas por debajo de uno (0,99).

No obstante, estos indicadores financieros de corto plazo son un indicio de la situación financiera de la empresa, ya que la herramienta que mejor mide esta situación es el presupuesto financiero o *cash flow*, en el cual se muestra la necesidad o sobrantes de fondos, lo cual permite tomar decisiones oportunamente. El presupuesto financiero se realizó teniendo cómo criterio mantener siempre 6 millones de dólares como efectivo mínimo, siendo este monto un mes de gastos operativos. Al realizar el presupuesto con el criterio de lo percibido, donde se tienen en cuenta las cobranzas de las ventas, los pagos de gastos operativos, de cuotas de préstamos y dividendos a los socios, nos permite observar que hay meses que tendremos sobrantes de fondos, los cuales serán invertidos en fondos comunes de inversión a una tasa de rendimiento de 1.5% mensual, y en caso de requerir fondos para financiar capital de trabajo se tomarán préstamos a una tasa del 1% mensual.

En cuanto a los días promedio de pago y de cobro se mantendrían en la misma cantidad de días ambos indicadores, siendo este valor 27 días.

### 3.4.3 SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO

Desde el punto de vista financiero de largo plazo, se observa que la empresa aumentaría su nivel de endeudamiento un 21% alcanzando un nivel de endeudamiento de 37%, lo que significa que cada 100 dólares de PN, la empresa se financia con pasivo en 37 dólares. Esto indicaría todavía un nivel bajo de endeudamiento de terceros, en donde sólo el 27% de la estructura de inversión (Activo) se financiaría con pasivo.

En cuanto a la solvencia del activo, se observa que por cada dólar de pasivo, la empresa cuenta con 3.67 dólares de activo, mostrando una alta solvencia de la firma.

En cuanto al porcentaje de activo inmovilizado, se disminuiría un 25% alcanzando el valor de 53%, lo que implica que aún la empresa seguiría teniendo mayor proporción de activo no corriente, pero tendría mayor capacidad de generación de efectivo que en el 2017.

## 3.5 CONCLUSIÓN

A partir de la planificación estratégica de la empresa se definen objetivos estratégicos y financieros. El presupuesto maestro como herramienta de gestión financiera, nos permite conocer el impacto que tendrían dichas acciones estratégicas en la situación económica y financiera de la compañía, al poder arribar a estados contables e indicadores proyectados.

El implementar un presupuesto maestro, nos permite saber que en un escenario normal de rinde (80 mil toneladas), la empresa podría: 1) incrementar sus resultados, como consecuencia del incremento en las ventas y el aumento del margen operativo por un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada, 2) aumentar la liquidez de la empresa ya que aun teniendo un mínimo deseado de efectivo (6 millones de dólares mensuales) la empresa lograría contar con excedentes, que en un principio los invertiría en fondos comunes de inversión, pero luego los podría destinar a inversiones productivas más rentables (planta de generación de energía) o distribuir mayores dividendos, y 3) mantener el nivel bajo de endeudamiento con terceros, teniendo la posibilidad de tomar deuda para destinarla a inversiones sin afectar la salud económica y financiera de la empresa.

Por otro lado, la herramienta del presupuesto maestro nos permite conocer el impacto de las decisiones pero con otros niveles de rinde en los campos. De verificarse una cosecha de 70 mil toneladas (escenario pesimista), la empresa aún tendría una situación económica favorable, ya que tendría capacidad de generar resultados, contaría con apalancamiento financiero y generaría valor agregado. Desde el punto de vista financiero, en el corto plazo debería hacer uso de préstamos para financiar descalces transitorios y en el largo plazo aumentaría el nivel de endeudamiento con terceros pero dentro de niveles prudentes. Es decir, que en el escenario

más desfavorable, la empresa no correría riesgos económicos y financieros, siendo este escenario mejor que el ejercicio que finaliza en el año 2017. Por otro lado, con una cosecha de 90 mil toneladas (escenario optimista), todos los indicadores económicos y financieros mejoran con respecto a los otros dos escenarios, permitiendo esto tener una excelente capacidad económica y financiera para continuar creciendo.

## 4 ANEXO

### 4.1 INDICADORES ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

INDICADORES DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA		
INDICADOR	FÓRMULA	QUE MIDE?
ROA	$\frac{EBIT}{Activo}$	Mide la rentabilidad de los recursos. Es una buena medida para medir el desempeño de los gerentes operativos.
ROAD	$\frac{EBIT(1-t)}{Activo}$	Mide la rentabilidad de los recursos, pero se le detrae el efecto del IIGG. (EBIT.(1-t))--> NOPAT
Margen Operativo	$\frac{EBIT}{Ventas}$	Cuanto resultado operativo genera cada dólar de ventas.
Rotación del Activo	$\frac{Ventas}{Activo}$	Cantidad de veces que la firma vende un monto equivalente al de su Activo. Es una buena medida de eficiencia de las ventas.
ROE	$\frac{EBT}{PN}$	Rentabilidad de los recursos propios. Se tienen en cuenta los resultados antes de impuestos. Mide el desempeño del área financiera ya que en los resultados se tienen en cuenta los intereses devengados.
Tasa de interés promedio del pasivo (i)	$\frac{Intereses}{Pasivo}$	Es la pérdida promedio por dólar de deuda, que afronta la empresa por financiarse con fondos de terceros. Esta tasa debe compararse con la tasa de interés de referencia de la economía para analizar si la empresa está endeudándose a tasas de mercado o mayores o menores.
Apalancamiento financiero (Leverage)	$\frac{ROE}{ROA}$	>1 --> Positivo --> ROA>i =1 --> Neutro --> ROA=i <1 --> Negativo --> ROA<i
Resultado Apalancamiento Financiero	$(ROE - ROA).PN$	Traduce en términos cuantitativos el uso de la ventaja financiera.
ROA Dupont	Margen * Rotación	Se descompone el ROA en margen operativo y rotación de activos.
ROE Dupont	Margen * Rotación * Leverage	Se descompone el ROE en margen operativo, rotación de activos y el efecto de apalancamiento financiero.
kd	$\frac{(ROA - i). Pasivo}{i.(1-t)}$	Es el costo de usar pasivo, pero tiene en cuenta el escudo fiscal, ya que los intereses se deducen de impuestos.
ke	Costo de oportunidad de los socios.	Es el costo de oportunidad referido a una inversión de un riesgo equivalente.
WACC (Weighted Average Cost of capital)	$kd.(1-t).(P/A) + ke.(PN/A)$	Resume cual es el costo de la totalidad de las fuentes de financiamiento, es decir que tiene en cuenta el Pasivo y el PN.
Capital Invertido	Capital de Trabajo Neto (Acte-Pcte Operativos) + Activos Fijos + Intangibles	Tiene en cuenta todos los Activos y Pasivos Operativos de la empresa.
ROI	$\frac{EBIT.(1-t)}{Capital Invertido}$	Procura medir el desempeño de la empresa, relacionando el Resultado Operativo después de impuestos con el capital que lo produce.
EVA (Economic Added Value)	$(ROI-WACC).Activo$	Cuantifica el valor económico agregado por la empresa.



### INDICADORES DE SITUACIÓN FINANCIERA DE CORTO PLAZO

INDICADOR	FÓRMULA	QUE MIDE?
Índice de Liquidez Corriente	$\frac{A\ Cte}{P\ Cte}$	Mide la cantidad de dólares de activo corriente que tiene la empresa por cada peso de pasivo corriente.
Fondo de Maniobra (FM)	$A\ Cte - P\ Cte$	Expresa en términos monetarios la diferencia entre el Activo Cte y el Pasivo Cte, es decir los recursos en exceso que la empresa tiene para hacer frente a sus deudas de CP. Si los conceptos son operativos, es equivalente al Capital de Trabajo Neto.
Liquidez Seca	$\frac{A\ Cte - Bs\ de\ Cambio}{P\ Cte}$	Cuando el stock es difícil de realizar, se lo resta del numerador. De esta forma medimos la cantidad de recursos más líquidos que dispone la empresa por cada peso de pasivo exigible.
Liquidez Ácida	$\frac{Caja\ y\ Bancos}{P\ Cte}$	Mide la cantidad de dólares de caja y bancos por cada dólar de pasivo exigible. Hay que tener en cuenta que no todo el pasivo corriente tiene que ser pagado con disponibilidades.
Días promedio de Cobro	$\frac{Créditos\ por\ ventas}{Ventas+IVA} \times 365$	Tiempo promedio en que la empresa cobra sus créditos.
Días promedio de Pago	$\frac{Proveedores}{CMV+IVA} \times 365$	Días promedio en que la empresa paga a sus proveedores.
Margen de autofinanciación	$\frac{Flujo\ de\ Efectivo}{Ventas}$	Indica la proporción de ventas que se transforma en efectivo.

### INDICADORES DE SITUACIÓN FINANCIERA DE LARGO PLAZO - ENDEUDAMIENTO

INDICADOR	FÓRMULA	QUE MIDE?
Endeudamiento	$\frac{Pasivo}{PN}$	Cantidad de dólares adeudados a terceros no propietarios, por cada dólar que se le adeuda al grupo de inversores que componen el PN. Si es muy alto quiere decir que la empresa se encuentra muy endeudada con terceros no propietarios.
Proporción del activo financiada por 3º	$\frac{Pasivo}{Activo}$	Indica la proporción de Activo que está siendo financiada por Pasivo, es decir por terceros.
Endeudamiento de Corto Plazo	$\frac{Pasivo\ Cte}{PN}$	Indica la cantidad de dólares de Pasivo de Corto Plazo por peso de Patrimonio Neto.
Endeudamiento de Largo Plazo	$\frac{Pasivo\ No\ Cte}{PN}$	Indica la cantidad de dólares de Pasivo de Largo Plazo por peso de Patrimonio Neto.
Solvencia del Activo	$\frac{Activo}{Pasivo}$	Es una medida de la capacidad global que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones.
Inmovilización del Activo	$\frac{Activo\ No\ Cte}{Activo}$	Mide el % de Activos No Corrientes sobre el total de Activos. Si es muy alto, nos indica que tiene baja proporción de Activos realizables en el CP y se puede demorar la generación de efectivo.
Financiación de los Activos No Corrientes	$\frac{PN}{Activo\ No\ Cte}$	Mide el grado de financiamiento con PN de los Activos No Ctes. Si el ratio es $\geq 1$ , quiere decir que el Activo No Cte se financia con PN, si es menor a la unidad el Activo No Cte se estaría financiando con Pasivo, el cual debería ser No Cte para ser una política financiera saludable.



## 5 BIBLIOGRAFÍA

- Dumrauf Guillermo L.. Finanzas Corporativas. Editorial Alfaomega. 2013.
- Horngren, Sundem, Stratton. Contabilidad Administrativa. Editorial Prentice Hall, 2001.
- Kaplan y Norton. Cuadro de Mando Integral. Editorial Gestión 2000, 2001.
- Spidalieri Roque. Planificación y Control de Gestión. Editorial Brujas, 2010.