

## Introducción a las Finanzas Ayudantía 5

Profesor: Ezequiel Iturain  
Ayudante: Gabriel Haensgen

### Abstract

Los ejercicios que se desarrollarán en esta ayudantía corresponden a los que se evaluaron en la solemne del segundo semestre de 2018.

## Ejercicio 1

En la Memoria Anual 2017 de la Cia. Tanjerine, perteneciente al sector agrícola, se ha obtenido los balances para los años 2017 y 2016. Adicionalmente de otros informes financieros se han extraído los datos que a continuación se proporcionan:

| Balance (en miles de dólares)                           | Dic 2016      | Dic 2017      |
|---|---------------|---------------|
| <b>Activos Corrientes</b>                               |               |               |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                     | 1.469         | 680           |
| Otros activos financieros corrientes                    | -             | 2.802         |
| Otros activos no financieros, corrientes                | 420           | 569           |
| Cuentas por cobrar, corrientes                          | 4.052         | 2.729         |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes | 2.811         | 2.745         |
| Inventarios   | 5.737         | 3.900         |
| Activos por impuestos corrientes                        | 1.868         | 361           |
| <b>Activos Corrientes Totales</b>                       | <b>16.357</b> | <b>13.786</b> |
|   |               |               |
| <b>Activos no Corrientes</b>                            |               |               |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía           | 2.493         | 2.490         |
| Propiedad, planta y equipos                             | 39.290        | 32.620        |
| Otros activos no corrientes                             | 4.290         | 2.605         |
| <b>Total Activos no Corrientes</b>                      | <b>46.073</b> | <b>37.715</b> |
| <b>Total Activos</b>                                    | <b>62.430</b> | <b>51.501</b> |

| <b>Patrimonio y Pasivos</b>                              | <b>Dic 2016</b> | <b>Dic 2017</b> |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>Pasivos Corrientes</b>                                |                 |                 |
| Otros Pasivos Financieros corrientes                     | 401             | -               |
| Cuentas Proveedores                                      | 911             | 884             |
| Cuentas Proveedores a entidades relacionadas, corrientes | 1.520           | 2.426           |
| Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes   | 518             | 326             |
| Otras provisiones corto plazo                            | 900             | 600             |
| Pasivos por impuestos corrientes                         | 828             | 2.663           |
| Otros pasivos no financieros, corrientes                 | 98              | 102             |
| <b>Pasivos Corrientes Totales</b>                        | <b>5.176</b>    | <b>7.001</b>    |
| <b>Pasivos No Corrientes</b>                             |                 |                 |
| Otras Provisiones a largo plazo                          | -               | 91              |
| Pasivos por impuestos diferidos                          | 3.564           | 1.749           |
| <b>Pasivos No Corrientes, totales</b>                    | <b>3.564</b>    | <b>1840</b>     |
| <b>Total Pasivos</b>                                     | <b>8.740</b>    | <b>8.841</b>    |
| <b>Patrimonio</b>  |                 |                 |
| Capital emitido  | 15.600          | 9.650           |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                          | 34.500          | 30.554          |
| Otras Reservas   | 3.590           | 2.456           |
| <b>Total Patrimonio</b>                                  | <b>53.690</b>   | <b>42.660</b>   |
| <b>Total Patrimonio y Pasivos</b>                        | <b>62.430</b>   | <b>51.501</b>   |

| <b>Datos adicionales</b>                   | <b>Dic 2016</b> | <b>Dic 2017</b> |
|--|-----------------|-----------------|
| Rentabilidad del patrimonio                | 4,83%           | 13,16%          |
| Ebitda/Ventas                              | 27,3%           | 33,5%           |
| Margen Contribución                        | 45%             | 49%             |
| Leverage ( $\frac{D}{P}$ ) veces           | 0,16            | 0,21            |
| Rentabilidad exigida accionistas           | 12%             | 12%             |
| Número de acciones comunes (miles)         | 1.500           | 1.500           |
| Activos Corrientes/Activos totales         | 26%             | 27%             |
| Compras materias Primas (Miles de dólares) | 21.392          | 26.040          |
| Ratio Solvencia (AT/Deuda) veces           | 7,1             | 5,8             |
| Rentabilidad exigida al negocio            | 8,5%            | 8,5%            |
| Margen Bruto (miles de dólares)            | 9.463           | 11.808          |
| Depreciación                               | 2.430           | 4.762           |

Un grupo de alumnos de Ing. Comercial analizaron la gestión económica financiera de la Cía. en los dos últimos años. A continuación se proporcionan algunos comentarios realizados por los alumnos:

a) "La disminución del plazo promedio de pago de proveedores del año 2016 al año 2017, ha traído consigo una disminución del ciclo de Caja del año 2016 al 2017 y un aumento en el Ciclo de Maduración".

b) "Del año 2016 al año 2017, la liquidez de la empresa ha empeorado debido, fundamentalmente, al fuerte impacto de la inversión en inventarios realizada por la empresa".

c) "La rotación de Activos del año 2016 al año 2017 ha experimentado un notorio aumento derivado del significativo aumento que tuvieron los ingresos de explotación en el período".

Al respecto, Ud. debe analizar cada aseveración y emitir una opinión debidamente fundamentada, utilizando y explicitando los ratios pertinentes.

d) Además, emita una opinión debidamente fundamentada de la gestión de la empresa en el año 2018 en lo pertinente al Ciclo de Maduración, considerando que a inicios del año 2017, la Cía. fijó las siguientes metas: plazo promedio de cobro 60 días, un período máximo de productos en inventarios de 120 días y el plazo promedio de pago de proveedores igual a 45 días

**Nota:** Asuma 1 año=360 días

## Ejercicio 2

De los Estados Financieros de una prestigiosa empresa salmonera de la zona sur de nuestro país. se han extraído los siguientes datos al 31 de diciembre de cada año:

|   | Unidad | 2015        | 2016        | 2017        |
|---|--------|-------------|-------------|-------------|
| Margen Operacional                            | %      | 15,37%      | 15,74%      | 18,69%      |
| Periodo medio de cobro                        | Días   | 51          | 59          | 53          |
| Prueba Ácida                                  | Veces  | 0,80        | 0,95        | 1,37        |
| Total Activos                                 | MM\$   | 31.332      | 37.689      | 63.004      |
| Razón Corriente                               | Veces  | 1,8         | 1,91        | 2,57        |
| Ventas  | MM\$   | 151.072     | 168.441     | 211.700     |
| Rotación Inventarios                          | Veces  | 1,95        | 1,95        | 2,07        |
| Pasivo Exigible/(Pasivo exigible+Patrimonio)  | Veces  | 0,75        | 0,78        | 0,6         |
| Número de acciones suscritas y pagadas        |        | 100.000.000 | 100.000.000 | 100.000.000 |
| Margen de Contribución                        | %      | 22,83%      | 23,73%      | 28,61%      |
| Rotación de Cuentas por pagar                 | Veces  | 6,71        | 5,89        | 4,4         |
| Pasivo Corriente/ Pasivo Exigible             | Veces  | 0,5         | 0,48        | 0,46        |
| Relación Valor de Mercado a Valor Libro (B/V) | Veces  | -           | -           | 3           |
| Cobertura de intereses                        | Veces  | 1,04        | 1,03        | 1,01        |
| Relación PER (Razón precio utilidad)          | Veces  | -           | -           | 13,95       |

*Suponga años de 360 días y que las empresas no están afectas a impuesto a la renta*

A partir de los datos proporcionados y de los cálculos de ratios y otros que requiera realizar:

- Identifique, aplicando el método DUPONT, las variables que justifican la evolución de la rentabilidad del patrimonio (ROE) y la evolución del rendimiento (rentabilidad operacional de los activos (ROA) en el trienio.
- Comente y fundamente cuantitativamente: "Del análisis de los datos, se puede deducir que la caída sistemática del margen neto de la compañía, obedece exclusivamente a la creciente incidencia de los costos de ventas (directos) de la compañía respecto de sus ventas".
- Estime el valor de la acción de la compañía en función de los indicadores de mercado señalados al 31 de diciembre de 2017