



# INFORME MICROECONÓMICO



miércoles 19 de diciembre de 2018

Nº 64

Con el apoyo de 

## Empresa: indicadores de situación económica, financiera y patrimonial de las empresas

*Se presentan en este apartado un set de indicadores para analizar y diagnosticar la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas.*

2

## Agricultura: evolución del índice de costos de insumos agrícolas

*En el siguiente apartado se presenta la evolución del Índice de Costos de Insumos Agrícolas (ICIA) y la relación con el índice de Precios Agrícolas (IPA) para los principales granos a nivel nacional.*

8

**Informe Microeconómico**  
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

**Coordinación del informe**  
Esteban Barelli

**Técnicos a Cargo**  
Santiago Tiscornia  
Daniel Almazan Sendino

Visite nuestra página Web  
[www.crea.org.ar](http://www.crea.org.ar)

También puede leer nuestro  
[Informe Macroeconómico](#).

Elaborado por AACREA “Área de Economía” sobre la base de datos e informes publicados por MINAGRO, MATBA, CME, Bolsa de Cereales de Bs. As., USDA, ONCCA, SENASA, IPCVA, INTA y otras fuentes oficiales y no oficiales.  
[economia@crea.org.ar](mailto:economia@crea.org.ar)

**INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO - AACREA**  
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ)  
Buenos Aires - Argentina.  
Tel. (54-11) 4382-2076/79

Acceda a nuestro nuevo servicio gratuito de Base de datos on-line, en [www.crea.org.ar](http://www.crea.org.ar).

**AGROSERIES ONLINE**

### Acerca de AACREA

Es una Asociación civil sin fines de lucro originada por el Arq. Pablo Hary en 1957 y fundada en 1960. Integrada y dirigida por productores agropecuarios, su objetivo es promover el desarrollo integral del empresario agropecuario para lograr empresas económicamente rentables y sustentables en el tiempo, probando tecnología y transfiriéndola al medio para contribuir con el sector y el país.



# Empresa: indicadores de situación económica, financiera y patrimonial de las empresas

Se presentan en este apartado un set de indicadores para analizar y diagnosticar la situación económica, financiera y patrimonial de las empresas.

En el proceso de análisis del estado de situación económico, financiero y patrimonial de una empresa es importante poder separar causas de consecuencias. Reiteradas veces los problemas se hacen visibles a través de las consecuencias y no de las causas que lo originan. Si el abordaje de un problema empresarial solo soluciona las consecuencias y no las causas, hay probabilidad que el problema se vuelva recurrente.

A continuación, se describen indicadores que sirven para detectar dichas causas de diferentes problemas económicos, financieros y patrimoniales. Buscan responder preguntas tales: ¿Cómo está el negocio?, ¿Cómo está la empresa?, ¿Cómo es el endeudamiento?, ¿Cómo es el respaldo de la deuda?, ¿Cómo es la situación financiera?





## Indicadores

### Indicadores de Negocio y Empresa

– *Rentabilidad del Activo (ROA)*: Es la relación entre el Resultado por Producción/Activo, donde el activo son todos los bienes puestos en juego para implementar el modelo de negocio, independientemente del financiamiento. Refleja el retorno de un negocio en función al riesgo total asumido. El Resultado por Producción es el Resultado Operativo menos las Amortizaciones y Depreciaciones. El Resultado Operativo refleja el saldo entre los ingresos y los gastos originados por el proceso productivo y el funcionamiento de la empresa durante el ejercicio.

– *Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE)*: Es la relación entre la Utilidad y el Patrimonio Neto (PN). Refleja el retorno de la empresa en función a los recursos genuinos.

El Patrimonio Neto es la diferencia entre el Activo Total (AT) y el Pasivo Total (PT).

El Activo Total está conformado por todos los bienes, recursos o derechos que son propiedad de la empresa. Y se diferencia entre Activo Corriente o Circulante y Activo no Corriente (ANC). El Activo corriente es la parte del activo total, que por la naturaleza de negocios de la empresa se liquida dentro del año. Conformado por Disponibilidades (caja y bancos, colocaciones financieras, etc.), Créditos (créditos por ventas, con terceros y fiscales) y Bienes de cambio (Stocks, almacenes, hacienda de cría e invernada, sementeras anuales). El Activo no Corriente son los activos que no se liquida en el año, y permanecen durante más de un ejercicio. Está conformado por los Bienes de uso (Maquinarias, Mejoras, Praderas, Hacienda de cría y tambo, y Tierra).

Por otro lado, el Pasivo Total son todas las deudas y obligaciones que posee la empresa, y se diferencia entre Pasivo Corriente (PC) y el Pasivo no Corriente. Mientras que el Pasivo Corriente son las deudas que tienen vencimiento dentro del 1 año, el Pasivo no Corriente son las deudas que tienen vencimiento en el mediano o largo plazo (más de 1 año).

Analizar y comparar la rentabilidad del activo (ROA) relativa a la rentabilidad del patrimonio neto (ROE) es importante para determinar si el problema es el negocio o la empresa haciendo el negocio. Por lo tanto si la ROA es positiva, mientras que la ROE es negativa, podría afirmarse que el problema no es el negocio, sino la empresa haciendo el negocio. Ejemplo, si bien un negocio puede dar resultado positivo, el financiarse de manera incorrecta puede traer problemas para la empresa.



## Indicadores de Endeudamiento y Solvencia

- **Solvencia:** Es la relación entre el Activo Total y el Pasivo Total (AT/PT). Refleja la cantidad de veces que la empresa puede cubrir con el total de sus recursos el total de sus deudas. Si el valor es inferior a 1 indicaría que el AT de la empresa no cubre la deuda.
- **Endeudamiento:** Es la relación entre el PT y el Patrimonio Neto (PT/PN) o entre el PT y el AT (PT/AT). Indican la proporción de deuda sobre el PN o el AT.
- **Calidad de deuda:** Se puede medir como la relación entre el Pasivo Corriente y el Pasivo Total (PC/PT). Indica que proporción de la deuda es de corto plazo. Cuanto más cercano a 1 sea este indicador, mayor presión tendrá la empresa para cancelar sus pasivos dentro del año.
- **Respaldo:** Es la relación entre el Activo no Corriente y el AT (ANC/AT). Refleja la proporción de activos que frecuentemente no se rotan en el negocio. Un valor menor a 0,5 implica un respaldo débil, entre 0,5 y 0,7 respaldo medio, y superando 0,7 respaldo fuerte.

Respecto a la calidad del endeudamiento, puede ocurrir que exista mucha deuda de corto plazo, incluso financiando compra de bienes de uso con capital de trabajo. O bien cuestiones relativas al respaldo de la operación. A modo de ejemplo, si un negocio agrícola (principal negocio) se respalda en vientres, de manera tal que, si las cosas van mal, se pueda liquidar ese activo para cubrir compromisos. Es como una “caja de ahorro” a la que se puede recurrir en situaciones de crisis. Por otra parte, si hay buenos resultados, se pueda disponer de los beneficios fiscales de ese activo.

- **Deuda Estructural:** Es la proporción del PT (en valores absolutos) que la empresa no puede amortizar en los plazos acordados. Mientras que la deuda potencial es la máxima deuda que una empresa puede tener en función de las ofertas de créditos existentes en el mercado, tanto en tasas como plazos, de su rentabilidad operativa y volumen de activos, la deuda estructural es la que no se puede pagar en los plazos acordados. Si una empresa, por ejemplo, tiene un PT de 150 pero sólo puede tener 100 de deuda potencial, hay 50 que no podrá cancelar en los plazos acordados. En función de la situación del negocio, es necesario evaluar si conviene y cómo liquidar esa deuda para evitar sumar problemas.
- **Capital de Trabajo Neto:** Es la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente (AC-PC). Indica el capital genuino de trabajo de la empresa.

## Indicadores de Liquidez

- **Liquidez o Razón Corriente:** es la relación entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente (AC/PC). El indicador de liquidez se utiliza para determinar la capacidad que



tiene una empresa para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo. Cuanto más elevado es el indicador de liquidez, mayor es la posibilidad que la empresa consiga cancelar las deudas a corto plazo. Este indicador debe ser como mínimo 1. Valores menores indican una situación problemática para la empresa y la necesidad de refinanciar deuda.

– *Prueba Acida: indica la relación entre el Activo Corriente Disponible y el Pasivo Corriente (ACD/PC):* Mide la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, básicamente con los saldos de efectivo, sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, sin tocar los inventarios. Este indicador debe ser como mínimo 0,6 para que la empresa no se encuentre expuesta.

En términos generales, cuando las empresas tienen un problema financiero; el “termómetro” que dice si existe “fiebre” es la situación financiera, pero por lo general eso es sólo un síntoma, es decir, es la consecuencia y no la causa del problema.

Hoy existen herramientas disponibles en el [Movimiento CREA](#)<sup>1</sup> como el [Diagnóstico de Situación Empresarial \(DISE\)](#)<sup>2</sup> que sirve para calcular estos indicadores y diagnosticar la causa y poder abordar los problemas de fondo. En la Herramienta DISE el foco está en las empresas, independientemente de la actividad que desarrollen. Las causas que generan problemas pueden estar originadas en aspectos coyunturales, como puede ser una adversidad climática. La herramienta permite vislumbrar si existe negocio para adelante más allá de cualquier eventual inconveniente coyuntural. Si la empresa está mal, pero para adelante hay negocio, probablemente los problemas sean solucionables.

Cuando no hay negocio y la empresa está mal, existe una situación que es grave y la estrategia en ese caso debe ser defensiva, de resguardo de activos, incluso evaluando liquidar bienes si los niveles de deuda son elevados. Si el negocio está mal, cuando mejora la situación sucede lo mismo con la empresa. Pero si es la empresa la que está mal, se debe revisar la situación de deuda, que es otra de las cosas que permite hacer el DISE, para poder determinar si la empresa tiene o no una buena condición de deuda y cuenta con respaldo para poder pagarla. Podría tener una estructura de pasivos bien diseñada, pero no tener respaldo, con lo cual correría riesgo de caer en algún momento en potenciales problemas. Puede estar endeudada de manera no adecuada, por ejemplo empresas con mucho crédito de muy corto plazo, algo que genera una presión al tener que readecuar todos los años para liquidar y renovar esa deuda.

<sup>1</sup> <https://www.crea.org.ar/category/herramientas/>

<sup>2</sup> <https://www.crea.org.ar/diagnostico-de-situacion-empresarial-dise/>



La herramienta tiene una carga sencilla y no precisa mucho nivel de detalle. Se requieren fundamentalmente los datos presentes en el plan económico realizado con formato CREA e indicadores patrimoniales, como activo al inicio (activo corriente y no corriente). Muchas empresas tienen estos datos y en otros casos es necesario calcularlos, pero no es algo difícil de elaborar. Vale aclarar que son los indicadores que se emplean en cualquier tipo de empresa de todos los sectores económicos.

Una vez cargada toda la información solicitada, el sistema tiene un tablero de diagnóstico que permite ver la situación del negocio, liquidez, respaldo y deuda y en función de eso realiza sugerencias.

### **Sugerencias a modo de ejemplo:**

Si la situación del negocio es buena, hay buena liquidez y la empresa tiene respaldo, se puede recomendar evaluar si existe una mejor alternativa de renta, o una menor exposición al riesgo.

Si la situación del negocio es buena, la empresa tiene respaldo pero no liquidez, se puede recomendar la búsqueda de financiamiento o asociación. Al contar con respaldo, la alternativa de obtener créditos no debería presentar dificultad.

Si la situación del negocio es buena, hay buena liquidez pero el respaldo de la empresa es débil, se puede evaluar el resultado ante eventual año malo (la empresa tiene resultado, pero tiene riesgo de perder mucho patrimonio ante un año malo). Analizar la máxima pérdida posible sirve para relevar si la misma está en el perfil de riesgo de la empresa y así administrar el riesgo.

Si la situación del negocio es mala pero hay buena liquidez y la empresa tiene respaldo, se puede tomar una estrategia preventiva. Minimizar pérdidas. Si bien la empresa "no tiene negocio", al tener respaldo puede buscar una alternativa para minimizar la pérdida esperando un cambio en el contexto. Esta situación puede darse en un momento de precios de productos bajos.

Si la situación del negocio es buena pero hay poca liquidez y el respaldo de la empresa es débil la situación es compleja ya que la empresa no tiene respaldo y se le restringen algunas alternativas de financiamiento. Se deberían buscar vías alternativas de financiamiento o de asociación (transfiriendo riesgo) y evaluar el resultado ante un eventual año malo.

Si la situación del negocio es mala, la empresa tiene débil respaldo pero hay buena liquidez, se puede definir si la empresa debe dejar la actividad o seguir. Si no hay negocio y la empresa no tiene respaldo, pero tiene liquidez, el riesgo es que encare un



mal negocio. Se debería evaluar las consecuencias, minimizar la pérdida, resguardar el patrimonio y evaluar alternativas de inversión para el capital arriesgado.

Si la situación del negocio es mala, no hay liquidez pero la empresa tiene respaldo fuerte la decisión pasa por minimizar pérdidas y resguardar activos, y eventualmente tratar de captar negocios que disminuyan la pérdida. Al tener respaldo decidir mantenerse en el negocio con rotaciones sustentables, equipos de trabajo, etc.

Ahora bien, si la situación del negocio es mala, hay poca liquidez y la empresa tiene respaldo débil, se debe definir la continuidad de la empresa. La situación es muy compleja, ya que no hay negocio, y sin respaldo es difícil conseguir liquidez, o teniendo solo acceso a financiamiento caro, que agrava la situación. Se debería evaluar las consecuencias de que el plan previsto se concrete y evaluar alternativas para resguardo del patrimonio.

Estos ejemplos de estrategias no son excluyentes de otro tipo de estrategias y se debería analizar cada empresa en particular.

En suma, conocer el estado de situación económico, financiero y patrimonial de una empresa es importante para diferenciar causas de consecuencias. Como ya se dijo, si el abordaje de un problema empresarial solo soluciona las consecuencias y no las causas, hay probabilidad que el problema se vuelva recurrente. Los indicadores presentados sirven para identificar las causas de los problemas económicos, financieros y patrimoniales.



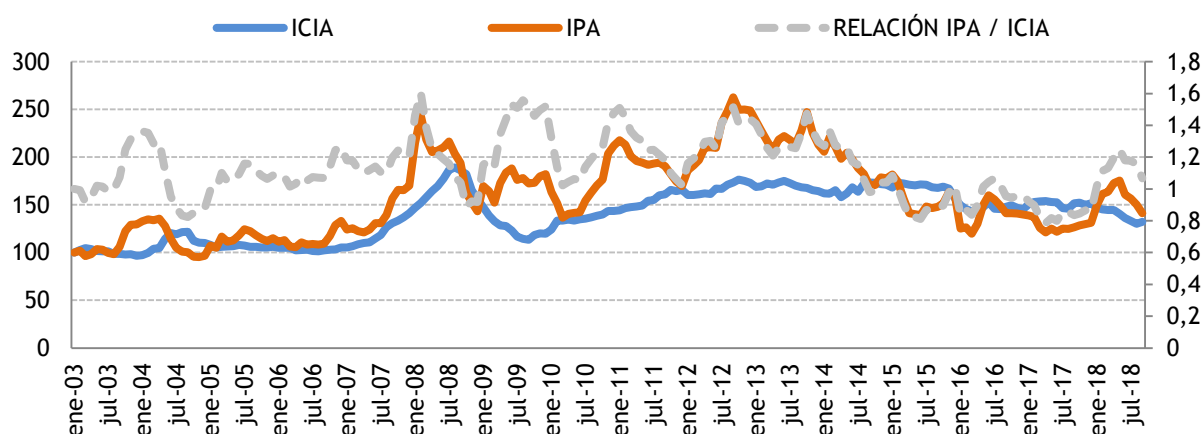
# Agricultura: evolución del índice de costos de insumos agrícolas

En el siguiente apartado se presenta la evolución del Índice de Costos de Insumos Agrícolas (ICIA) y la relación con el índice de Precios Agrícolas (IPA) para los principales granos a nivel nacional.

Existen distintos indicadores económicos que se utilizan para monitorear la actualidad del negocio y mejorar la toma de decisiones. Dentro de estos indicadores se encuentran los números índices, herramienta útil para medir las variaciones relativas, representando, dicho número, la variación de un conjunto de valores en un período determinado, partiendo de un año base.

El Índice de Costos de Insumos Agrícolas (ICIA)<sup>3</sup> representa la variación en los gastos directos (GD) por hectárea, medidos en dólares corrientes, de los principales cultivos a nivel nacional (trigo, soja, maíz y girasol). El índice se construye a partir de los planteos técnicos de las 18 regiones del Movimiento CREA, así, el planteo técnico del ICA surge del ponderado por participación en superficie nacional de los principales cultivos agrícolas. Los GD están compuestos por: Labores, Fertilizantes, Insecticidas, Herbicidas, Curasemillas, Fungicidas y Semillas.

**Evolución ICIA y IPA**  
(Base 100=2003)



Fuente: Movimiento CREA.

<sup>3</sup> Actualizado mensualmente en base a Agroseries Online.



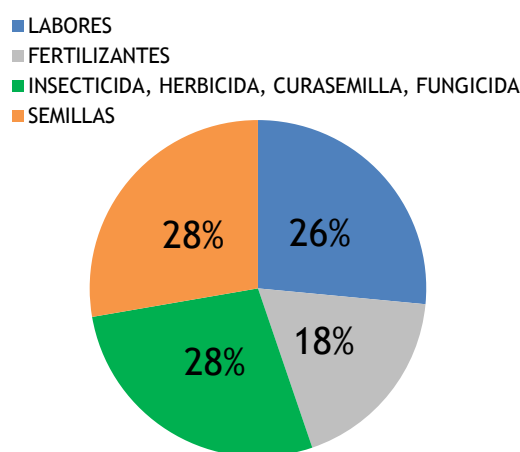


En tanto, el Índice de Precios Agrícola (IPA) <sup>4</sup> representa la evolución del precio promedio mensual disponible de una tonelada de grano ponderada por su participación en la producción nacional.

Con el fin de tener una aproximación de la evolución de la rentabilidad del negocio agrícola se dividió IPA con el ICIA. De esta manera, se creó un nuevo indicador donde valores mayores a 1 indican variaciones de precios superiores a la de los costos respecto al año base, y valores menores a 1 indican lo contrario.

En promedio, el período analizado (2003-2018) registró una relación IPA/ICIA de 1,13, valor que indica que, en promedio, las variaciones de precios de los granos estuvieron por encima de las variaciones en los costos respecto al año base. Si analizamos los primeros 9 meses del 2018, la relación estuvo por encima del promedio, con un valor de 1,14. Esto quiere decir que en dicho período la variación en los precios de los granos, fue superior a la variación en los costos. Si bien es una buena señal, esto no indica si los resultados del negocio son positivos o negativos. A su vez, hay que contemplar que se incluyen solo los Gastos Directos, por lo que no se expresa la evolución de los Gastos Indirectos e impuestos, rubros que pueden definir el resultado de la actividad.

### Participación en los costos por canasta de insumo



Fuente: Movimiento CREA.

Insecticidas, herbicidas, curasemillas y fungicidas (28%). Mientras que los fertilizantes ocupan un 18% de los GD/ha. Dicha composición varía según el contexto. Por eso es importante conocer cuál es la participación actual de cada rubro para medir el impacto que pueden tener en los costos.

Para tener una referencia del aporte en dólares corrientes de las distintas categorías de costos dentro de los Gastos Directos y, de esta manera, entender las posibles causas de las variaciones de los costos, se calculó la participación de cada una dentro del costo total ponderado por hectárea. Así, en septiembre 2018 la participación fue: Labores (26%); Semillas (28%); Insecticidas, herbicidas,

<sup>4</sup> Actualizado mensualmente en base a Agroseries Online.



A modo de ejemplo, en agosto de 2008, contexto de crisis y fuerte aumento en los fertilizantes, la composición era: Labores 19%; Semillas 18%; Insecticidas, Herbicidas y Curasemillas 35% y Fertilizantes 29%. Hay que tener en cuenta que parte de los rubros, como por ejemplo las labores, tienden a cotizarse en pesos, por lo que en momentos donde la inflación supera a la depreciación del peso frente al dólar, el rubro se encarece, mientras que en momentos de devaluación, se puede llegar a abaratar.

Por otro lado, se calculó el coeficiente de correlación y el coeficiente de determinación ( $r^2$ ) entre ambos índices para medir el grado de relación que existe entre las variables. En el caso del coeficiente de correlación, indica la fuerza y la dirección de una relación lineal entre dos variables aleatorias. Se considera que dos variables cuantitativas están correlacionadas cuando los valores de una de ellas varían sistemáticamente con respecto a los valores homónimos de la otra. Dicha correlación no implica, por si misma, ninguna relación de causalidad.

#### Correlación entre el ICIA - IPA con distintos meses de retraso

	Meses de desfase en los costos										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Coef. Correlación	0,73	0,75	0,77	0,78	0,79	0,79	0,79	0,78	0,76	0,74	0,72
Coef. Determinación	0,53	0,56	0,59	0,61	0,62	0,62	0,62	0,61	0,58	0,55	0,51

Fuente: Movimiento CREA.

En cambio, el  $r^2$  nos indica la proporción de la varianza total de la variable respuesta “y” explicada por la variación en la variable “x”, siempre y cuando las variables correlacionadas tengan alguna lógica. Ejemplo, un  $r^2$  de 0,7 indica que el 70% de la variación de “y” está explicada por “X”.

Al relacionar el Índice de Costos de insumos (variable respuesta) con el Índice de Precios Agrícolas se obtiene que los coeficientes de correlación y de determinación son de 0,73 y 0,53, respectivamente. Lo que indica una correlación considerable. A medida que los costos se desfasan, es decir asumiendo que ajustan con retraso respecto a los precios, vemos que al cabo de 5 meses de retraso, se alcanza el máximo  $r^2$  (0,62). Esto significa que el 62% de la variación en los costos está explicado por la variación en los precios de 5 meses atrás.

En conclusión, del análisis en cuestión surge que los costos de los insumos agrícolas tendrían un comportamiento adaptativo respecto a los precios de los principales granos a nivel nacional, para el período analizado. Con lo cual será importante el seguimiento de dichos indicadores para tomar decisiones estratégicas de mediano plazo en la empresa.