Auxiliar Extra

Comentes

- 1) “La depreciación es un fondo que la empresa acumula para financiar la renovación de activo fijo”.

Resp: La depreciación es en realidad el reconocimiento contable de que el activo fijo se convierte en gasto, producto de su uso. Sin embargo, la afirmación es correcta en el sentido de que al depreciar la utilidad es menor y, por lo tanto, se distribuyen menos dividendos. Esto tiene como consecuencia que se acumulen fondos en la empresa, que al final de la depreciación serán iguales al costo original del activo fijo.

- 2) “En la contabilidad financiera los activos intangibles generados internamente no aparecen como tales en el balance”.

Resp: Con las normas locales la afirmación es cien por ciento correcta, pues los intangibles se registran sólo cuando son adquiridos de un tercero. Con las IFRS la afirmación es correcta, salvo en el caso de los gastos de desarrollo, pues la norma permite que bajo ciertas condiciones estos gastos, que representan un intangible, se activen.

- 3) “El activo circulante tiende a la liquidez en forma natural a lo largo del ciclo de maduración, mientras que el activo fijo por estar fuera de dicho ciclo, no tiende a la liquidez”.

Resp: Falso, el activo fijo también tiende a la liquidez, a través de la depreciación del ejercicio.

- 4) Explique cuáles son las posibles causas de que el patrimonio bursátil de una compañía sea mayor que el patrimonio contable.

Resp: Una primera causa es la existencia de activos intangibles, que no quedan registrados en la contabilidad. Una segunda causa es que muchos activos se valoran al costo histórico o de adquisición, los que pueden diferir de sus valores de mercado.

- 5) Un aumento de los activos fijos interinos es un “Uso” a pesar de que tales activos aún no entran en operación.

Resp: Verdadero, ya que independiente de que el activo sea interino (aún no entra en operación), la adquisición de éstos es una aplicación de fondos (Usos)

6) “La depreciación acumulada fomenta la inversión”.

Resp: La afirmación es correcta, pues al depreciar aceleradamente se difiere el pago del impuesto. Es decir, durante los primeros años la utilidad tributaria es menor respecto de la que habría con una depreciación menos acelerada, por lo que se pagará un impuesto menor. Esta diferencia se revierte en los años siguientes, de tal forma que el impuesto pagado a lo largo de los años es el mismo. Sin embargo, la postergación del pago es beneficiosa, pues mejora la rentabilidad de los proyectos de inversión.

7) “Los supermercados pueden subsistir sin problemas teniendo un fondo de maniobra negativo”.

Resp: La afirmación es verdadera, pues normalmente los supermercados venden al contado y compran a plazos bastante extendidos. Es decir, su período medio de cobro es mucho menor que su período medio de pago.

8) Los recursos cíclicos o automáticos, dado que se regeneran después de sus vencimientos, no tienden a la exigibilidad.

Resp: Falso, sí tienden a la exigibilidad, hay que pagarlos en fechas acordadas, solo que la renovación es automática. Ej: Crédito de proveedores

Problema 2: Análisis dinámico

A continuación se muestran, para una determinada empresa, los balances al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2009. En base a ellos:

- Construya un cuadro de origen y aplicación de fondos.
- Señale cuáles fueron las principales fuentes de recursos con que contó la empresa en estos dos años y a qué se destinaron dichos fondos.
- ¿Considera usted que el crecimiento de la empresa fue equilibrado? Fundamente.

BALANCE AL 31/12/2006			
ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO	
Circulante	13.350	Circulante	6.800
Disponible	350	Obligaciones con bancos	4.000
Cuentas por cobrar	3.000	Cuentas por pagar	2.800
Existencias	10.000	Pasivos Largo Plazo	3.000
No Circulante	4.150	Obligaciones con bancos	2.700
Terrenos	150	Provisiones	300
Construcción	1.500	Patrimonio	7.700
Maquinarias y equipos	5.500	Capital aportado	7.000
Depreciación acumulada	-3.000	Utilidades (pérdidas) acumuladas	700
Total Activos	17.500	Total Pasivo y Patrimonio	17.500

BALANCE AL 31/12/2009			
ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO	
Circulante	8.200	Circulante	11.000
Disponible	800	Obligaciones con bancos	8.000
Cuentas por cobrar	2.900	Cuentas por pagar	3.000
Existencias	4.500	Pasivos Largo Plazo	5.050
No Circulante	17.650	Obligaciones con bancos	4.700
Terrenos	1.150	Provisiones	350
Construcción	4.000	Patrimonio	9.800
Maquinarias y equipos	17.000	Capital aportado	9.000
Depreciación acumulada	-4.500	Utilidades (pérdidas) acumuladas	800
Total Activos	25.850	Total Pasivo y Patrimonio	25.850

a)

CUADRO DE DIFERENCIAS CONTABLES			
ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO	
Circulante	-5.150	Circulante	4.200
Disponible	450	Obligaciones con bancos	4.000
Cuentas por cobrar	-100	Cuentas por pagar	200
Existencias	-5.500	Pasivos Largo Plazo	2.050
No Circulante	13.500	Obligaciones con bancos	2.000
Terrenos	1.000	Provisiones	50
Construcción	2.500	Patrimonio	2.100
Maquinarias y equipos	11.500	Capital aportado	2.000
Depreciación acumulada	-1.500	Utilidades (pérdidas) acumuladas	100
Total Activos	8.350	Total Pasivo y Patrimonio	8.350

CUADRO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS			
APLICACIONES		ORÍGENES	
Disponible	450	Obligaciones con bancos CP	4.000
Terrenos	1.000	Cuentas por cobrar	100
Construcción	2.500	Cuentas por pagar	200
Maquinarias y equipos	11.500	Existencias	5.500
		Obligaciones con bancos LP	2.000
		Provisiones	50
		Capital aportado	2.000
		Utilidades acumuladas	100
		Depreciación acumulada	1.500
Total Aplicaciones	15.450	Total Orígenes	15.450

b)

Principales orígenes:

Liquidación de existencias	5.500
Obligaciones con bancos de CP	4.000
Obligaciones con bancos de LP	2.000
Aportes de capital	2.000
Depreciación acumulada	1.500

Principales aplicaciones:

Maquinaria y equipo	11.500
Construcciones	2.500
Terrenos	1.000

c)

El crecimiento no es equilibrado, pues se recurre principalmente a fuentes de corto plazo (liquidación de existencias y endeudamiento de corto plazo) para financiar activo fijo (de largo plazo).

Mientras los pasivos circulantes crecen, los activos circulantes decrecen; y los activos fijos crecen mucho más que la suma de los pasivos de largo plazo y el patrimonio. En conclusión, hay una tendencia a la desestabilización.

En efecto, un análisis estático del balance de 2009 muestra que el fondo de maniobra de la empresa es negativo. Es decir, los pasivos circulantes no alcanzan a ser cubiertos por los activos circulantes. Esto puede llevar a la empresa a tener problemas de solvencia en el corto plazo.

Problema 3: Caso Dimaqsa

Esta empresa se fundó hace 15 años. Su finalidad era la de producir mobiliario de calidad pero en series medias y grandes. En sus primeros seis años vivió una época de fuerte expansión, motivada sobre todo porque la empresa se preocupó particularmente de contactar con cadenas hoteleras y aseguró de esta forma suministros importantes.

Pasada la primera etapa, el crecimiento fue muy moderado. La empresa siguió manteniendo su norma de calidad y el trabajo en serie. El moderado crecimiento la inclinó a fomentar mucho más su mercado de exportación. Al tercer año de su fundación ya había establecido contacto con clínicas y hospitales para operaciones de renovación de mobiliario o equipamiento de nuevos centros. Este intento no tuvo demasiado éxito ya que las especificaciones sanitarias son distintas de las del ramo hotelería, vivienda, oficinas, etc.

Sin embargo, dado que algunos accionistas consideraban interesante el campo hospitalario se creó hace siete años una empresa con el nombre de Mocesa (Muebles Celestiales S.A.) que tendría la misión de fabricar mobiliario metálico (camas, sofá-cama, camillas, mesillas, etc.) con las especificaciones técnicas adecuadas para los fines de las instituciones sanitarias.

Mocesa arrancó con una política de precios realmente agresiva. El mercado hospitalario

respondió bien, consiguiendo desplazar a competidores nacionales y extranjeros. La cota de crecimiento de Mocesa se ha impulsado siempre, incluso en los momentos actuales, a base de mantener una política de precios agresivos y buenas condiciones de pago a la clientela. Desde hace tres años Dimaqsa presenta continuamente problemas financieros. Estos problemas se han ido solucionando sobre la marcha a base de créditos bancarios y alguna pequeña ampliación de capital. Esta situación ha ido creando cierto descontento ente los principales accionistas hasta el extremo de que se han ido desentendiendo de la marcha del negocio.

Hace pocos días la Gerente General de Dimaqsa (Maritza Bolocco) mantuvo una reunión con Olegario Barahona, Roberto Solana y Jorge Capó. En esta reunión Maritza mantuvo el siguiente punto vista:

>>Hace diez años que entré en esta empresa en calidad de jefa de exportación. Hace ya ocho, por mandato de ustedes, asumí la Gerencia General y se constituyó un Directorio que, a petición mía, debía reunirse mensualmente. Sin embargo, al poco tiempo, ustedes acordaron que se reuniría cada tres meses.

>>Pocas veces ha estado reunida la totalidad del Directorio y desde hace dos años, se han suprimido y/o postergado muchas reuniones. Hoy, sin ir más lejos, faltan personas.

>>Por otra parte las estadísticas de ventas, balances, estados de resultados, contratos principales nuevos diseños -que es la información que se les envía a ustedes mensualmente. No es objeto de comentario alguno por su parte.

>>Estamos atravesando fuertes dificultades financieras en los últimos tres años. Deberíamos clarificar entre todos la acción futura con Dimaqsa y también las relaciones con nuestra nueva empresa Mocesa>>.

Olegario Barahona, en nombre de todos los consejeros, sustentó opiniones como éstas:

<<Un negocio es buen negocio si puede marchar prácticamente solo sin la tutela particular de sus accionistas o de su Directorio. Nuestro apoyo no ha faltado cuando se ha tenido que hacer alguna ampliación de capital.

>>Por otra parte, el envío mensual de información no sirve para arreglar los problemas que pudiera haber. Para serle franco, a mí me cuesta bastante leer un Balance y algo parecido ocurre con los demás directores y accionistas.

>>Yo entiendo parte de lo que leo y la intuición que me ha orientado siempre en el buen sentido.

>>Por ejemplo, sé leer perfectamente que los gastos financieros se están comiendo el beneficio de Dimaqsa y la intuición me dice que este negocio ya no es bueno. Falta dinero porque la empresa - diga lo que diga la contabilidad- va mal económicamente.

>>Creo que Dimaqsa es una empresa que hay que cerrar, liquidar o dejar morir de alguna forma.

>>Respecto a Mocesa, ahí es donde veo negocio. La empresa está en franca expansión. Ha sido capaz de mantener precios muy competitivos con beneficios ascendentes año tras año y el campo hospitalario es de futuro evidente. Es un terreno en el que todavía podemos hacer mucho>>.

Maritza se quedó en un mar de dudas. Su futuro profesional también estaba en juego. No compartía plenamente las ideas de Barahona pero prefería estar segura sobre lo que realmente pasaba en Dimaqsa y Mocesa.

Por esta razón decidió someter a usted, estimado alumno del curso de Gestión Financiera, los estados económico-financieros anexos (que ya están corregidos y ordenados para que no pierda tiempo en criticarlos). Ella espera que usted la ayude a responder las siguientes preguntas.

PREGUNTAS SOBRE EL CASO DIMAQSA

1. De acuerdo con el enunciado del caso ¿Dimaqsa necesita a Mocesa?¿Es una proveedora de la otra?.
2. Nos dice el caso que el edificio de Antofagasta está ocupado exclusivamente por Mocesa. ¿Cree usted que esta inversión se debe considerar un activo funcional (operacional) o extrafuncional de Dimaqsa?¿Porqué?
3. ¿Cree usted que el activo circulante extrafuncional que posee Dimaqsa va a entregar un buen rendimiento?
4. Instrumente el cuadro de movimiento de fondos o esquema de fuentes y empleos. De acuerdo con él conteste las preguntas 5 y 6.
5. ¿Se han producido inversiones de Dimaqsa a favor de Mocesa?¿Son importantes?¿Puede esto haber afectado a la tesorería de Dimaqsa?
6. ¿Cómo se ha financiado Dimaqsa en el período considerado?¿Se vió obligada a captar recursos por causa de Mocesa?
7. Calcule los ratios de rendimiento del activo. Descompóngalos entre margen y rotación y vea si la relación que Dimaqsa mantiene con Mocesa perjudica o no el rendimiento de su activo.
8. Calcule el ratio de rendimiento del activo de Mocesa. Haga el desglose (margen – rotación). ¿Qué pasaría si Mocesa soportara intereses por los créditos de Dimaqsa?¿Cómo sería el efecto de apalancamiento de Mocesa en ese caso?¿Reductor o amplificador (negativo o positivo)?
9. ¿Cree que Mocesa, sin la ayuda de Dimaqsa, sería una empresa que podría sobrevivir y desarrollarse por sí misma?
10. ¿Cree que a Dimaqsa le conviene seguir apoyando a Mocesa como viene haciéndolo desde hace años?

DIMAQSA ESTADOS DE RESULTADOS

1 2 3 4 5

Ventas netas	200	180	190	230	250
Materias primas	65	58	59	68	70
Otros costos variables fabricación	5	4	5	6	7
Comisiones ventas	10	9	9	11	12
TOTAL COSTOS VARIABLES	80	71	73	85	89
MARGEN BRUTO	120	109	117	145	161
Personal	56	48	49	66	74
Depreciación (1)	6	6	7	8	9
Otros gastos estructura	16	13	14	20	21
TOTAL GASTOS DE ESTRUCTURA	78	67	70	94	104
RESULTADO DE EXPLOTACION	42	42	47	51	57
Gastos financieros	19	21	24	26	30
RESULTADO POSGASTOS FINANCIEROS	23	21	23	25	27
Ingresos atípicos (2)	3	3	3	3	3
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	26	24	26	28	30
IMUESTOS	6	6	6,5	7	7,5
RESULTADO POSTIMPUESTOS	20	18	19,5	21	22,5
Dividendos	20	18	19,5	19	18
Reservas	-	-	-	2	4,5
TOTAL NETO	20	18	19,5	21	22,5
Tipos de interés	15%	13%	12%	10%	8%

Notas al Estado de Resultados de
DIMAQSA.

(1) Depreciación: Sobre el total de cada año 1 millón de pesos corresponden al edificio de Antofagasta, utilizado exclusivamente por MOCESA.

(2) Los ingresos atípicos se componen de:

- Alquiler de MOCESA del edificio de Antofagasta:
2 millones

- Alquiler de MOCESA del equipamiento
computacional: 1 millón

DIMAQSA - BALANCES

ACTIVO	1	2	3	4	5
Inmueble (oficinas DIMAQSA)	10	10	10	10	10
Inmueble Antofagasata (1)	18	21	23	23	27
Maquinaria	12	12	13	13	14
Equipamiento computacional (2)	20	20	20	26	30
Otros inmovilizados	5	5	6	6	7
TOTAL ACTIVO FIJO	65	68	72	78	88
Stock materia prima	20	19	20	19	18
Stock producto en curso	15	15	14	16	18
Stock producto acabado	30	28	31	35	37
TOTAL STOCKS	65	62	65	70	73
Cuentas por cobrar	58	36	19	19	38
Descuento de Documentos	40	62	81	87	91
TOTAL CLIENTES (3)	98	98	100	106	129
TOTAL DISPONIBLE	6	5	6	5	4
Crédito especial MOCESA (4)	8	14	26	36	50

Alquileres pendientes MOCESA	2	5	7	10	13
TOTAL EXTRAFUNCIONAL	10	19	33	46	63
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	179	184	204	227	269
TOTAL ACTIVO	244	252	276	305	357
PASIVO					
Capital	20	20	20	25	25
Reservas	70	70	70	72	76,5
TOTAL CAPITAL PROPIO	90	90	90	97	101,5
CREDITO LARGO PLAZO	40	35	30	38	60
Proveedores	20	13	14	15	27
Documentos descontados	40	62	81	87	91
Otro exigible a corto plazo	8	2	2	1	2
Impuestos y Dividendos	26	24	26	26	25,5
TOTAL EXIGIBLE A CORTO PLAZO	94	101	123	129	145,5
Depreciación Acumulada	20	26	33	41	50
TOTAL PASIVO	244	252	276	305	357

(1) El edificio de Antofagasta es propiedad de DIMAQSA, pero lo utiliza MOCESA en alquiler.

(2) El equipamiento es utilizado por ambas empresas. De hecho, DIMAQSA podría funcionar perfectamente con un equipo que costara la mitad. Por esta razón, se carga un alquiler a MOCESA.

(3) Los clientes mayoristas o detallistas de muebles pagan a 90 días. Las cadenas hoteleras pagan a 18 meses.

(4) Crédito concedido a MOCESA en vistas a una devolución lo más inmediata posible, No genera intereses

MOCESA – ESTADO DE RESULTADOS

	1	2	3	4	5
Ventas netas	30	50	70	80	90
Materias primas	12	22,5	33,5	40	44,5
Otros costos variables fabricación	1,5	2	3	5	6
Comisiones ventas	1,5	2,5	3,5	4	4,5
TOTAL COSTOS VARIABLES	15	27	40	49	55
MARGEN BRUTO	15	23	30	31	35
Personal	2,5	6	11	9	10
Depreciación	1	1	1	1	1
Otros gastos extraordinarios (1)	3,5	4	5	4	5
TOTAL GASTOS DE ESTRUCTURA	7	11	17	14	16
RESULTADO DE EXPLOTACION	8	12	13	17	19
Gastos financieros	6	9	10	13	14
RESULTADO ANTES IMPUESTOS	2	3	3	4	5
IMPUESTOS	-	-	0,5	0,6	1
RESULTADO POSTIMPUESTOS	2	3	2,5	3,4	4
Dividendos	2	3	2,5	3,4	4
Reservas	-	-	-	-	-
TOTAL	2	3	2,5	3,4	4

(1) Incluye los alquileres a favor de DIMAQSA.

MOCESA - BALANCES

ACTIVO

	1	2	3	4	5
ACTIVO FIJO	10	10	10	10	10

Stock materia prima	6	10	17	21	25
Stock producto en curso	7	12	17	21	25
Stock productos acabados	10	9	16	20	25
TOTAL STOCKS	23	31	48	59	72
Cuentas por Cobrar	4	8	16	21	25
Descuento de documentos	20	30	40	50	69
Morosos	1	2	4	4	6
TOTAL CLIENTES	25	40	60	75	100
TOTAL DISPONIBLE	2	1	2	1	1
TOTAL ACTIVO	60	82	120	145	183
PASIVO					
Capital Social	10	10	20	20	20
Reservas	-	-	-	-	-
TOTAL CAPITAL PROPIO	10	10	20	20	20
Proveedores	3	5	8	10	13
Crédito DIMAQSA (1)	8	14	26	36	50
Pagos pendientes (2)	15	17	19	20	20
Documentos descontados	20	30	40	50	69
Dividendos e Impuestos	2	3	3	4	5
TOTAL EXIGIBLE A CORTO PLAZO	48	69	96	120	157
Depreciación Acumulada	2	3	4	5	6
TOTAL PASIVO	60	82	120	145	183

(1) No genera intereses

(2) Incluye los alquileres pendientes con DIMAQSA y aplazamientos a otros acreedores.

Solución:

1. ¿Dimaqsa necesita a Mocesa?

Dimaqsa no necesitaba a Mocesa, la necesitaban los accionistas para diversificar negocio.

No hay relación funcional ni vertical (proveedor-cliente) ni horizontal.

Dimaqsa no es accionista de Mocesa

Mocesa no hace que Dimaqsa venda más

No hace que produzca mejor o en forma más eficiente.

No le ayuda a comercializar

No hace que Dimaqsa dirija o controle mejor su negocio

No hay datos sobre la participación de cada socio en cada una

¿Qué pasaría si el accionista A tiene el 80% de Dimaqsa y el B el 80% de Mocesa?

Posible conflicto de intereses

2. ¿Cree usted la inversión en el edificio de Antofagasta se debe considerar funcional?

Dado que no hay relación funcional entre ambas, esta inversión (edificio) es claramente extrafuncional.

¿Conviene mantener esos extrafuncionales?

OJO: hay más extrafuncionales; parte del equipo computacional, un crédito (¡sin intereses!) y arriendos pendientes de cobre.

3. ¿Cree usted que el activo circulante extrafuncional de Dimaqsa entrega un buen rendimiento?

En preguntas 7 y 8 se hacen los cálculos de rendimiento. Si se determina que no rentan, se trataría de inversiones absurdas desde un punto de vista financiero

4. Instrumentar cuadro de fuentes y empleos

Empleos: Edificio Dimaqsa (0) + Maquinaria (2)+ Otros Inmovilizados (2)+ 1/2 Equip. Comp.(5)= 9 millones

Circulante: Stocks + Clientes = 8+31=39

Total funcionales 48 millones (41,7%)

Extrafuncional fijo 1/2 Equip. Comp.+ Edificio Antofagasta= 14 millones.

Extrafuncional circulante: 53 millones.

Total inversiones extrafuncionales 67 millones (58,3%)

Fuentes: Patrimonio (11,5) + Depreciación Acumulada (30) = 41,5 (36,1%)

Deuda LP (20, 17,4%) + Deuda CP (51,5,44,8%)

Fuentes relativas a disminución de activos: disponible (2)

En auxiliar se hizo el cuadro de diferencias contables se realizó sin el análisis previo, tomando los apartados importantes Activo Fijo total, Total Clientes, Total Disponible, Total Stocks y Activo Extrafuncional.

Por el lado de los pasivos se tomó Capital Propio, Exigible de Largo Plazo (crédito de largo plazo), Exigible de Corto Plazo y Depreciación Acumulada.

5. ¿Se han producido inversiones de Dimaqsa a favor de Mocesa?, ¿pueden haber afectado su tesorería?

El activo bruto en el año 1 era 244 millones, luego los 115 invertidos son una gran inversión. Pero 67 millones son extrafuncionales (subsidio cruzado a Mocesa). Esto ha afectado la tesorería (disminución de disponible y mucha deuda).

6. ¿Cómo se financió?, ¿Se vió obligada a captar recursos (externos) por causa de Mocesa?

Si no hubiera invertido en Mocesa podría haber cubierto casi el 100% de sus inversiones funcionales con fuentes propias + un pequeño complemento de deuda LP.

La inversión en Mocesa "forzó la máquina" haciéndolos tomar deuda CP.

Afortunadamente buena parte de esa deuda de CP es de carácter cíclico.

¿Afectó esto el plazo de pago a proveedores?

Proveedores*365/(CostoMP*(1+IVA))= (20/72,8)*365 = 95,2 días en el año 1, sube a 119 días en el año 5.

7. Calcule los ratios de rendimiento del activo

ROA = (BAIT+ Rdo. no operacional)/Activo Total Neto

ROA= (42+3)/(244-20) = 20,08% en año 1

ROA= (57+3)/(357-50) = 19,54% en el año 5

Alto pero decrece, ¿ROA funcional?

Activo funcional = 244-18-10-8-2-20= 186 en el año 1, en el año 5 es 202. (Activo funcional corresponde a Activo total neto – Depreciación acumulada – La mitad de los equipos computacionales – Inmueble Antofagasta – Activo Circulante Extrafuncional (recuerden que todo el activo extrafuncional de Dimaqsa está destinado a Mocesa)).

ROA Funcional = BAIT/Activo Funcional

ROAf1=42/186=22,58%

ROAf2=57/202=28,21%, ¡Mejor que el global!

Desglose ROA global ((Bait+ingresos atípicos)/(ventas+ ingresos atípicos) * (ventas + ingresos atípicos)/activo total neto)

Año 1: 20,08 % = 45 /((200+3) * (203/224)

20,08 = 22,16% margen* 0,9026 R

Año 5 19,54% = 23,71% margen* 0,8241

Desglose ROA funcional (BAIT/Ventas*Ventas/Activo Funcional)

Año 1: $22,58\% = (42/200) * (200/186)$

$22,58\% = 21\% * 1,0752R$

Año 5 $28,21\% = 22,8\% * 1,2376R$

Los mayores márgenes con extrafuncionales no compensan la pérdida de rotación

8. ROA de Mocesa

$ROA = 19 / (183-6) = 10,73\%$ (cercano al interés de mercado!)

Desglose: $(19/90) * (90/177) = 21,1\% * 0,51R$

¿Si pagara intereses? Supongamos de 8% sobre el crédito de Dimaqsa y el arriendo pendiente $(50+13) * 0,08 = 5,04$, se agregan a los 14 millones de gasto financiero que ya tienen ¡Tendrían pérdidas!

Apalancamiento sin corregir intereses:

Apalancamiento = Activo Total Neto/Capital Propio

Para año 1: Apalancamiento = $60-2/10 = 5,8$

Para año 5: Apalancamiento = $183-6/20 = 8,85$

Graves consecuencias para los accionistas de Dimaqsa, lo que no pierden los accionistas de Mocesa lo dejan de ganar los de Dimaqsa

9. ¿Podría sobrevivir Mocesa sin Dimaqsa?

Es obvio que sin la ayuda de Dimaqsa, Mocesa no podría sobrevivir

¿Por qué? Bajo ROA, tanto el margen como la rotación son menores.

Bajo margen: por política agresiva de precios.

La rotación también es más baja a pesar de que no contabilizan buena parte de sus inversiones!

¿Por qué a pesar de lo anterior la rotación es tan baja?

Comparemos rotación de Act. Circulantes:

Mocesa: $Stocks / (Ventas a p.c) * 365 = 72 / (44,5+6) * 365 = 520,4$ días

Dimaqsa: $73 / (70+7) * 365 = 346$ días

Rotan menos a pesar de política de precios

Sólo sostenible por el financiamiento de Dimaqsa

Plazo cobro a clientes:

Mocesa: $Deudas clientes / (Ventas + IVA) * 365 = (100 / 90 * 1,18) = 343,7$

Dimaqsa: $129 / 250 * 1,18 = 159,6$

Gracias a Dimaqsa, Mocesa se permite facilidades de pago de un año de plazo, e contrapartida, Dimaqsa no ha podido ser tan generosa.

10. ¿Conviene seguir apoyando a Mocesa?

Dimaqsa es una muy buena empresa como para haber podido ayudar tanto a Mocesa. Están afectando su rendimiento y posiblemente su capacidad de acceder a financiamiento externo.

Endeudamiento Dimaqsa:

Año 1: $E = 1,5$ alto Año 2: $2,02$ ($E = (\text{Exigible de Corto y Largo Plazo}) / \text{Capital Propio}$)

¿A los accionistas? Dividendos decrecientes, rendimiento y rentabilidad decrecientes.