

UNIVERSIDAD  
**AUSTRAL**



## **Maestría en Finanzas**

**“El impacto del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en el valor de las compañías agro”**

Autor del trabajo: Toledo, Ileana Luján

Director: Giardini, Federico

Agosto, 2023

# ÍNDICE

|   |    |
|---|----|
| .....   | 1  |
| Resumen ejecutivo .....   | 4  |
| Introducción .....  | 5  |
| Capítulo 1. Marco teórico .....   | 6  |
| Principio normativo tributario de la República Argentina .....            | 6  |
| La clasificación de los impuestos.....                                    | 6  |
| Impuesto sobre los consumos .....   | 7  |
| Principios tributarios .....  | 8  |
| Impuesto al valor agregado .....  | 9  |
| Análisis de los estados contables.....                                    | 12 |
| I. Índices de Liquidez:.....  | 12 |
| II. Índices Operativos:.....  | 13 |
| III. Índices de Endeudamiento:.....                                       | 13 |
| IV. Índices de rentabilidad: .....  | 13 |
| Capítulo 2. Marco metodológico.....                                       | 15 |
| Introducción compañía bajo análisis .....                                 | 15 |
| Juan Venado Company.....  | 15 |
| Descripción de los mercados geográficos para los productos del Grupo..... | 16 |
| Industrias Juan Venado Argentina .....                                    | 17 |
| Líneas de negocio.....  | 18 |
| Fábrica de Motores.....   | 18 |
| Fábrica de Tractores .....  | 18 |
| Fábrica de Cosechadoras y Plataformas .....                               | 18 |
| Fábrica de Sembradoras, Pulverizadoras y Fertilizadoras .....             | 18 |
| Centro de Distribución de Repuestos .....                                 | 19 |
| Impulsores importantes de rentabilidad.....                               | 19 |
| Situación del impuesto en la compañía .....                               | 20 |
| Contexto político y económico.....  | 21 |
| Desarrollo.....   | 24 |
| Metodología adoptada por la compañía.....                                 | 24 |
| Conclusiones del análisis .....   | 26 |
| Resolución 5339/2023.....   | 27 |
| El impacto del IVA en empresas del sector .....                           | 28 |
| Caso Agrometal S.A.I.....   | 28 |
| Capítulo 3. Principales índices Financieros en Juan Venado .....          | 32 |
| Incidencia del saldo a favor en IVA en los índices financieros.....       | 34 |
| Capítulo 4. Mecanismos para reducir créditos fiscales en IVA .....        | 35 |

|   |    |
|---|----|
| Correcta y eficiente planificación fiscal ..... | 35 |
| Mejora en los índices del negocio.....          | 39 |
| Capítulo 5. Conclusiones .....                  | 40 |
| Bibliografía.....                               | 42 |
| Anexos.....                                     | 43 |

## Resumen ejecutivo

El presente trabajo tendrá como objetivo principal analizar el impacto del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en el valor de las compañías del sector agrícola en la Argentina. Para ello, se llevará a cabo un estudio exhaustivo basado en un enfoque teórico-práctico, en el cual se definirá el marco teórico del impuesto, se analizarán los índices financieros relevantes y se examinará un caso de aplicación práctica profesional.

En el capítulo uno, se establecerá el marco teórico del estudio, tomando como referencia la Ley de Impuesto al Valor Agregado y sus complementos. Se abordarán aspectos fundamentales del impuesto, su naturaleza, principios y reglamentaciones, así como su aplicación específica en el sector agropecuario. El objetivo es comprender a fondo el marco legal que rige el IVA y su relación con las compañías agropecuarias.

A continuación, se describirán los distintos índices financieros utilizados para evaluar el desempeño económico de las compañías a un momento dado. Estos índices proporcionan información clave sobre la rentabilidad, la liquidez, el endeudamiento y otros aspectos financieros relevantes para comprender la salud y el valor de las compañías agropecuarias. Se analizará cómo el IVA puede impactar estos índices y afectar directamente el valor de las empresas.

En el capítulo dos, se definirá el marco metodológico del estudio, el cual se basará en un caso de aplicación práctica profesional. Se seleccionará una compañía agropecuaria como objeto de estudio y se describirá su contexto y las diferentes líneas de negocio en las que se encuentra involucrada.

En el capítulo tres, se examinará la situación de la compañía en relación con el impuesto bajo estudio, identificando la problemática específica que enfrenta y cómo dicho tributo afecta sus propios índices financieros.

En el capítulo cuatro, se buscarán distintas alternativas para mitigar los créditos fiscales derivados del impuesto en cuestión, a través de la identificación y análisis de value drivers definidos a nivel negocio. Asimismo, se explorará la importancia de una correcta y eficiente planificación fiscal como estrategia para reducir el impacto del impuesto. Se examinarán posibles soluciones y se propondrán recomendaciones prácticas que permitan a las empresas enfrentar esta problemática de manera efectiva, brindando un análisis completo y útil que contribuya al conocimiento y a la toma de decisiones.

Por último, se aclara que el trabajo se desarrolla teniendo en cuenta la normativa vigente a la fecha, la cual podría sufrir cambios a futuro. Si ello sucediese, el análisis que se depende de la presente investigación y las conclusiones a las que se arriba al final del trabajo podrían quedar desactualizadas y, por tanto, perder efecto.

## **Introducción**

En el contexto económico actual, los impuestos juegan un papel fundamental en la generación de ingresos para los gobiernos y en la redistribución de la riqueza en una sociedad. Uno de los impuestos más relevantes es el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el cual tiene como objetivo gravar el consumo de bienes y servicios y afecta a todos los agentes económicos, incluyendo a las compañías agropecuarias.

Las compañías agropecuarias desempeñan un papel crucial en la economía de muchos países, contribuyendo a la producción de alimentos, la generación de empleo y el desarrollo rural. Sin embargo, estas compañías se enfrentan a una serie de desafíos, entre los cuales se encuentra el impacto del impuesto al valor agregado en sus operaciones y en su valor.

A continuación, se describirá el marco teórico que nos permitirá introducir la problemática a la que se enfrentan las compañías del sector agropecuario en la Argentina.

## Capítulo 1. Marco teórico

### Principio normativo tributario de la República Argentina

Para comenzar a establecer el marco normativo hay que remitirse a la Ley N°20.631 que fue la que introdujo el Impuesto al Valor Agregado en el país. La misma fue modificada por diversas leyes. Actualmente se encuentra vigente por las Disposiciones de la Ley de Impuesto al Valor Agregado (Ley N°23.349, 1997) y sus modificaciones, junto con el Decreto Reglamentario del Impuesto al Valor Agregado (Decreto Reglamentario N°692, 1998).

Además, es importante destacar que existen tres pilares fundamentales que sostienen el marco teórico:

- Pilar 1: la clasificación de los impuestos.
- Pilar 2: impuestos al consumo.
- Pilar 3: los principios tributarios.

### La clasificación de los impuestos

Un impuesto es un tributo que se establece sobre los sujetos en razón de la valorización política de una manifestación de riqueza objetiva, si no se tienen en cuenta las características personales de dichos sujetos, o subjetiva si el Estado tiene en cuenta algunas circunstancias de los sujetos, como por ejemplo su estado civil, sus ingresos y cargas familiares (Jarach, 1985).

Los impuestos, a su vez, pueden ser clasificados en:

**a. Directos e indirectos:** en este aspecto de clasificación existen diversos criterios para encasillar a un impuesto en uno u otro tipo.

Un primer criterio que distingue a un impuesto directo de uno indirecto es según su recaudación sea periódica y, por ende, existan contribuyentes registrados como tales (directo), o accidental, es decir personas no registradas (indirecto).

Otro criterio consiste en considerar un impuesto directo a todo aquél que es soportado efectivamente por los contribuyentes designados por la ley y un impuesto indirecto a aquél que se traslada a sujetos distintos.

Un tercer criterio, clasifica a los impuestos en directos o indirectos según éstos graven manifestaciones directas de la capacidad contributiva, como la renta y el patrimonio, o indirectas, como el consumo y las transferencias de bienes.

**b. Reales y personales:** para esta clasificación la doctrina también establece varios criterios.

El primero de ellos consiste en determinar a un impuesto como personal en la medida en la que el contribuyente colabora con el fisco mediante declaraciones juradas, mientras los impuestos reales prescinden de dicha colaboración administrativa.

Otro criterio se basa en el hecho de que la ley establezca o no la persona del contribuyente. En la medida que lo haga, el impuesto es personal; si no, se trata de impuestos reales en donde la figura del contribuyente emerge del carácter y concepto de hecho imponible.

Un tercer criterio define como reales a aquellos impuestos cuyas obligaciones estén provistas por una garantía real sobre los bienes comprendidos en el hecho imponible. Los personales no poseen dicha garantía.

Por último, un cuarto criterio establece como personales a aquellos gravámenes que buscan determinar la capacidad contributiva de las personas discriminando la cuantía del tributo según sus circunstancias personales. Un impuesto real, sería, por el contrario, aquellos cuyos hechos imponibles son manifestaciones objetivas y no tienen en cuenta las circunstancias personales.

**c. Generales y especiales:** este análisis de los impuestos consiste en determinar si el mismo grava todas las manifestaciones de riqueza de una determinada naturaleza, en cuyo caso sería un impuesto general, o no lo hace, convirtiéndose por tanto en un tributo especial. Otro criterio para distinguir un gravamen como especial o general radica en la uniformidad del mismo. Será entonces general cuando no discrimine, a favor o en contra, a ninguna industria o comercio, caso contrario, estaremos frente a un impuesto especial.

#### Impuesto sobre los consumos

El propósito de los impuestos al consumo consiste en gravar la demanda de bienes de consumo por los propios consumidores finales y pueden asumir cualquiera de las siguientes formas (Jarach, 1985):

- Impuestos a la producción o fabricación de determinados artículos: el impuesto se cobra al productor o fabricante con la intención de que este último efectúe la traslación del impuesto al consumidor final. Esta traslación puede quedar frustrada si de algún u otro modo la carga no llega al consumidor final, ya sea porque no pudo verificarse la traslación o sí se realizó, pero de forma parcial.
- Impuestos al consumo establecidos en la última etapa de negociación de las mercaderías: de esta forma, se grava la venta al consumidor final.
- Impuesto sobre la producción o negociación de la mercadería en alguna de las etapas de producción o en todas ellas, ya sea sobre el valor de venta o sobre el valor agregado.
- Derechos aduaneros consistentes en impuestos sobre las mercaderías de importación o exportación, que tienen lugar cuando se introducen o abandonan las fronteras del país.

Por su parte, los impuestos al consumo pueden clasificarse, además de cómo fue realizado en el apartado 1, en (Fenochietto, 2001):

- Monofásicos o plurifásicos, según se apliquen en una o en más de una etapa del ciclo productivo.
- De destino o de origen, según la jurisdicción en la que deban ingresarse.
- Nacionales/federales o subnacionales/locales, de acuerdo al nivel de gobierno que los establece.
- Acumulativos o no acumulativos, según pueda deducirse el impuesto pagado anteriormente o no.

- Específicos o ad valorem, según la base de medición consista en el número de unidades o en el precio unitario multiplicado por el número de unidades vendidas o fabricadas.

### Principios tributarios

Los principios tributarios son concepciones teóricas que los legisladores deben tener en cuenta a la hora de establecer impuestos para que estos sean justos en términos de cómo distribuir la carga pública en el sector privado. Estos principios son explicados por diversos autores (Jarach, 1985) (García Vizcaíno, 2009) y consisten en:

- **Principio de legalidad:** establece que no puede haber tributo sin previa ley que lo establezca y está contenido en los artículos 17, 19, 51, 52 y 75 incs. 1 y 2 de la Constitución Nacional (CN). La ley no debe limitarse a proporcionar “directivas generales” sino que debe contener los elementos básicos y estructurantes del tributo, como el hecho imponible, los sujetos pasivos, los elementos necesarios para la fijación del quantum y las exenciones.
- **Principio de igualdad:** está basado en el art. 16 de la CN que establece que todos los habitantes son iguales ante la ley y que la igualdad es la base del impuesto de las cargas públicas. Este principio alude a la igualdad de capacidad contributiva y no a una igualdad numérica.
- **Principio de equidad:** proviene del art. 4 de la CN y deriva del principio de igualdad. Consiste en que las contribuciones recaigan de forma equitativa sobre la población. Además, se puede entender este principio como una forma de asegurar el derecho de propiedad y de trabajar libremente, puesto que en el caso que la ley tributaria imposibilite llevar a cabo dichos derechos, destruiría la base en la cual se apoya el sistema (libertad individual).
- **Principio de no confiscatoriedad:** la Corte Suprema desarrolló una teoría sobre contribuciones confiscatorias aun cuando la confiscación está prohibida en el art. 17 de la CN. La no confiscatoriedad consiste en la no absorción de una parte sustancial del capital o la renta (según la Corte, 13 habrá confiscatoriedad cuando tal absorción resulte mayor al 33% de la renta o productividad posible).
- **Principio de generalidad:** se refiere al carácter extensivo de los tributos. De esta forma, la ley no puede establecer privilegios personales a fin de salvaguardar la igualdad del artículo 16 de la CN. El límite de la generalidad se encuentra en las exenciones, las desgravaciones y otros beneficios tributarios (art. 75 inc. 18 CN).
- **Principio de capacidad contributiva:** si bien este principio no se encuentra explícitamente en nuestra CN, consiste en tener en cuenta la aptitud económica de las personas para contribuir al sostenimiento del Estado.
- **Principio de proporcionalidad:** según este principio el monto de los gravámenes debe estar en proporción a la capacidad contributiva, sin que ello signifique prohibir la progresividad de los impuestos.

• **Principio de razonabilidad:** proviene del art. 28 de nuestra CN que establece que “los principios, garantías y derechos reconocidos en los anteriores artículos, no podrán ser alterados por las leyes que reglamenten su ejercicio”. Este principio otorga validez a las normas jurídicas emanadas por los órganos competentes.

#### Impuesto al valor agregado

El **Impuesto al Valor Agregado**, mejor conocido como IVA, es un impuesto que, en términos simples, grava el consumo de las personas con alícuotas que van desde el 10,5% hasta un 27%. Dicho tributo es considerado uno de los tributos más regresivos de todos, ya que, al gravar el consumo, afecta en mayor proporción a las personas de menos recursos.

Del apartado anterior, se puede afirmar que el IVA es un impuesto indirecto al consumo, que se aplica en todas las transacciones de los procesos de producción y distribución de bienes o servicios, permitiendo en cada etapa considerar lo abonado hasta ese momento como crédito del impuesto. De esta manera se logra gravar el valor añadido por cada compañía y no el total del valor. Es decir, el IVA es un impuesto indirecto, real, general, plurifásico y no acumulativo. Además, la teoría del Impuesto al Valor Agregado supone que este tipo de gravamen al consumo facilita la verificación al dificultar la evasión, no produce distorsión económica y favorece la integración económica internacional. Sin embargo, como veremos a continuación, su aplicación práctica en nuestro país genera evidentes distorsiones respecto de la teoría.

A continuación, se desglosarán aquellos conceptos que forman parte de la declaración jurada de IVA:

#### Débito Fiscal

El Artículo 11 de la Ley de I.V.A. (Ley N° 23.349, 1997) lo define de la siguiente manera: “a los importes totales de los precios netos de las ventas, locaciones, obras y prestaciones de servicios gravados a que hace referencia el artículo 10, imputables al período fiscal que se liquida, se aplicarán las alícuotas fijadas para las operaciones que den lugar a la liquidación que se practica.”

La fórmula sería: **Precios Netos x Alícuota = Débito Fiscal.**

El segundo párrafo de dicho artículo describe: “Al impuesto así obtenido se le adicionará el que resulte de aplicar a las devoluciones, rescisiones, descuentos, bonificaciones o quitas que, respecto del precio neto, se logren en dicho período, la alícuota a la que en su momento hubieran estado sujetas las respectivas operaciones. A estos efectos se presumirá, sin admitirse prueba en contrario, que los descuentos, bonificaciones y quitas operan en forma proporcional al precio neto y al impuesto facturado.” (Ley N°23.349, 1997).

El Artículo 50 del Decreto Reglamentario N°692 establece que lo descripto en el párrafo anterior procederá en los casos de devoluciones, rescisiones, descuentos, bonificaciones o quitas logradas respecto de operaciones que hubieran dado lugar al cómputo del crédito fiscal previsto en los Artículos 12 y siguientes de la ley y en la proporción en que oportunamente este último hubiere sido efectuado.

### Crédito fiscal

El Artículo 12 de la Ley de I.V.A. (Ley N°23.349, 1997) define al concepto de crédito fiscal. El mismo establece que es el impuesto discriminado en la factura o documento que oficie como tal, relacionado con las operaciones gravadas del contribuyente. Sólo darán lugar a cómputo del crédito fiscal las compras o importaciones definitivas, las locaciones y las prestaciones de servicios en la medida en que se vinculen con las operaciones gravadas, cualquiera fuese la etapa de su aplicación. El mismo sólo podrá computarse hasta el límite de la alícuota a la que hubiere estado gravada la operación de compra, locación o prestación, siempre que haya sido perfeccionado el hecho imponible para el vendedor, prestador o locador.

No se considerarán vinculadas con las operaciones gravadas, es decir, tendrán el tratamiento correspondiente a los consumidores finales:

1. Compras, importación definitiva y locación de automóviles, en la medida en que su costo, importación o valor de plaza si es de propia producción, supere los \$20.000 neto de IVA, con un tope de \$4.200.
2. Las locaciones y prestaciones de servicios a que se refieren los puntos 1, 2, 3, 12, 13, 15 y 16 del Inciso e) del Artículo 3.
3. Las compras o importaciones definitivas de indumentaria, excepto la ropa de trabajo u otro elemento para el trabajo que se dé uso exclusivo en el lugar de trabajo y tampoco se le dará cómputo de crédito fiscal a la indumentaria o accesorios que tengan para el comprador el carácter de bienes de cambio.

Se deberán computar como Créditos Fiscales los descuentos, bonificaciones, quitas y devoluciones otorgados a los clientes, siempre que sean de acuerdo con las costumbres de plaza y se facturen y contabilicen. Se presume que operan en forma proporcional al Precio Neto y Crédito Fiscal.

### Saldos a favor

La determinación del IVA se realiza a través del mecanismo de sustracción, es decir, restándole al impuesto facturado en las ventas (Débito Fiscal), el impuesto facturado en las compras (Crédito Fiscal), vinculado con la actividad gravada. Como resultado de esta sustracción pueden surgir tres tipos distintos de saldos:

- **Saldo técnico a favor de la AFIP** o también llamado saldo a pagar. Éste surge cuando en la sustracción el Débito Fiscal es superior al Crédito Fiscal y, por lo tanto, se genera un saldo a ingresar por el contribuyente.
- **Saldo técnico a favor del contribuyente. Art. 24 1° Párrafo de la Ley.** En este caso el Crédito Fiscal es superior al Débito Fiscal, por lo que se genera un saldo a favor del contribuyente y sólo podrá aplicarse a los débitos fiscales correspondientes a los ejercicios fiscales siguientes.
- **Saldo técnico a favor del contribuyente. Saldo a favor del 2° párrafo del Artículo 24 de la Ley.** Surge por los ingresos directos (pagos a cuenta, retenciones y percepciones) obtenidos por el contribuyente y absorbidos por el saldo técnico del fisco del mismo periodo. Estos saldos podrán ser objeto de las compensaciones y acreditaciones previstas por los Artículos 35 y 36 de la Ley de Procedimiento Tributario (Ley 11.683, 1998) o,

en su defecto, le será devuelto o se permitirá su transferencia a terceros responsables en los términos del segundo párrafo del citado Artículo 36.

#### Declaración jurada I.V.A

La declaración jurada de I.V.A. debe ser confeccionada por los R.I. (responsables inscriptos) que efectúan ventas de bienes y/o locaciones de servicios que, por sus características, no encuadren dentro del monotributo. La determinación del impuesto, así como la confección de la respectiva declaración jurada mensual, deberá efectuarse desagregando los débitos fiscales de acuerdo con la actividad económica declarada y las ventas conforme a la alícuota correspondiente a cada caso.

A continuación, se detalla el esquema de liquidación del impuesto:

### **Figura 1. Esquema liquidación Impuesto al Valor Agregado**

|   |
|---|
| Débito Fiscal del período que se liquida  |
| <i>menos</i>  |
| Crédito Fiscal del período que se liquida   |
| <i>menos</i>  |
| <u>Saldo Técnico a favor proveniente del período fiscal anterior</u>                  |
| <i>es igual a:</i>  |
| <b><u>Saldo Técnico del Período (a favor de AFIP o del Contribuyente)</u></b>         |
| Saldo a favor de períodos anteriores provenientes de ingresos directos                |
| <i>más</i>  |
| Ingresos directos del período (Pagos a cuenta, Retenciones y/o percepciones sufridas) |
| <b><u>Saldo de Libre Disponibilidad del período</u></b>                               |

Fuente: elaboración propia

Las declaraciones juradas del Impuesto al Valor Agregado deben ser confeccionadas utilizando, según corresponda, el servicio con clave fiscal “Mis Aplicaciones Web” opción “F-2002 IVA por Actividad”, o a través del aplicativo “IVA – SIAP”, el que se presentará mediante el servicio “Presentación de DDJJ y Pagos”, teniendo en cuenta las características que requieran el ingreso de datos específicos y/o posean determinadas particularidades.

## **Análisis de los estados contables**

Para poder realizar el presente estudio, además del marco teórico fiscal, se requerirá un encuadre teórico sobre el análisis de los estados contables. Dicho análisis juega un papel muy importante ya que los estados financieros contienen la información económica financiera de sujetos alcanzados a partir de la cual se puede apreciar el impacto fiscal. Este análisis le permite obtener a los usuarios de los estados contables conclusiones sobre la operatoria de la empresa y su desenvolvimiento, tanto de manera estática como dinámica, permitiéndole planificar y proyectar situaciones futuras.

Existen dos formas principales para analizar los estados financieros, el análisis vertical o de estructura (corto plazo) y el análisis horizontal o de tendencia (largo plazo).

### Análisis vertical

También se lo puede denominar a este análisis como de composición. El mismo consiste en medir la proporción de cada elemento de las estructuras de inversión, financiación y resultados, sobre un concepto tomado como base. Analiza la composición porcentual del balance general y del estado de resultados.

Consiste en la comparación de una magnitud respecto a otra, de modo de determinar qué peso relativo tiene determinado valor de un componente de los estados contables respecto al valor de otro. Es un análisis estático, en un momento determinado.

### Análisis horizontal

También se lo puede denominar a este análisis como de tendencia. Consiste en observar los valores que asumen los componentes de los estados contables a través del tiempo, determinando así su evolución o tendencia, con el objeto de descubrir las relaciones que los vinculan y las diferencias y semejanzas entre dichos valores. (Panhuysen, 2016)

Para realizar este tipo de comparación se recomienda un plazo de tres a cinco años; trabajar con un lapso mayor a cinco años hace que la información sea obsoleta o poco confiable.

Cabe destacar que, para poder hacer la comparación, los estados contables deben estar expresados en la misma unidad de medida.

### El análisis por índices

Habitualmente, y por comodidad, los índices se agrupan en diferentes categorías. Para su mejor comprensión explicaremos los índices en sus cuatro categorías más usadas.

- I. **Índices de Liquidez:** relacionan valores del Balance entre sí y en combinación con valores del Estado de Resultados para reflejar la capacidad de la empresa de hacer frente a los compromisos, generalmente en el corto plazo, de pagos asumidos. Entre los más usados se encuentran: índice de liquidez corriente, índice de liquidez acida y días de caja.

II. **Índices Operativos:** estos índices ayudan a evaluar la eficiencia de la firma en la utilización de los recursos. Estos índices cambian, por definición, entre diferentes empresas e industrias. Cada empresa puede tener un indicador que le resulte de utilidad para analizar el funcionamiento de un determinado departamento o de la empresa en su conjunto. Así, una empresa de supermercados considerará indicadores de rotación por metro de góndola, mientras que una empresa metalúrgica utilizará indicadores de empleados por tonelada producida. Entre los más usados, se encuentran: días de clientes, días de stocks y días de proveedores.

Estos índices muestran cuántos días tarda la empresa, en promedio, en cobrar las ventas, cuántos días de stock, en promedio, tiene en su inventario, (valorado a Costo de Mercaderías Vendidas) y cuántos días demora, en promedio, en pagarles a sus proveedores. Como se puede apreciar, estos índices son muy similares y comparan valores del Estado de Resultados con valores del Balance.

III. **Índices de Endeudamiento:** aquí encontramos todos aquellos indicadores que reflejan apalancamiento financiero de la empresa. Para entender cuánta es la deuda de la empresa, si es mucha o poca, adecuada o excesiva, es necesario relacionarla con otros valores de los Balances y/o el Estado de Resultados, para darle una magnitud comprensible. Entre los Índices de Endeudamiento más utilizados encontramos los siguientes: índice de endeudamiento sobre recursos propios, índice de endeudamiento total, índice de endeudamiento financiero y coeficiente de cobertura de intereses.

Como se observa, la cantidad de Índices de Endeudamiento en uso es extensa y puede ser confusa si no se tiene en claro lo que se busca con ellos. Como siempre, cada índice tiene sus ventajas y desventajas, mostrando cada uno diferentes aspectos relacionados con el endeudamiento de la empresa.

IV. **Índices de rentabilidad:** estos índices relacionan valores de los estados contables para cuantificar la rentabilidad de la empresa. Por ser estos ratios muchas veces mal utilizados, en función de las variables que se incluyen para el cálculo, se procede a una breve descripción de los mismos.

- **Retorno sobre el patrimonio neto: Beneficio neto/Patrimonio Neto**

Este índice muestra cuál es el rendimiento neto obtenido (a valores contables) por los accionistas sobre la parte de la inversión realizada financiada con capital propio. Sin embargo, esta indicación no es del todo exacta, dado que el Patrimonio Neto no es necesariamente el Capital Invertido y el Beneficio Neto puede estar afectado por errores de medición o de otro tipo.

Nótese que este índice contempla el pago de intereses de la deuda. En otras palabras, dos empresas muy similares en su estructura operativa, pero con distintas estructuras financieras pueden mostrar una Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto diferente. Para salvar esto, resulta útil medir la rentabilidad a nivel del Beneficio antes de Intereses e Impuestos (EBIT, sigla de la denominación en inglés). La ventaja de considerar el EBIT radica en que permite medir la rentabilidad operativa de la empresa. Dado que el EBIT es un beneficio que se deberá repartir entre los acreedores financieros (principalmente bancos y tenedores de títulos de deuda) y los accionistas, es importante recordar que se debe dividir el EBIT por el Total de Activos y no por el Patrimonio Neto (dado que no corresponde solamente a los accionistas, sino a todos aquellos que aportan fondos a la empresa). Este índice usualmente se calcula de la siguiente manera:

- **ROA: EBIT/Activos**

Este índice muestra qué rendimiento tiene (a valores contables) la empresa sobre la inversión total realizada, independientemente de la manera en que fue financiada y de los impuestos a las ganancias.

Dado que los proveedores quedan fuera de la ecuación, en el momento de calcular el EBIT sería más preciso considerar en el denominador del ratio al Activo Neto:

- **RONA: EBIT/Activo Neto**

Este índice mide el retorno sobre la inversión total realizada, pero deja fuera del concepto del activo la parte financiada con recursos espontáneos.

En algunos casos, resulta de especial interés medir la Rentabilidad sobre las ventas de la empresa a diferentes niveles del Estado de Resultados. Los índices más usados son: margen de ventas, porcentaje de margen de distribución y EBITDA <sup>1</sup>sobre ventas.

---

<sup>1</sup> EBITDA: sigla en inglés del término Resultado operativo antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

## Capítulo 2. Marco metodológico

El proyecto seleccionado se encuadra en un proyecto de aplicación profesional, ya que se desarrolla en una organización real con el fin de resolver un problema específico como es, en este caso, el análisis y posible recuperación del saldo a favor en el Impuesto al Valor Agregado.

Utilizando este método, el trabajo en cuestión se desarrolla de manera progresiva. Como primera medida se estudiará cómo es la situación de la compañía frente al impuesto. Luego, se recolectarán los datos necesarios para el estudio y, por último, se analizarán e interpretarán los mismos para arribar a las conclusiones del caso.

### Introducción compañía bajo análisis

#### Juan Venado Company

Juan Venado Company, comúnmente conocida como **Juan Venado**, es una empresa estadounidense dedicada a la fabricación de maquinaria agrícola, de construcción y equipos forestales. Fue fundada por Juan Venado en 1837 y se ha convertido en uno de los fabricantes más reconocidos y líderes en la industria.

La historia de Juan Venado Company comienza en Grand Detour, Illinois, donde Juan Venado, un herrero y fabricante de arados, desarrolló un arado de acero con una reja de acero que revolucionó la agricultura. Antes de esto, los arados utilizados en la agricultura eran principalmente de madera y tenían dificultades para penetrar en el suelo rico y pesado del Medio Oeste de Estados Unidos.

El arado de acero de Juan Venado fue un gran avance, ya que permitió a los agricultores trabajar eficientemente en el suelo y aumentar su productividad. La popularidad del arado de acero creció rápidamente y en 1847 Juan Venado trasladó su empresa a Moline, Illinois, para expandir su producción y aprovechar las ventajas del transporte fluvial en el río Misisipi.

A medida que la empresa creció, Juan Venado incorporó socios y, en 1868, se convirtió en una corporación con el nombre de Juan Venado Company. En las décadas siguientes la compañía amplió su línea de productos para incluir segadoras, cosechadoras, tractores y otros equipos agrícolas. También expandió su presencia a nivel internacional, estableciendo fábricas y oficinas en varios países.

A lo largo del tiempo, Juan Venado Company se ha mantenido a la vanguardia de la innovación en maquinaria agrícola. Ha introducido tecnologías avanzadas, como sistemas de dirección automática y monitoreo de rendimiento, para mejorar la eficiencia y la precisión en las operaciones agrícolas.

Además de su negocio principal en maquinaria agrícola, Juan Venado Company ha diversificado su cartera con adquisiciones estratégicas. Ha incursionado en el negocio de equipos de construcción, equipos forestales, sistemas de riego y otros sectores relacionados.

Hoy en día, Juan Venado Company es una empresa global con una presencia significativa en la industria agrícola y de construcción. Sus productos son utilizados por agricultores, contratistas y operadores en todo el

mundo. La compañía ha mantenido su compromiso con la innovación, la calidad y la satisfacción del cliente, y continúa siendo un líder en su campo.

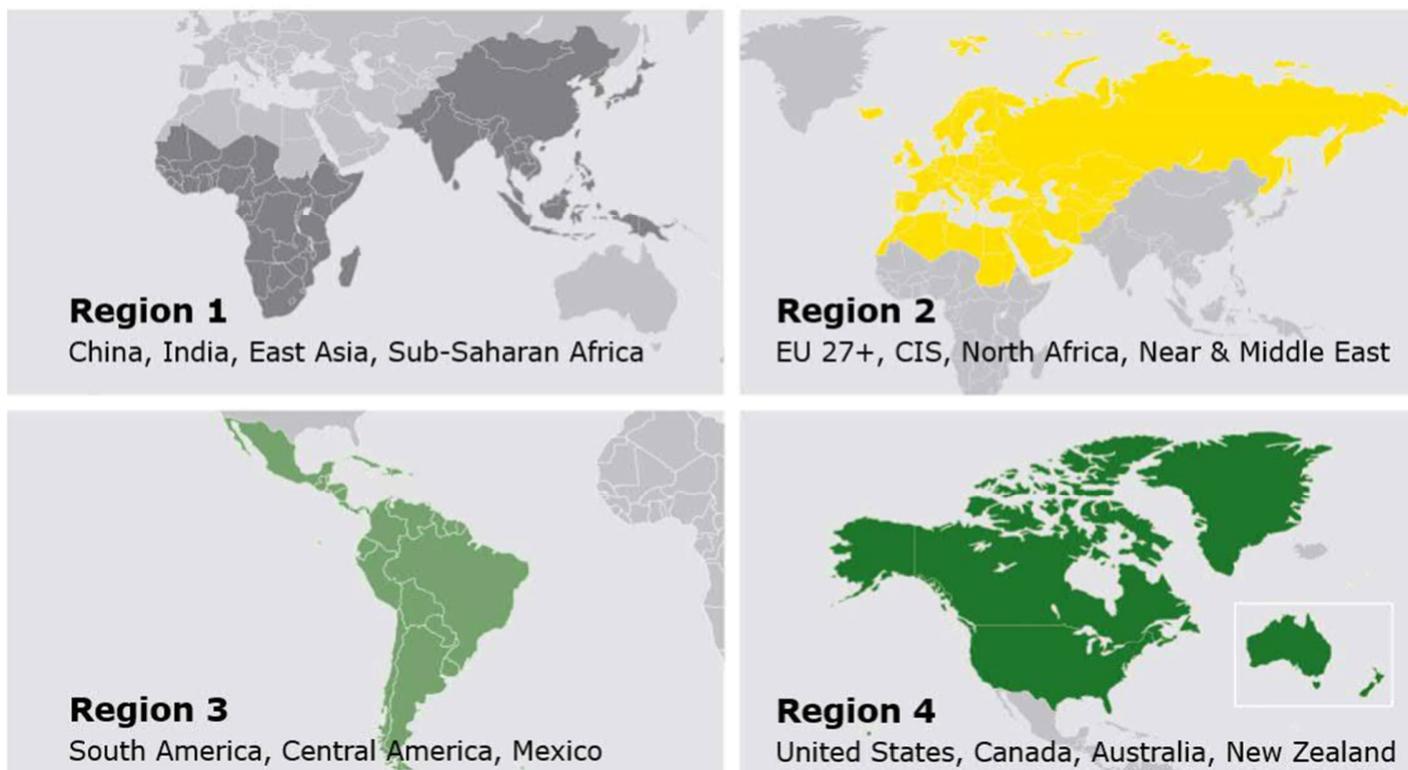
### Descripción de los mercados geográficos para los productos del Grupo

Aunque la Compañía opera en todo el mundo y ha añadido operaciones significativas en Europa, Asia y Latinoamérica, su mayor huella sigue estando en Norteamérica. A efectos de información geográfica, la Compañía suele distinguir entre "Estados Unidos y Canadá" y "Fuera de Estados Unidos y Canadá". Además, la Compañía ha organizado su mayor segmento, Agricultura y Césped, en cuatro regiones geográficas.

A continuación, se describen las cuatro regiones del segmento de Agricultura y Césped de la Compañía y los productos que son especialmente relevantes para las distintas zonas geográficas.

**Figura 2. Regiones del segmento de Agricultura y Césped de la Compañía**

### CUSTOMER FOCUS REGIONS



Fuente: Reporte precios de transferencia de la Compañía (diciembre, año 2022)

## **Industrias Juan Venado Argentina**

Conocidas las distintas regiones donde opera el grupo, nos enfocaremos en la región 3 para analizar específicamente la compañía de referencia. Industrias Juan Venado Argentina, es una compañía local de capital extranjero, subsidiaria de Juan Venado Company.

Posee presencia de sus productos desde el año 1894, siendo importados primeramente por la compañía AGAR & Cross S.A. Entre fines de 1958 y hasta 1994 fabricó tractores de la línea verde, los cuales discontinuó para dedicarse únicamente a la producción de motores para la exportación. Todo eso cambió a partir de 2011 cuando anunció inversiones para sustituir importaciones y nacionalizar la producción de tractores de menos de 100 HP (caballos de fuerza) y cosechadoras axiales de la serie STS (pasaje de la cosechadora de trilla común a la axial). Al mismo tiempo, acompañan con el soporte constante de una de las redes más grandes de concesionarios presentes a lo largo y a lo ancho de todo el país.

Posee una planta industrial de más de 50.000 m<sup>2</sup> (metros cuadrados) cubiertos, en un predio de 60 ha (hectáreas), ubicado en San Lorenzo, Provincia de Santa Fe, a solo 30 km (kilómetros) de Rosario y 330 km de Buenos Aires.

Entre las tres plantas la compañía emplea a 1200 personas en forma directa y cerca de 3000 personas si se incluye a los empleados de la red de concesionarios, que se encuentran en más de 90 localidades.

Premiados como Mayor Exportador en el Rubro Maquinaria Agrícola por su cantidad de plantas productivas, diversidad de productos fabricados localmente, exportaciones y nivel de empleo, Juan Venado Argentina es la compañía de mayor presencia industrial en el rubro de maquinaria agrícola.

## **Líneas de negocio**

Actualmente su actividad industrial se desarrolla en tres plantas, dos ubicadas en la provincia de Santa Fe (en San Lorenzo y en Las Rosas) y una en la provincia de Buenos Aires (en Campana), y comprenden:

### Fábrica de Motores

Fabrica motores para la industria nacional y de exportación, con más de 100 aplicaciones diferentes en los sectores agrícola, forestal y de construcción. Las potencias de estos van desde los 45hp hasta los 400hp. En 2017 llegaron a las 300.000 unidades fabricadas en el país. La unidad es la principal proveedora de motores para todas las plantas de Juan Venado en Sudamérica.

### Fábrica de Tractores

Brinda soluciones a diferentes necesidades del campo, fabricando 18 modelos de tractores utilitarios, medianos y grandes de las series 5, 6 y 7 con potencias desde 45 a 230 hp.<sup>2</sup>

### Fábrica de Cosechadoras y Plataformas

Desde el año 2012, la compañía fabrica distintos tres tipos de cosechadoras: de granos, de caña y algodón. En 2019, lanzaron la nueva cosechadora Serie S700. Las cosechadoras de la Serie S están diseñadas para entregar una calidad absoluta al momento de la cosecha. La tecnología de rotor reduce en un 20% la fuerza requerida para mover el material a través de la cosechadora. Para el accionamiento del rotor es necesario menos potencia, lo que posibilita aumentar la velocidad de la cosecha. Caracterizada por una mayor automatización y productividad, esta serie pone a trabajar la inteligencia artificial al servicio de los productores y contratistas argentinos. Además, la compañía fabrica y comercializa plataformas y cabezales ya que funcionan en conjunto a la cosechadora. Según cada necesidad, la compañía ofrece una amplia variedad de plataformas de corte, cabezales y recolectores.

### Fábrica de Sembradoras, Pulverizadoras y Fertilizadoras

Gracias a la adquisición de dos compañías argentinas, en el año 2018, la compañía sumó soluciones a un amplio portfolio de equipos de siembra, fertilización y pulverización para las distintas necesidades del mercado argentino e incrementó la capacidad de exportación. Estas compañías son líderes en producción nacional y desde hace dos años incorporaron toda la tecnología y el soporte de Juan Venado.

---

<sup>2</sup> La serie 5E está compuesta por 6 modelos de tractores utilitarios versátiles y eficientes. Los tractores medianos (de 100 a 230 hp) se encuentran bajo la línea 6J, 6M, 7J y 7R, son una fusión de tecnología y productividad. Cuentan con eficientes sistemas hidráulicos de transmisión y electrónicos garantizando una agricultura altamente productiva. Los tractores grandes (mayores a 230 hp) se encuentran bajo la línea 8R y 9R, fueron diseñadas para labores pesadas, donde la necesidad de tracción y las largas jornadas de trabajo exigen el máximo nivel de equipamiento.

### Centro de Distribución de Repuestos

Ubicado en la planta de Juan Venado de San Lorenzo, el Centro de Distribución de Repuestos tiene 12 metros de altura y 12.000 metros cuadrados cubiertos.

Con casi 60 mil piezas diferentes, opera las 24 horas del día los 365 días del año y prepara las órdenes de repuestos en menos de 24 horas para que sean despachadas lo más pronto posible.

A partir de un sistema logístico de distribución centralizada es posible llegar a todos los concesionarios Juan Venado del país en menos de 72 horas, mientras que los pedidos urgentes se preparan en el momento y se despachan en unidades más pequeñas para llegar en el día a su destino. De esta manera, Juan Venado asegura disponibilidad de piezas para clientes que necesitan celeridad y respaldo en la reparación de sus equipos.

### **Impulsores importantes de rentabilidad**

Las operaciones de equipos de la Compañía generan ingresos principalmente de la venta de equipos a concesionarios y distribuidores de Juan Venado. Las operaciones de equipos fabrican y distribuyen una línea completa de equipos agrícolas, una variedad de equipos comerciales y de consumo y una amplia gama de equipos para la construcción en general, la construcción de carreteras en particular y la silvicultura.

Por otro lado, desde hace más 20 de años, se encuentra Juan Venado Financiera, entidad financiera perteneciente al grupo económico que tiene un papel fundamental en la venta financiada de equipos y su interacción con los concesionarios. Su objetivo consiste en financiar principalmente las ventas y arrendamientos de equipos por parte de los distribuidores Juan Venado y los créditos comerciales adquiridos a las operaciones de equipos. Además, los servicios financieros ofrecen garantías ampliadas sobre los equipos.

Juan Venado está comprometido con los negocios vinculados a la tierra. La Compañía sigue guiándose, como desde sus inicios, por los valores fundamentales exhibidos por su fundador: integridad, calidad, compromiso e innovación. La Compañía aspira a lograr un crecimiento sostenible del SVA mediante la innovación y una expansión disciplinada. El SVA ("Shareholder Value Added") es la diferencia entre el beneficio operativo y el coste de capital antes de impuestos; es una métrica utilizada por Juan Venado para evaluar los resultados y medir el rendimiento sostenible.

En 2020, Juan Venado introdujo el Modelo Operativo Industrial Inteligente con el objetivo de hacer la Compañía más eficiente y con mayor capacidad de respuesta, frente a un contexto en donde el cambio climático empieza a mostrar sus consecuencias: sequías en distintas partes del mundo, que se traslada a menores rendimientos en los cultivos y, por ende, a una menor oferta de alimentos que se contrarrestará en un futuro con el aumento de la población y la urbanización. Por ende, la compañía sienta sus bases en este modelo con la idea de proponer soluciones que sean sustentables para los clientes y el ecosistema, que impulsen su trabajo de forma más fácil y rentable, aplicando innovación y tecnología de manera constante.

### Situación del impuesto en la compañía

Como se mencionó anteriormente, la compañía comercializa, a través de las distintas unidades de negocio, productos a través de la modalidad de venta a stock a la red de concesionarios y, de manera directa, a clientes finales. Dichos productos están alcanzados en su mayoría a una alícuota del 10,5% (alícuota reducida) por tratarse de Bienes de Capital, según se encuadra en la Ley de Impuesto al Valor Agregado en su Art. 28 (Ley N°23.349), excepto los repuestos, que se comercializan al 21%. Cabe destacar que, además de las ventas en el mercado interno, la compañía exporta gran parte de los productos que fabrica a las distintas unidades de Juan Venado, estando las estas ventas gravadas a tasa cero.

A modo resumen se exponen los principales productos que comercializa la compañía y la alícuota a los cuales están alcanzados:

**Figura 3. Alícuota (IVA) de los principales productos comercializados por la compañía**

| Descripción                       | Alícuota |
|-----------------------------------|----------|
| Motores para generación eléctrica | 10,5%    |
| Motores de uso múltiple (MUM)     | 21,0%    |
| Cosechadoras                      | 10,5%    |
| Plataformas                       | 10,5%    |
| Tractores                         | 10,5%    |
| Productos Golf y jardín           | 21,0%    |
| Repuestos                         | 21,0%    |

Fuente: elaboración propia

Para poder fabricar y comercializar dichos productos, la compañía adquiere insumos y componentes, tanto en el mercado local como a través de las importaciones, que pueden resultar ser definitivas (a consumo) o temporales. Las importaciones definitivas son aquellas en las que se importa mercancía con la intención de utilizarla o venderla en el país receptor de manera permanente. Estas importaciones requieren el pago de impuestos y aranceles y están sujetas a regulaciones específicas del país receptor. La importación definitiva es el método más común para importar productos y se utiliza para bienes de consumo, maquinaria, materiales de construcción y otros bienes. Por otro lado, las importaciones temporales son aquellas en las que se importa mercancía con la intención de utilizarla temporalmente y después regresarla al país de origen. Estas importaciones tienen ciertos beneficios fiscales y aduaneros, ya que no se les aplica el pago de impuestos y aranceles.

Por la operatoria descrita anteriormente, queda en evidencia que la compañía comercializa gran volumen de sus ventas a una alícuota reducida del 10,5%, o incluso a tasa cero cuando se trata de exportaciones. Por otro lado, adquiere sus insumos/componentes para producir a una alícuota del 21%, produciéndose un descalce de alícuota. Dicha diferencia genera una acumulación de saldo técnico a favor en sus declaraciones juradas frente

al impuesto que, acorde a ley de Impuesto al Valor Agregado, solo puede ser utilizado frente a futuras ventas, dado que no se trata de un saldo de libre disponibilidad generado por retenciones y/o percepciones. Esta situación implica que el principio de "neutralidad" del impuesto no se cumpla, lo que genera una acumulación de créditos fiscales que se mantienen en el tiempo, convirtiéndose en un costo asociado que muchas veces no se reconoce en los cálculos de márgenes del negocio.

### Contexto político y económico

Es importante entender el contexto económico y político actual, dado que repercute de manera directa en la compañía. Recordemos que la Argentina es una República Federal, en la cual conviven el Poder Ejecutivo, el cual es detentado por el presidente de la Nación Argentina, el Poder Legislativo, que reside en el Congreso de la Nación, y el Poder Judicial.

Argentina tiene una larga historia de inestabilidad política y económica, con grandes fluctuaciones de crecimiento cada año. En 2022 el país tuvo un crecimiento estimado del PIB del 5,2%, impulsado principalmente por la recuperación de sectores afectados por la pandemia. Actualmente, en el medio del cierre de negociaciones, el Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó las proyecciones y prevé una recesión de -2,5% para el país para el presente año. En la última actualización de abril estimaba un estancamiento de 0,2%. Para el 2024 el organismo prevé que la economía local repunte hasta 2,8%, según las proyecciones actualizadas del World Economic Outlook.

Desde 1950, Argentina ha pasado el 33% del tiempo en recesión, el segundo porcentaje más elevado en el mundo, detrás de la República Democrática del Congo, según el Banco Mundial. La inflación estructuralmente alta del país aumentó en 2022 y alcanzó en dicho año un 94,8%, la mayor subida anual desde la hiperinflación de 1991, en parte porque una gran parte del déficit fiscal se monetiza y que el peso se devaluó como resultado de la falta de un plan económico creíble por parte del gobierno.

Las causas de la inflación son múltiples. Argentina no tiene en la actualidad dólares suficientes para pagar sus importaciones y restringe discrecionalmente el acceso a las divisas. Para sostener el valor del Peso, Argentina mantiene atrasado el tipo de cambio con un mercado desdoblado en oficial e informal, conocido habitualmente con paralelo. El precio oficial funciona como un ancla para los productos importados, pero el mercado local calcula sus costos en el dólar paralelo, que es al final del día lo que le cuesta a un argentino conseguir la divisa en el mercado informal o en el bursátil, que es a los únicos a los que podría tener acceso<sup>3</sup>. Al mismo tiempo, el Gobierno financia el rojo fiscal con emisión monetaria, porque desde el default decretado por Mauricio Macri en 2019 el país no tiene acceso a los mercados internacionales de crédito. Para frenar dichas presiones inflacionistas, el gobierno añadió nuevas tasas cambiarias a las más de diez que ya existían en Argentina. Según el FMI, la balanza general del gobierno representó un -3,8% del PIB, mientras que la deuda pública llegó

---

<sup>3</sup> No todos tienen acceso al dólar bursátil, ya que existen incompatibilidades para operar dicho dólar y tener acceso al Mercado Único y Libre de Cambio. Por otro lado, no toda la ciudadanía tiene cuentas comitentes ni la educación financiera para realizar transacciones bursátiles.

al 76% en 2022. Por lo demás, el país avanzó en la renegociación de su deuda de USD 40.000 millones con el FMI y logró un acuerdo en 2022.

La combinación de déficit fiscal, emisión y falta de dólares genera todo tipo de distorsiones. Los argentinos se han adaptado a vivir con ellas, sin que haya acuerdo sobre las soluciones. En el presente año hay elecciones presidenciales y no hay nada más antipopular en las urnas que un ajuste fiscal que enfríe la economía e impacte sobre los salarios del electorado.

En la compañía, sin duda, dicho contexto repercute de manera directa sumándole, además, el problema de la **sequía** de la última campaña. A nivel gerencial, se ajustó el pronóstico de ventas para el cierre de año fiscal a causa de la sequía y en los resultados proyectados también se está incluyendo el impacto de la inflación y devaluación, cuando por normas USGAAP en años anteriores no era posible incluirlo, en determinadas cuentas del balance.

Otra problemática con la que se encuentra la compañía es la imposibilidad de pagar deuda que mantiene con las asociadas por limitante del Banco Central de la República Argentina (en adelante "BCRA"), por lo que la exposición de deuda está creciendo en los últimos años a niveles sostenidos. El BCRA se ha encargado en los últimos meses de imponer muchas medidas que dificultan el accionar y la eficiencia de la empresa, tomando como ejemplo la comunicación A" 7532, del 27 de junio de 2022, donde endureció el acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes y servicios e introdujo así un nuevo esquema para el pago de importaciones de bienes (por categorías). El Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones o su abreviatura SIMI es un instrumento que fue realizado para mejorar los controles aduaneros; funciona como una solicitud previa para poder importar mercaderías y se gestiona mediante el Sistema Informático Maria "SIM". El despachante de aduanas confecciona la SIMI y solicita a la Administración General de Aduanas una autorización para poder importar mercaderías (el organismo se puede expedir de forma favorable, autorizando la importación o bien, puede pasar la misma a estado observada, solicitando ampliar la información).

En síntesis, las SIMI categoría A o C tienen acceso al mercado de cambios sin requerimientos adicionales a los dispuestos en la normativa general, mientras que las SIMI categoría B o las SIMI categoría C que no cumplen con los requisitos tienen acceso al mercado de cambios recién a los 180 días del despacho a plaza<sup>4</sup>. Existen ciertas posiciones arancelarias y categorías de bienes que, aún con una SIMI B o C que no cumple con los requisitos indicados en el párrafo anterior, se encuentran exceptuadas de cumplir con el plazo de 180 días, tales como los bienes de capital o los bienes sujetos a licencias no automáticas.

Dicho sistema (SIMI) fue reemplazo por el Sistema de Importaciones de la República Argentina (SIRA) a partir del 17 de octubre del año 2022, sistema que apunta a aumentar el control y mejorar los plazos de pago para las pymes.

---

<sup>4</sup> Tanto las SIMI como las SIRA tienen fecha de vencimiento. Sin embargo, con el primer sistema el plazo de vencimiento es de 180 días. El SIRA, en cambio, tiene un plazo de 90 días.

Recientemente, a través de la resolución general N°5393/2023<sup>5</sup>, el Ministerio de Economía anunció nuevas medidas sobre el dólar y la importación de bienes y servicios. Esta normativa tiene su impacto notoriamente en el costo de la importación de bienes y servicios para la compañía. Por el lado de servicios, según el texto de la norma, se generaliza el impuesto País al 25% para todos los servicios, excepto: (i) Fletes, que se le aplicará la alícuota del 7,5%; (ii) Salud y Educación, exentos por artículo 36 de la Ley 27.541, y; (iii) Recitales, que ya paga el 30%. Por el lado de bienes, se generaliza el impuesto País al 7,5% para todos los bienes excepto: (i) Medicamentos y material para combatir el fuego, exentos por artículo 36 de la Ley 27.541, (ii) Suntuarios, que ya pagan el 30%, (iii) Combustibles, lubricantes, bienes vinculados a la generación de energía, así como insumos y bienes intermedios vinculados a la canasta básica alimentaria, seguirán sin pagar el Impuesto País. La percepción se aplica sobre todas las importaciones, incluidas los ingresos a Zona Franca y Área Aduanera Especial de Tierra del Fuego.

A partir de la primera medida del BCRA, la compañía tuvo el siguiente impacto: se endeudó con proveedores a 180 días y ahora, para poder cancelar dicha obligación, tendrá que desembolsar un importe adicional del 7,5% en el caso de bienes y un 25% en el caso de servicios, lo que se transforma en otro costo financiero, que indudablemente afecta a la liquidez de la empresa. Este “pago a cuenta” en cabeza del gobierno, está siendo calculado e incorporado por la compañía, de manera de tener una estimación de lo que tendrán que desembolsar para cancelar importaciones inferiores a 180 días. Asimismo, obliga a revisar la estimación de aquellas importaciones que se darán en los próximos meses.

---

<sup>5</sup> La resolución general también trae otros cambios como ser: simplificación cambiaria (dólar Solidario y dólar Tarjeta (tarjeta hasta USD 300 mensuales): quedaran unificados al 30% de Impuesto PAIS + 45% de Percepción Ganancias. Automotrices (No resultan afectadas las importaciones que generan exportaciones (Agroindustria y Automotrices). Las importaciones temporales del Decreto 1330/2004 y Decreto 688/2002 de automotrices quedan fuera del alcance del Impuesto PAIS en la medida de que el “pago” de la importación se efectúa luego del “cobro” de la exportación relacionada y/o prefinanciación o anticipo con fondos propios. Se crearía un padrón positivo con las empresas que solicitan este beneficio. Economías regionales, Se amplía el esquema de economías regionales. Las exportaciones que se liquidan hasta el 31 de agosto de 2023 tendrán un dólar de \$ 340.

## Desarrollo

Como punto de partida, se deja asentado que la compañía finaliza su ejercicio económico el 31 de octubre de cada año, dando inicio al ejercicio siguiente cada 1 de noviembre. Todos los meses reporta su balance actual y presupuesto a casa matriz (en Estados Unidos). Por el lado del balance fiscal, el mismo debe ser presentado cinco meses posteriores al cierre anual de balance, es decir, en los últimos días de marzo.

### Metodología adoptada por la compañía

Para poder hacer un análisis más profundo de la situación, la compañía realiza de manera trimestral un test de recuperabilidad (al cual llama “**Impairment de IVA**”), de donde se desprende si hay que reconocer una provisión que afecte el resultado operativo antes de impuestos o no.

Dicho análisis consiste en calcular la posición mensual en el impuesto, partiendo del supuesto que la compañía cerrara de manera permanente y tuviese que desprenderse, por tanto, de todo su inventario.

Se definirán a continuación los distintos inputs de información, los más importantes, que se utilizan para calcular dicho Impairment:

- Inventario a fecha cierta de productos terminados (entiéndase todos los productos finales que comercializa la misma), materia prima y componentes.
- Margen de cada uno de los productos (para calcular a qué precio de venta se venderían en el mercado).
- Tipo de cambio utilizado, dado que los productos están valuados en su mayoría en dólares y la posición mensual debe ser calculada en pesos argentinos.
- Última declaración jurada de IVA presentada, para observar el saldo técnico que se arrastra de períodos anteriores.
- Recuperos fiscales pendientes de aplicar al saldo técnico en IVA<sup>6</sup>.

Con dicha información se calcula la posición mensual en IVA, teniendo en cuenta distintos criterios que son definidos previamente, por ejemplo:

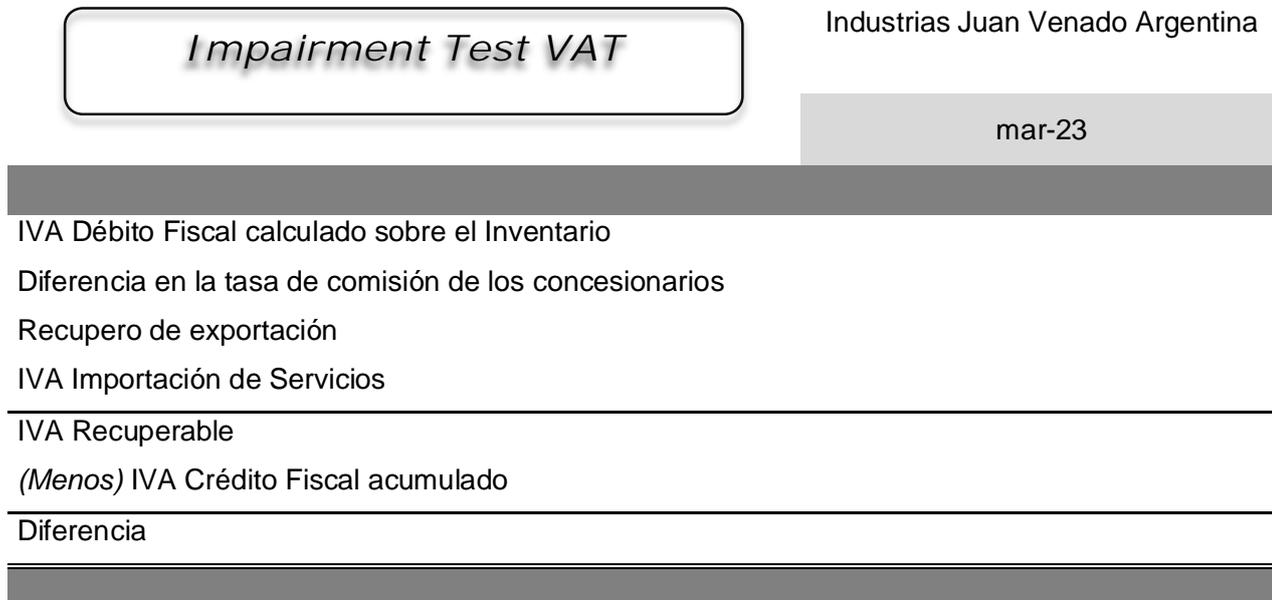
- cómo se distribuye el inventario en las distintas unidades de negocio;
- qué porcentaje del stock hace referencia a componentes o materia prima importada o nacional;
- qué porcentaje de las importaciones se ingresan bajo el régimen de consumo y cuales a régimen temporal (ya que, a aquellas realizadas bajo el régimen temporal, no se les simulará un débito fiscal);
- a qué alícuotas se calculará el débito fiscal de dicho inventario;
- cuáles son los bienes finales que serán destinados a exportación y, por lo tanto, no se les calculará el impuesto.

---

<sup>6</sup> En el apartado correspondiente a planificación fiscal se describirán los distintos mecanismos utilizados para bajar el saldo técnico en IVA

La estructura del análisis es la siguiente:

**Figura 4. Estructura análisis Impairment IVA**



Fuente: elaboración propia

Cabe destacar que dicho análisis se realiza en una fecha determinada y a un momento dado, donde la estacionalidad del negocio tiene un rol importante. La compañía tiene ciclos en donde sus ventas aumentan, como ser abril-mayo (por la cosecha) y octubre, donde es el cierre de año fiscal (normalmente en esta fecha las ventas aumentan ya que los concesionarios tienen que cumplir con sus objetivos anuales de facturación); por ende, tendrá un mayor débito fiscal para absorber los créditos fiscales que la misma acumule. De lo contrario, en el resto de los meses puede que dicho inventario sea menor y la posición mensual de IVA final se desbalancee en una mayor medida.

Para terminar el análisis, se determina si la compañía tiene que reconocer una provisión que afecte al resultado mensual o no, a través de la siguiente ecuación:

*Si el Débito fiscal es mayor al Crédito fiscal: OK, IVA Recuperable*

*Si el Débito fiscal es menor Crédito fiscal: Hay riesgo, se debe reconocer una provisión*

Actualmente la compañía no está bajo una situación de Impairment, por el alto inventario que acumula, su rentabilidad y los mecanismos de planificación fiscal que suele utilizar para disminuir el impacto de los créditos fiscales.

### Conclusiones del análisis

La metodología estudiada sirve, en primera medida, para determinar si la compañía tiene que reconocer o no una provisión que afecte al resultado. Así también, sirve para monitorear la situación frente al impuesto, ya que como se comentó anteriormente, se calcula de manera trimestral.

Por otro lado, se la utiliza para entender a nivel negocio el **origen** de los créditos fiscales que acumula a una fecha dada (actual) y, también, toma dicho estudio y lo trabaja con fecha futura, proyectando al cierre de año fiscal cómo será dicha situación. Dependiendo de la estacionalidad, el origen y permanencia dicho costo financiero puede estar dado por:

- Alto inventario acumulado.
- Problemas de rentabilidad en algunos productos.
- Planificación fiscal limitada por decisiones políticas.
- Decisiones del gobierno que se transformen en obstáculos diarios, como ser un cupo para la importación de componentes.

Una vez que la compañía reconoce cuáles son los value drivers que llevan a una posible situación de Impairment, pone foco en los mismos para poder tomar acción en cada uno de ellos y trabajar para mejorar dicha situación que, sin duda, afecta de manera directa en los resultados.

### Resolución 5339/2023

A través de la presente resolución, publicada en el Boletín Oficial del 29 de marzo del presente año, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) **suspendió hasta el 31 de diciembre de 2023, inclusive, la aplicación de los certificados de no retención en el Impuesto a las Ganancias** a los fines del régimen de percepción del Impuesto a las Ganancias para las operaciones de importación definitiva de bienes – Resolución General 2281-.

Al respecto, las percepciones del impuesto a las ganancias que se practiquen como consecuencia de esta suspensión tendrán para los sujetos pasibles el carácter de impuesto ingresado y, en tal concepto, podrá ser computado en la declaración jurada del período fiscal correspondiente.

Asimismo, dicha percepción no resultará computable en la determinación de los anticipos del Impuesto a las Ganancias, aun cuando se utilice el régimen opcional de determinación e ingreso.

Además, el Organismo Fiscal **también suspende hasta la misma fecha la posibilidad de solicitar el certificado de exclusión del régimen de percepción del Impuesto al Valor Agregado por operaciones de importación definitiva de bienes** - Resolución General 2937-.

Las percepciones del Impuesto al Valor Agregado efectuadas en virtud de la suspensión de la posibilidad de solicitar la exclusión en el régimen de percepción podrán ser computadas a partir del noveno período fiscal posterior a la fecha del despacho de importación.

Del mismo cuerpo de la Resolución General 2937 se desprende que dichas disposiciones no resultarán de aplicación en los siguientes supuestos:

- importaciones para consumo efectuadas por Micro y Pequeñas compañías que tengan un certificado “MiPyME” vigente al momento de la importación.
- Importaciones para consumo que se realicen por cuenta y orden del Estado Nacional.
- Importaciones para consumo eximidas de impuestos nacionales por la Ley N°27.701 del Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio 2023.

### Su impacto en la compañía

La compañía tenía al 29 de marzo del presente año los certificados de exclusión, tanto de Impuesto a las Ganancias como de IVA, vigentes. La citada Resolución ocasiona un gran perjuicio, tanto económico como financiero, ya que para las operaciones de importación los mismos ya no aplican, hasta el 31 de diciembre de 2023. Esta medida no solo encarece la importación, sino que no permite el cómputo vía declaración jurada, ya que hay que diferir, en el caso de IVA, el cómputo hasta 9 meses después de sufrida la percepción y, en ganancias, hasta la próxima declaración jurada (marzo 2024, en el caso de Juan Venado).

Este perjuicio está siendo analizado continuamente por la compañía, ya que va en contra de un derecho adquirido (certificados de exclusión que la compañía ya tenía otorgado por la misma administración). Si se hace una correcta lectura de la Resolución General, de la misma se desprende que aplica para aquellas compañías

que quieran solicitar un nuevo certificado de exclusión, no así el caso de Juan Venado, que ya contaba con los mismos a la fecha de publicación.

A modo de resumen se puede afirmar que la intención del fisco no es legislar con la norma, porque de la misma no pareciera que la compañía tuviese que sufrir la percepción. Pero, operativamente, cuando el despachante quiere oficializar una importación a través del aplicativo, si no anula la opción del certificado, no le permite avanzar, por lo que, la intención finalmente del creador de esta Resolución General no es legislar con la norma sino legislar a través del aplicativo. En este caso, incluso, al diferir el cómputo de las percepciones en el tiempo, el fisco indudablemente se está haciendo de liquidez hoy, restando ingresos futuros (recordar que este año hay elecciones nacionales en la República Argentina).

Esta Resolución General tiene, en el análisis descrito en el punto anterior (Impairment de IVA), un impacto muy alto<sup>7</sup>, ya que aumenta en una cifra exorbitante los créditos fiscales de la compañía y, al no poder exteriorizarlos a través de la declaración jurada de IVA, se transforma en un costo diferido, que no puede ser vendido ni transferido hasta luego de los 9 meses.

## **El impacto del IVA en empresas del sector**

### Caso Agrometal S.A.I.

Para continuar con el análisis, este capítulo estará enfocado a demostrar que el impacto del IVA es el mismo para distintas empresas del sector agro, fabricantes de bienes de capital. Se tomará como ejemplo el caso de Agrometal, compañía argentina con información pública, ya que resulta ser cotizante en la Bolsa de Comercio local. Se encuadra a la misma dentro del sector industrial "Máquina, herramientas, vehículos pesados, trenes y barcos". Si bien Industrias Juan Venado Argentina S.A. no cotiza en bolsa, están las dos dentro del mismo sector.

Agrometal es una empresa con sede en la Argentina que se dedica a la fabricación de maquinaria para la rotura de suelos agrícolas y la siembra. La gama de productos de la empresa incluye máquinas sembradoras de granos gruesos y finos, que se comercializan con la marca Agrometal directamente desde sus instalaciones de producción en el municipio de Monte Maíz y a través de una red de distribuidores en todo el país. También proporciona capacitación técnica a sus clientes, así como apoyo posventa y línea telefónica de atención al cliente.

---

<sup>7</sup> La percepción de IVA adicional para la importación de bienes resultará de un 20%. En ganancias, el costo se encarece en un 6% (Resolución general N°2937/AFIP, año 2010).

Para ejemplificar el caso se tomará el último balance de publicación cerrado el 31 de diciembre de 2022. Agrometal, dentro del activo corriente, reconoce aquellos créditos fiscales, como se ve en la siguiente apertura (según nota 6 – otros créditos):

**Figura 5. Apertura Nota 6. Otros créditos**

| <b>Nota 6 - Otros créditos</b>                 | <b>2022</b><br>31-dic | <b>2021</b><br>31-dic |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Anticipo de sueldos                            | 36.079.682            | 40.727.740            |
| Anticipo a proveedores                         | 333.952.194           | 450.842.214           |
| Cobranzas judiciales                           | 21.593                | 42.063                |
| Gastos a rendir                                | 167.307               | 230.959               |
| <b>Subtotal comunes</b>                        | <b>370.220.776</b>    | <b>491.842.976</b>    |
| Solicitud de devolución Imp. Al valor agregado | 1.415.967             | 1.668.727             |
| Saldo a favor Imp. Nacionales                  | 2.111.080             | 2.973.994             |
| Anticipo Impuesto a las ganancias              | 202.675.244           |                       |
| Saldo a favor Imp. Al valor agregado           | 700.452.940           | 685.848.419           |
| Saldo a favor Imp. Provinciales                | 5.809.400             | 12.264.776            |
| Bono Dto. 379/01                               | 556.943.633           | 1.742.945.631         |
| <b>Subtotal Fiscales</b>                       | <b>1.469.408.264</b>  | <b>2.445.701.547</b>  |
| <b>Total</b>                                   | <b>1.839.629.040</b>  | <b>2.937.544.523</b>  |

Fuente: elaboración propia en base a EECC publicado en página de CNV ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)).

Nótese como la compañía muestra el saldo a favor generado en IVA dentro del rubro (“Solicitud de devolución Imp. al Valor Agregado”, “Saldo a favor Imp. al Valor Agregado” y “Bono Dto. 379/01”), lo que hace pensar que su posición frente al impuesto es igual que en el caso de Industrias Juan Venado Argentina, es decir, se produce un descalce de alícuota por el negocio en sí, reconociendo un crédito dentro del activo corriente.

Del desagregado en cuestión, se deduce que la compañía no solo fabrica bienes de capital (en este caso, sembradoras), sino que también exporta las mismas al mercado internacional. La empresa puede solicitar el beneficio que se desprende de la Resolución General N°2000/2006, al igual que Industrias Juan Venado Argentina, mostrando en su Balance el saldo pendiente de devolución en la cuenta (“Solicitud de devolución Imp. al Valor Agregado”).

Además, reconoce subvenciones del gobierno, en este caso, bajo el Decreto N°379/2001 y complementarios, a partir del cual se le ha otorgado un bono de crédito fiscal que equivalía al 8,4% del precio de venta neto de las sembradoras, luego de deducir el valor de los insumos, partes o componentes de origen importado incorporados al bien, que hubieren sido nacionalizados con un derecho de importación del 0%. La vigencia de este régimen,

sucesivamente prorrogado, ha finalizado el 31 de diciembre de 2021, quedando pendientes al 31 de diciembre de 2022 la recepción de bonos por la suma de \$ 556.943.633. Las subvenciones del gobierno, en la compañía, se reconocen directamente como ingreso cuando existe seguridad razonable de que éstas se recibirán y de que se cumplen todas las condiciones ligadas a ellas, así lo aclara la compañía en su nota 2.3.14 dentro del balance de publicación. Por ello se concluye que, en este caso, estamos en presencia de créditos que fueron tramitados ante Secretaría de Industria con una demora promedio de casi 420 días para su cobro, lo que supera ampliamente el promedio histórico de acreditación del beneficio, causada principalmente por las demoras de la administración pública y del retraso de las auditorías a cargo de la U.B.A. sobre los expedientes pendientes de resolución.

Dentro de la nota 27 del balance de publicación, en el inciso 27.1, la compañía menciona **riesgos asociados al capital**, donde la estructura de capital de la sociedad es definida como la relación entre la deuda neta (anticipos de clientes, deudas financieras y préstamos y deudas comerciales por pagar, compensados por los saldos de cuentas comerciales por cobrar y otros créditos relacionados con subvenciones del gobierno) y el patrimonio social (capital, reservas, otro resultado integral y resultados no asignados. Por lo que, el crédito relacionado con subvenciones del gobierno (por el Decreto 379/2001) se netea de la deuda, mejorando el índice, aunque aún no se haya hecho efectivo el cobro. Cuando el gobierno deposite los fondos en cabeza de Agrometal, la compañía reconocerá dicho valor como un ingreso.

**Figura 6. Apertura Nota 27.1 Riesgo de Capital**

|  | <b>2022</b>          | <b>2021</b>          |
|--|----------------------|----------------------|
|  | 31-dic               | 31-dic               |
| <b>27.1 Riesgo de Capital</b>                |                      |                      |
| Anticipo de clientes                         | 675.522.485          | 2.346.775.939        |
| Deudas financieras y préstamos               | 1.301.525.674        | 1.102.791.739        |
| Deudas comerciales                           | 914.425.611          | 820.402.742          |
| Créditos por ventas                          | 1.459.736.354        | 1.973.332.131        |
| Otros créditos-Bonos de crédito fiscal       | 556.943.633          | 1.742.945.631        |
| <b>Deuda Neta</b>                            | <b>874.793.783</b>   | <b>553.692.658</b>   |
| <b>Patrimonio</b>                            | <b>5.471.063.207</b> | <b>5.503.636.752</b> |
| <b>Índice de deuda neta sobre patrimonio</b> | <b>0,16</b>          | <b>0,10</b>          |

Fuente: elaboración propia en base a EECC publicado en página de CNV ([www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

Dicho régimen, como se ha mencionado anteriormente, tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2021. Con fecha 27 de abril de 2022, mediante el decreto PEN N°209/2022 reglamentado el 18 de octubre de 2022, se instrumenta un nuevo régimen para fabricantes de bienes de capital con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2027, en tanto los beneficiarios resulten inscriptos en el mismo, con reválida cada dos años.

Los beneficios incluidos en la norma, que son mayores cuando la empresa tiene certificado vigente MIPYME, consisten en: 1) Reducción en los pagos de las contribuciones patronales; 2) Un bono de crédito fiscal que se compone de cuatro categorías en relación con los montos pagados en concepto del Impuesto a las Ganancias, inversiones en investigación y desarrollo (I+D), reintegros a las exportaciones y, finalmente, un porcentaje adicional sobre las contribuciones patronales y pago de ganancias, siempre que las empresas acrediten mejoras en sus productos o procesos.

A la fecha, Agrometal ha completado el proceso de inscripción al citado régimen. En cambio, Industrias Juan Venado Argentina ha estudiado el mismo y, por los requisitos que se deducen de la norma, no podría aplicar al beneficio.

Nótese la siguiente nota donde la compañía, en la presentación del balance de publicación ante la Comisión Nacional de Valores, aclara que, además de la sequía, “la variación del monto de ventas de sembradoras en moneda constante refleja una caída del 5%, ya que, entre otros factores, por primera vez en los últimos veinte años no se devengaron los bonos fiscales decreto 379/01, implicando una reducción de su importe nominal de aproximadamente 8%”. (Agrometal, 2023). Por otro lado, el resultado logrado por la empresa en 2022 fue de 806,4 millones de pesos versus 2149 millones en 2021 (expresados en moneda constante, es decir, ajustada por inflación). La fuerte caída de la rentabilidad se vincula fundamentalmente con el extraordinario impacto de la inflación sobre la estructura patrimonial de la empresa.

El rubro “Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda” registró en 2022 una pérdida de 2505 millones de pesos versus otra de 1021 millones en 2021. “Ningún otro rubro de este estado (del balance) presenta una variación ni siquiera similar, por lo que, en gran medida, es factible atribuir al impacto de la inflación una altísima proporción de la explicación del resultado final. Tan alto impacto del efecto inflacionario tiene su principal explicación por el volumen reflejado por rubros del activo que están plenamente impactados por dicho efecto, siendo el saldo a favor del IVA y los bonos fiscales las principales causas que explican en un altísimo porcentaje la magnitud del RECPAM”. (Agrometal, 2023).

En conclusión, se denota que Agrometal, por ser del mismo sector, fabricante de bienes de capital, se encuentra con la misma problemática que Industria Juan Venado Argentina, es decir, se produce en sus operaciones un descalce de alícuota, que termina en un saldo a favor en el Impuesto al Valor Agregado, transformándose en un crédito que pierde valor día a día y pasa a transformarse en un costo financiero.

### Capítulo 3. Principales índices Financieros en Juan Venado

A continuación, se describirán los índices financieros propios que la compañía calcula y sigue de cerca continuamente, para luego poder entender el impacto del IVA sobre los mismos.

- i. Operating profit: la utilidad operativa es aquella que queda antes de calcular impuestos, luego de restar a las ventas netas costos y gastos.

- $\text{Net Sales} - \text{Cost/Expenses} = \text{Operating Profit}$

- ii. Net Income: la Utilidad Neta es la utilidad total de una compañía, después de intereses, otros gastos e impuesto a las ganancias.

- $\text{Operating Profit} - \text{Interest \& Other expense} - \text{Income tax} = \text{Net income}$

- iii. Operating return on Sales (OROS): también conocido como margen operativo sobre ventas, es un índice de rentabilidad que se utiliza en la compañía para determinar qué tan rentable es una empresa o un producto en relación con las ventas. Permite a las empresas compararse entre sí o entre productos, ayudando a definir estrategias de marketing y ventas. También se puede utilizar como parte del cálculo de OROA – Operating Return on operating assets (OROA = Turns x OROS).

- $\text{Operating Profit} / \text{Net Sales} = \text{Operating Return on Sales}$

- iv. Asset Turns: mide la eficiencia en el uso de los activos de una empresa para generar ventas. Las empresas con bajos márgenes de beneficio tienden a tener una mayor rotación de activos. Obliga a la compañía a estar siempre atenta a los activos mientras gestionamos el negocio.

- $\text{Asset Turns} = \text{Net Sales} / \text{Average Assets}^8$

- v. Operating Return on Operating Assets (OROA): este índice hace referencia al ROA. Del mismo se desprende que, para aumentar el mismo, la compañía debe aumentar sus ganancias o reducir activos.

- $\text{Operating Profit} / \text{Average Assets} = \text{Operating Return on Assets (\%)}$

---

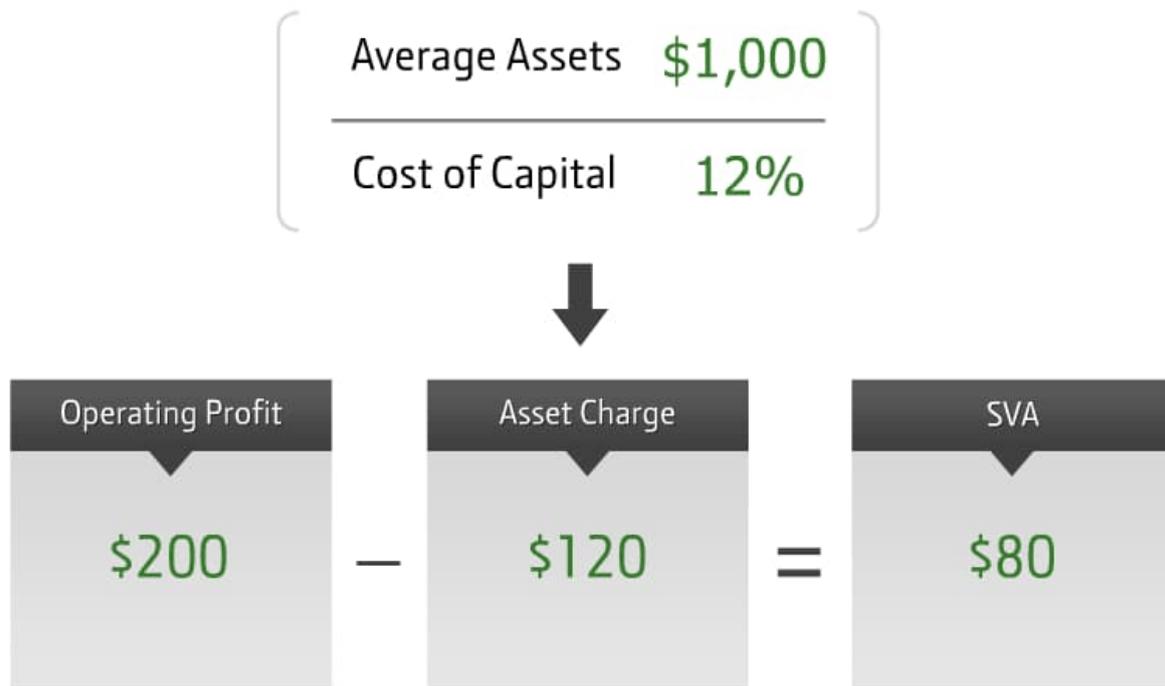
<sup>8</sup> Promedio de saldos de fin de mes para el año.

vi. Shareholder Value Added (SVA): es una fórmula exclusiva de Juan Venado, desarrollada a partir del modelo de Valor Económico Agregado (EVA, sigla el término en inglés), diseñado para medir el valor devuelto a los accionistas a partir del desempeño financiero de Juan Venado.

Este ratio se calcula de la siguiente manera:

- Operating Profit - Asset Charge (12% of Average Assets) = Shareholder value added

Ejemplo de aplicación:



Fuente: elaboración propia

Históricamente, los accionistas de Juan Venado Company ven a la compañía como una empresa que tiene margen pequeño y gran inventario, que se traduce en un gran volumen de activos. El SVA es una métrica simple que incluye el impacto del Impuesto a las Ganancias y los activos. Al aumentar el SVA la compañía devuelve más rentabilidad (valor) a los accionistas.

## **Incidencia del saldo a favor en IVA en los índices financieros**

A continuación, se describirá la incidencia de los saldos a favor en IVA en los indicadores financieros de la compañía, recordando que la misma acumula saldo a favor técnico y saldo de libre disponibilidad.

**Índice de Liquidez:** se podría pensar que, al tener tanto saldo técnico, la compañía tiene un mayor activo y, por lo tanto, se reducen las obligaciones o carga impositiva que la misma tenga. Pero en el caso de Industrias Juan Venado Argentina, impositivamente dicho saldo a favor representa un activo no corriente, dado que resulta casi imposible que se vuelva líquido y se utilice o se reduzca, dentro del año para absorber débito fiscal generado por futuras ventas. Lo anterior afecta claramente a la liquidez de la empresa, dado que ese crédito que la compañía mantiene con el fisco se está transformando en irrecuperable, al menos, en el corto plazo. A esto se suma el contexto económico que el país está atravesando, donde la inflación quita valor día a día a cada peso inmovilizado dentro del activo, por lo que financieramente también está trayendo consecuencias.

Por otro lado, el saldo de libre de disponibilidad (aquel generado por retenciones y percepciones) si bien es un crédito inmovilizado, puede ser utilizado para cancelar ciertas obligaciones del pasivo o incluso transferirlo/venderlo a un tercero. En ese supuesto, el índice de liquidez mejoraría, ya que se recupera saldo de libre disponibilidad y se utiliza para cancelaciones del pasivo (mayor grado de solvencia para cancelar obligaciones asumidas). Por lo que no solo estaría mejorando el índice de liquidez sino también el índice de solvencia. Este mismo escenario se traslada si se logra reducir el saldo a favor a través de mecanismos de planificación fiscal, que serán estudiados y analizados a continuación.

**Índices de rentabilidad:** es importante hacer hincapié en que la compañía está haciendo de manera trimestral pruebas de Impairment de IVA, donde analiza si es necesario constituir una provisión que afecte el resultado de manera negativa. Actualmente no lo está haciendo, pero de llegarse a una situación de Impairment, la empresa deberá constituir dicha provisión, afectando de manera negativa el margen de beneficio neto, la rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE) y el margen de ventas, entre los más importantes.

Si se observa al OROA, que mide rentabilidad sobre el activo, al formar dicho crédito parte del denominador (dentro del activo), al ser cada vez más grande, afecta al índice y hace caer la rentabilidad sobre los activos. Tendría su impacto también en el SVA de la compañía, ya que la compañía estaría devolviendo una menor rentabilidad a sus accionistas por su desempeño financiero

#### **Capítulo 4. Mecanismos para reducir créditos fiscales en IVA**

A continuación, se describirán distintos mecanismos con lo que la compañía cuenta para disminuir créditos fiscales generados en IVA:

##### Correcta y eficiente planificación fiscal

Una de las maneras de poder reducir el saldo técnico generado a favor del contribuyente en IVA consiste en lograr una adecuada y eficiente planificación fiscal. Antes de desarrollar este punto, se recordarán los dos tipos de saldo a favor que existen como consecuencia de la presentación de la declaración jurada:

- 1- **Saldo a favor primer párrafo:** dicho saldo surge de la diferencia entre el débito y crédito fiscal. Solo puede ser utilizado para absorber futuros débitos fiscales, es decir, no puede ser transferido ni vendido a un tercero.
- 2- **Saldo a favor segundo párrafo o saldo de libre disponibilidad:** dicho saldo surge por retenciones y/o percepciones que tiene a favor el contribuyente. A diferencia del punto anterior, este importe sí puede ser utilizado para compensar obligaciones fiscales o bien, ser transferido o vendido a un tercero.

En Argentina es posible reducir el crédito fiscal acumulado descripto en el punto 1) a través del cumplimiento de ciertos requisitos que existen en determinadas resoluciones, donde el gobierno devuelve parte de dicho saldo a favor a través de distintas modalidades. A continuación, se describirán aquellas metodologías a las cuales la empresa aplica:

- 1- **Recupero IVA por exportaciones:** recordemos que las exportaciones se encuentran gravadas a tasa cero y que la compañía comercializa parte de sus productos en el mercado externo, produciéndose un descalce de alícuota entre el débito fiscal (gravado a tasa cero) y la compra de componentes/insumos al 21%. Por Resolución General N°2000 del año 2006, la AFIP permite a aquellos contribuyentes poder pedir la devolución de los créditos fiscales vinculado a la exportación, si el contribuyente cumple con los requisitos y toda la gestión documental necesaria. En el caso de la compañía, se pide el beneficio resultante por aquellas ventas de motores y repuestos que comercializa en el exterior (es importante destacar que el porcentaje de recupero es mayor en la línea de motores y menor en la de repuestos, por cuestiones del negocio). Dicho crédito solicitado puede ser devuelto por el fisco en tres opciones (el contribuyente tiene que elegir el destino al momento de cargar la solicitud en AFIP): devolución, acreditación o transferencia.

Hasta aquí se ha hecho mención del régimen y todo resultaría parecer positivo y sencillo, pero, si bien dicho saldo a favor puede ser recuperado, el tiempo que transcurre desde la solicitud de reintegro hasta su efectiva devolución genera gravosos costos financieros y administrativos para el exportador, haciendo que, en un contexto de inflación como el que vivimos actualmente, cada crédito devuelto por el fisco, si lo gestionamos y recibimos uno o dos años después, pierda valor. Este escenario está ocurriendo en el caso de la compañía ya que, para poder hacerse acreedora de dicho beneficio, por normativa del Banco

Central de la República Argentina (en adelante "BCRA") es necesario no registrar incumplidos en el ingreso de las divisas (por los cobros a terceros no residentes). Por lo que, si la compañía no gestiona de manera eficiente sus cobros dentro de los sesenta días de producida la exportación, pasará a tener un incumplido en BCRA y, por ende, en AFIP, que bloqueará el pedido de dicho reintegro, atrasando la presentación y reforzando lo antedicho: el beneficio que podría ser solicitado pierde valor y genera, además, la no eficiencia en los recursos, un costo financiero y administrativo que se traslada a los créditos fiscales.

- 2- Régimen de devolución de saldo técnico (STI):** recordemos antes de hacer mención al régimen que la compañía fabrica y vende en el mercado interno bienes de capital que se encuentran gravados según la ley de IVA a la alícuota del 10,5% y que, las compras (ya sea de insumos o componentes) que se necesitan para producir dichos bienes, se encuentran alcanzadas, por lo general, a una alícuota del 21%, produciéndose así un descalce de alícuota y por ende, un saldo a favor en el impuesto que podrá ser solicitado al fisco a partir de la Resolución General N°4392 del año 2018 (anteriormente era la N°1.168 del año 2001). La misma consiste en solicitar el saldo técnico que se genera por la diferencia entre débitos y créditos fiscales.

En el caso de la compañía, fabrica y comercializa en el mercado local cosechadoras y tractores (utilitarios, medianos y grandes) para los cuales se produce el descalce en IVA mencionado anteriormente. Existe una gran variedad de productos en cada línea de negocio, de la que resultan distintos tipos de rentabilidades. Por lo que, indudablemente, aquellos productos de alta rentabilidad (menor débito fiscal) no arrojan saldo a favor, o, si arrojan, lo hacen en una menor cuantía, siendo los créditos fiscales suelen ser inferiores o iguales al débito fiscal generado. Por lo contrario, aquellos productos que tienen una menor rentabilidad tendrán un beneficio mayor frente al fisco, ya que su débito fiscal es menor a los créditos fiscales asociados.

Esta solicitud consta de dos etapas, una en secretaria de Industria y otra en AFIP, por lo que los plazos suelen ser más largos que en la metodología descrita en el punto 1), ocasionando los mismos inconvenientes en torno a la presentación. Hoy en día, la compañía está presentado dichos recuperos, pero viene atrasada en los períodos (casi un año y medio de demora, desde el origen del crédito y la presentación del recuperado). De igual manera que la solicitud descrita en el punto 1), la compañía puede decidir el destino del recuperado, es decir, si lo quiere en devolución, acreditación o transferencia.

Por los incumplidos que mantiene frente al BCRA, si la compañía eligiera el destino devolución (acreditación en CBU), no podría cobrarlo hasta tanto no se levanten los mismos. Por tanto, la vía más rápida para gestionarlos es la compensación frente a otro impuesto (por ejemplo, utilizando el saldo solicitado para cancelar retenciones y/o percepciones practicadas).

**3- Régimen de recupero por Inversiones en Bienes de Uso:** se trata de otra metodología que permite recuperar créditos fiscales, en este caso, asociados a inversiones en bienes de uso, con la característica de que el contribuyente tiene determinados momentos para pedir dicho reintegro; por lo general, suele ser diciembre de cada año. Dicho régimen se reglamenta a través de ley 27.420 (publicada a en el Boletín Oficial el 29/12/2017), manteniendo ciertos requisitos que deben cumplirse para hacerse acreedor del beneficio, como ser:

- que los créditos fiscales se originen en la compra, construcción, fabricación, elaboración y/o importación definitiva de bienes de uso -excepto automóviles-;
- que formen parte del saldo a favor técnico del contribuyente transcurridos seis períodos fiscales consecutivos, contados a partir de aquel en que resultó procedente su cómputo y;
- que se mantengan en el patrimonio del contribuyente al momento de la solicitud de devolución, excepto que no lo integren por caso fortuito o fuerza mayor.

Actualmente, la compañía se encuentra haciendo la primera presentación, por lo que, de resultar favorable, beneficiaria a la baja de los créditos fiscales acumulados. Como se comentó anteriormente, la única desventaja son los tiempos restrictivos, a diferencia de los anteriores que pueden ser solicitados en cualquier momento.

**4- Transferencia, cesión o venta del saldo de libre disponibilidad:** en los apartados anteriores se mencionaron distintas alternativas para disminuir los créditos fiscales generados en el saldo a favor técnico de IVA (saldo de primer párrafo). Ahora nos enfocaremos en el saldo de libre disponibilidad (aquel generado por retenciones y/o percepciones), en adelante “SLD”. Dicho saldo puede ser transferido, cedido o vendido a un tercero ajeno a la compañía, por lo que, si se toma dicha decisión, se estará haciendo de liquidez, disponible para cancelar ciertas obligaciones que surjan del día a día. Cabe mencionar que nunca se recibirá el 100% de su valor, ya que hay una quita de alrededor de 5% en la transferencia, cesión o venta de dicho saldo. De todas maneras, es una herramienta que se dispone para evitar el estancamiento de dicho crédito con el paso del tiempo.

**5- Certificados de exclusión (no retención en IVA):** indudablemente esta es otra alternativa con la que la compañía cuenta para evitar retenciones y/o percepciones en el impuesto, que, de percibirse, se trasladarán al saldo de libre disponibilidad. Se solicita a través del servicio de AFIP y, si se cumplen con todos los requisitos, dicho organismo expide el certificado con vigencia de seis meses. En dicho periodo la compañía estará exenta de sufrir percepciones en sus compras locales, efectuadas por proveedores al momento de la facturación, o en sus importaciones, efectuadas por los proveedores del exterior en sus despachos de importación.

En el caso de la compañía, la misma cuenta con dicho certificado, pero, por Resolución General N°5339 del año 2023, solo aplica la exención o no retención para el caso de proveedores nacionales, no así frente a importadores. Dado ello, desde el 29 de marzo del presente año toda operación de compra en el exterior estará alcanzada a una percepción de IVA adicional que podrá ser computada recién luego de nueve meses de sufrida la misma, tal como se comentó en el capítulo relacionado a dicha Resolución General.

Indudablemente, por tener el certificado la compañía se ahorra una suma importante de dinero, cosa que actualmente no sucede, ya que las compras al exterior se encarecen también, específicamente en un 20% adicional (alícuota percepción IVA adicional que se detalla en el despacho de importación). Distintas compañías del agro están analizando la posibilidad de trasladar dicho aumento en los impuestos al precio de venta de los productos que comercializan. Esto aun no sucede en Industrias Juan Venado Argentina S.A, pero se está proyectando sufrir un alto costo por dicha percepción para el cierre de año fiscal (momento que aún no se va a poder desprender de la misma por no encontrarse exteriorizada por declaración jurada). Una vez que pueda exteriorizarla, al transformarse en saldo de libre disponibilidad, podrá venderla, cederla o transferirla, pero, a un valor inferior, no solo por la inflación generada por el paso del tiempo sobre dicha percepción, sino porque en dicho momento todas las empresas importadoras querrán desprenderse de dicho SLD.

Una alternativa para disminuir el costo generado por esta percepción de IVA adicional que sufre la empresa en sus operaciones de compras al exterior sería reemplazar dichas compras por componentes e insumos que se puedan conseguir en el mercado local. Indudablemente requeriría de un esfuerzo adicional y de aprobación de la gerencia. No obstante, en algunos casos puede resultar imposible la alternativa, dado que hay ciertas piezas que no se consiguen a nivel nacional y solo se adquieren a través de la importación.

## Mejora en los índices del negocio

Como se mencionó al inicio del presente estudio, la compañía aspira a lograr un crecimiento sostenible del SVA mediante la innovación y una expansión disciplinada.

Para incrementar el SVA es necesario poner foco o bien en tratar de **incrementar el beneficio operativo** o en **reducir activos**. A continuación se describirán distintas herramientas que la compañía puede aplicar para intentar lograr dicho crecimiento sostenible a través del tiempo:

1) **Incrementando el beneficio operativo:** a través de los drivers de ventas, es decir, aumentando el precio de los productos o reduciendo descuentos e incentivos que otorga a los concesionarios. Es importante destacar aquí que tiene que lograr un balance entre una política y otra, ya que el aumento de precios tiene que estar acorde a los precios de mercado para no perder competitividad. Por otro lado, si reduce los descuentos e incentivos, puede afectar a las ventas que la misma compañía proyectó cerrar para cierto periodo bajo análisis.

También puede lograr una mejora del beneficio operativo, reduciendo costos, tanto los relacionados con la adquisición de materia prima y componentes necesaria para producir, como el resto de los gastos, como ser: gastos de administración y comercialización, gastos extraordinarios y control sobre garantías otorgadas, entre otros.

2) **Reduciendo activos:** es aquí donde se pone en evidencia lo recorrido en el presente estudio, ya que una de las posibilidades de mejorar este indicador es reduciendo los créditos fiscales acumulados en el balance. De aquí la importancia de lograr efectivamente una baja que tenga impacto en el saldo de las cuentas contables y, por ende, en el indicador de la compañía.

Otra posibilidad consiste en poner foco en tratar de aumentar la rotación de materia prima, ya que dicha mejora indicaría la habilidad de la firma de generar ventas a partir de los activos en los que ha invertido. Por otro lado, si se reducen los tiempos de tránsito de los bienes terminados, la compañía contaría con menos inventario al cierre de balance y concluiría así con un menor activo.

Por último, realizar inversiones que permitan lograr una mejora a nivel productivo, por ejemplo, inversión en tecnología aplicable a maquinarias, cambio de herramental en líneas de ensamblado, inversión en tendido eléctrico, o bien, invertir en tecnología o software que permita soluciones efectivas y a tiempo, no solo aplicable a lo productivo, sino también a áreas comunes como ser, administración, ventas, servicios de IT (tecnología de la información), etc.

Es importante destacar que Juan Venado en los últimos años se está convirtiendo en una empresa que no solo comercializa bienes de capital aplicables al agro, sino también en una empresa tecnológica, por todas las soluciones que incorpora a cada máquina que comercializa. Esto permite que el productor esté haciendo un seguimiento de su cosecha desde su celular o calcule su rendimiento con el solo hecho de apretar un botón, lo que redundará en una solución mucho más eficiente y sostenible a lo largo del tiempo.

## Capítulo 5. Conclusiones

Luego de describir el marco teórico para introducir la problemática a ser tratada y cómo impacta en la compañía, logrado a través del estudio de los principales índices financieros, se puede concluir en una primera instancia que la problemática que sufre la compañía se replica en otras empresas del sector. Haciendo más extensivo el punto, se puede sostener que es una situación común que se da en empresas fabricantes de bienes de capital.

Cabe resaltar que el estudio por índices tiene ciertas limitaciones, ya que dependerá del momento del año en que calculamos los mismos para ver el impacto que tiene el saldo a favor generado en IVA. Se debe tener presente que el caso bajo estudio hace referencia a una compañía con estacionalidad, por lo que no será lo mismo calcular los índices mencionados de manera mensual que anual.

Los índices mensuales nos permiten estudiar los patrones de estacionalidad de la empresa; es importante conocerla, medirla y considerarla, pero en determinadas circunstancias, puede “contaminar” o “enmascarar” otros factores que estamos estudiando (como, por ejemplo, la rentabilidad histórica). Los índices mensuales muestran algunos aspectos importantes del análisis, pero esconden otros no menos importantes. Esto hace que resulte una herramienta útil que hay que utilizar con cuidado.

A su vez, otra importante limitación es la de trabajar con datos del pasado e intentar, a veces, aplicarlos en situaciones futuras. Al utilizar resultados de los ratios para proyectar futuros estados contables, se asume que las condiciones del pasado se repetirán en el futuro. Este supuesto es generalmente aceptado, dependiendo no obstante de la estabilidad que dichos datos hayan mostrado en su comportamiento pasado. De cualquier manera, es indudable que tener los ratios nos permite clarificar nuestros supuestos para las proyecciones.

En el caso bajo estudio, si sumamos el análisis de impairment que se utiliza para ver si resulta necesario registrar o no una provisión que afecte el resultado, habrá que considerar que éste cambiará dependiendo del momento del año en que se calcula; no es lo mismo calcularlo en abril, pleno mes de cosecha donde las ventas aumentan, que, en noviembre, momento en que la empresa inicia su primer mes de cada año fiscal y sus ventas tienden a estar por debajo del promedio mensual. El estudio del impairment permite investigar en distintos momentos del año alternativas para disminuir créditos fiscales que, como se mencionó en el capítulo anterior, pueden provenir de estrategias de negocio o de planificación fiscal.

En cuanto a las herramientas de planificación fiscal, la compañía se encuentra con ciertos obstáculos para la presentación de recuperos fiscales frente al fisco, ya sea por ineficiencia en sus procesos operativos (caso de RG2000) o por baja cuantía en el monto final del beneficio a recuperar (caso bienes de capital). Es importante destacar que, al no poder presentar dichos recuperos en tiempo y forma, la compañía no solo está acumulando saldo a favor en su declaración jurada, sino que en un contexto de alta inflación cada peso estancado pierde valor, transformándose en un costo financiero. Será fundamental aquí la intervención de estudios asesores y, asimismo, la inclusión de herramientas de innovación y tecnológicas que permitan una revisión de las metodologías estudiadas, destacando que el objetivo de la compañía es asegurar cierto retorno a sus

accionistas a través del SVA. No hay que olvidar que Argentina está frente a un año de elecciones, por lo que resultará crítico seguir de cerca las decisiones políticas y económicas que el gobierno tome de cara a este tema, ya que cualquier resolución puede afectar a la salud fiscal de la misma, de manera positiva o negativa.

## Bibliografía

### Libros y artículos

- Jarach, Dino. 1985. Finanzas Públicas y Derecho Tributario. Buenos Aires: Editorial Cangallo.
- Fenochietto, Ricardo. 2001. Impuesto al Valor Agregado: análisis económico, técnico y jurídico. Buenos Aires: La Ley
- García Vizcaíno, Catalina. 2009. Derecho Tributario: consideraciones económicas y jurídicas. Buenos Aires: Abeledo-Perrot
- Prevé, Lorenzo. 2005. El análisis por índices.

### Normativa y jurisprudencia

- Ley de Impuesto al Valor Agregado (Ley N° 23.349, 1997) y sus modificaciones
- Decreto Reglamentario del Impuesto al Valor Agregado (Decreto Reglamentario N°692, 1998).
- BCRA, Comunicación "A" 7532 del 27 de junio de 2022
- Resolución General 4392/2018, 27/12/2018
- Resolución General 4581/2019
- Resolución General 2000/2006
- Resolución General 5339/2023
- Resolución General 5393/2023
- Decreto 379/2001

### Sitios Web

- BCRA. [https://www.bkra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales\\_variables.asp](https://www.bkra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp)
- Infobae.com. Sequia épica en argentina. <https://www.infobae.com/economia/2023/04/14/sequia-epica-en-argentina-agrava-la-ya-dramatica-crisis-del-pais/>
- Bolsar.info. Información relevante semestral. [https://bolsar.info/relevante\\_semestral.php](https://bolsar.info/relevante_semestral.php)
- Sitio oficial Agrometal. <https://www.agrometal.com/institucional>
- Investing. <https://www.investing.com>
- Bichos de campo. Nota técnica. <https://bichosdecampo.com/se-acabo-el-auge-de-ventas-de-maquinaria-agricola-agrometal-se-prepara-para-adecuar-la-estructura-de-la-empresa-a-un-nuevo-escenario/>
- Banco Mundial. Argentina. <https://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview>
- Forbes. Argentina. <https://www.forbesargentina.com/macroeconomia/los-empresarios-alertan-medidas-gobierno-tendran-impacto-actividad-precios-exportaciones-n37729>
- Diario El Cronista. <https://www.cronista.com/economia-politica/el-fmi-preve-una-caida-de-2-5-para-la-argentina-este-ano-a-cuanto-llegara-la-inflacion/>

## Anexos

Agrometal S.A.I. - Balances período terminado 2019-2022. Importes expresados en (\$ / \$ miles / \$ millones)

### Estado situación patrimonial

|  | Período terminado: |               |              |              |
|--|--------------------|---------------|--------------|--------------|
|  | 2022               | 2021          | 2020         | 2019         |
|  | 31-dic             | 31-dic        | 31-dic       | 31-dic       |
| <b>Total activos corrientes</b>  | <b>6.465</b>       | <b>9.404</b>  | <b>3.049</b> | <b>1.254</b> |
| Efectivo y inversiones a corto plazo                                       | 1.833              | 4.054         | 889          | 88           |
| Tesorería  | -                  | 18            | 35           | 12           |
| Efectivo y equivalentes  | 1.276              | 2.312         | 854          | 76           |
| Inversiones a corto plazo  | 557                | 1.743         | -            | -            |
| Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar                   | 2.170              | 2.676         | 1.332        | 723          |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar                              | 1.460              | 1.973         | 519          | 324          |
| Existencias  | 1.890              | 2.181         | 669          | 418          |
| Pagos por adelantado   | 0                  | 0             | 160          | 24           |
| Otros activos corrientes   | 573                | 492           | -            | -            |
| <b>Total activos</b>   | <b>9.174</b>       | <b>11.773</b> | <b>4.205</b> | <b>2.031</b> |
| Propiedad, planta y equipo - Neto  | 2.685              | 2.344         | 1.144        | 769          |
| Propiedad, planta y equipo - Bruto   | 6.423              | 5.998         | 2.931        | 1.902        |
| Amortización acumulada   | - 3.738            | - 3.654       | - 1.787      | - 1.133      |
| Fondo de comercio  | -                  | -             | -            | -            |
| Inmovilizado intangible - Neto   | -                  | -             | -            | 6            |
| Inversiones a largo plazo  | -                  | 13            | 13           | 9            |
| Otros activos no corrientes  | 710                | 703           | -            | -            |
| Activos fiscales diferidos   | 24                 | 24            | -            | -            |
| Otros activos  | 850                | 1.740         | -            | -            |
| <b>Total pasivo corriente</b>  | <b>3.249</b>       | <b>5.883</b>  | <b>2.151</b> | <b>959</b>   |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar                           | 914                | 820           | 571          | 352          |
| A pagar / acumulado  | -                  | -             | -            | -            |
| Gastos acumulados  | 528                | 1.617         | 168          | 126          |
| Instrumentos financieros derivados   | 3                  | 0             | 0            | 4            |
| Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables | 1.029              | 939           | 443          | 357          |
| <b>Otros pasivos corrientes</b>  | <b>774</b>         | <b>2.507</b>  | <b>809</b>   | <b>120</b>   |
| <b>Total pasivo</b>  | <b>3.703</b>       | <b>6.269</b>  | <b>2.484</b> | <b>1.171</b> |
| Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros                | 270                | 163           | 129          | 155          |
| Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes  | 270                | 163           | 129          | 155          |
| Arrendamiento financiero   | -                  | -             | -            | 0            |
| Pasivos por impuesto diferido  | 152                | 118           | 98           | 50           |
| Intereses minoritarios   | -                  | -             | -            | -            |
| Otros pasivos no corrientes  | - 493              | - 821         | - 354        | 7            |
| <b>Patrimonio neto</b>   | <b>5.471</b>       | <b>5.504</b>  | <b>1.722</b> | <b>860</b>   |
| Total de acciones preferentes  | -                  | -             | -            | -            |
| Fondo de comercio  | -                  | -             | -            | -            |
| Capital  | 100                | 100           | 1.232        | 816          |
| Prima de emisión   | -                  | -             | -            | -            |
| Reservas (pérdidas) acumuladas   | 2.677              | 2.679         | 255          | - 133        |
| Acciones propias en cartera  | -                  | -             | -            | -            |
| ESOP Acciones a empleados  | -                  | -             | -            | -            |
| Ganancia (Pérdida) acumuladas  | -                  | -             | -            | -            |
| Diferencias de conversión  | 2.694              | 2.724         | 234          | 177          |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto</b>                                      | <b>9.174</b>       | <b>11.773</b> | <b>4.205</b> | <b>2.031</b> |
| Acciones comunes en circulación  | 100                | 100           | 100          | 100          |
| Acciones preferidas en circulación   | -                  | -             | -            | -            |
| * En millones de (excepto para los elementos por acción)                   |                    |               |              |              |

Fuente: elaboración propia

Estado de resultados. Importes expresados en (\$ / \$ miles / \$ millones)

|   | Período terminado: |         |         |         |
|---|--------------------|---------|---------|---------|
|   | 2022               | 2021    | 2020    | 2019    |
|   | 31-dic             | 31-dic  | 31-dic  | 31-dic  |
| <b>Ingresos totales</b>   | 14.659             | 15.454  | 5.493   | 2.278   |
| Ingresos  | 14.659             | 15.454  | 5.493   | 2.278   |
| Otros ingresos de explotación   | -                  | -       | -       | -       |
| Consumos y otros gastos externos  | 8.702              | 9.225   | 3.375   | 1.677   |
| <b>Beneficio bruto</b>  | 5957,35            | 6228,55 | 2117,72 | 600,84  |
| <b>Total gastos de explotación</b>  | 10.298             | 10.662  | 4.074   | 2.056   |
| Gastos de personal  | 1.156              | 928     | 574     | 357     |
| Investigación y desarrollo  | 7,97               | 4,99    | -       | -       |
| Amortizaciones  | -                  | 13,67   | 5,76    | 4,47    |
| Gastos financieros (ingresos) - Neto de Operaciones                               | -593,47            | -346,13 | -       | -       |
| Gastos extraordinarios (ingresos)   | -                  | -0,03   | 118,72  | 17,31   |
| Otros gastos de explotación   | 1025,51            | 849,39  | -       | -       |
| <b>Resultado de explotación</b>   | 4360,94            | 4792,4  | 1419,54 | 222,47  |
| Ingresos financieros  | -                  | -978,28 | -836,23 | -389,23 |
| Enajenación de instrumentos financieros   | -                  | 5,2     | 0,17    | 0,65    |
| Otros - Neto  | 2989,66            | 1404,02 | 88,77   | -0,23   |
| <b>Resultado ordinario antes de impuestos</b>                                     | 1371,28            | 3388,39 | 672,24  | -166,34 |
| Impuesto sobre beneficios   | 535,05             | 1206,58 | 216,01  | -33,28  |
| <b>Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas</b>          | 836,23             | 2181,81 | 456,23  | -133,07 |
| Resultado atribuido a intereses minoritarios                                      | -                  | -       | -       | -       |
| Activos en controladas  | -                  | -       | -       | -       |
| Ajuste US PCGA (GAAP)   | -                  | -       | -       | -       |
| <b>Resultado procedente de las operaciones continuadas</b>                        | 836,23             | 2181,81 | 456,23  | -133,07 |
| Resultado operaciones interrumpidas   | -                  | -       | -       | -       |
| <b>Resultado atribuido al grupo</b>   | 836,23             | 2181,81 | 456,23  | -133,07 |
| Total ajustes al ingreso  | -                  | -       | -       | -       |
| <b>Resultado procedente de las operaciones continuadas (neto de minoritarios)</b> | 836,23             | 2181,81 | 456,23  | -133,07 |
| Ajuste del resultado  | -                  | -       | -       | -       |
| Resultado del ejercicio   | 836,23             | 2181,81 | 456,23  | -133,07 |
| Resultado promedio ponderado por acción   | 100                | 100     | 100     | 100     |
| <b>Beneficio por acción del periodo</b>   | 8,36               | 21,82   | 4,56    | -1,33   |
| Dividendo por acción  | 5                  | -       | -       | -       |
| UPA - Utilidades por acción   | 8,49               | 21,11   | 5,37    | -1,22   |

\* En millones de (excepto para los elementos por acción)

Fuente: elaboración propia

## Ratios de interés

| Nombre   | Empresa  | Industria |
|--|----------|-----------|
| Ratio Precio/Utilidad <i>TTM</i>   | 11,29    | 14,52     |
| Precio/Ventas <i>TTM</i>   | 0,64     | 1,83      |
| Precio/Flujo de caja <i>MRQ</i>  | 31,01    | 23,2      |
| Precio/Flujo de caja libre <i>TTM</i>                                    | -36,53   | 33,83     |
| Precio/Valor Contable <i>MRQ</i>   | 1,73     | 5,42      |
| Precio/Valor Contable Neto <i>MRQ</i>                                    | 1,73     | 7,5       |
| <b>Rentabilidad: TTM vs Margen Promedio de 5 Años</b>                    |          |           |
| Margen bruto <i>TTM</i>  | 40,64%   | 26,97     |
| Margen bruto <i>5YA</i>  | 33,80%   | 24,28     |
| Margen operativo <i>TTM</i>  | 29,75%   | 18,66     |
| Margen operativo <i>5YA</i>  | 20,45%   | 14,12     |
| Margen Antes de Impuestos <i>TTM</i>                                     | 9,35%    | 16,76     |
| Margen Antes de Impuestos <i>5YA</i>                                     | 6,46%    | 13,36     |
| Margen de utilidad neto <i>TTM</i>                                       | 5,70%    | 12,76     |
| Margen de utilidad neto <i>5YA</i>                                       | 3,59%    | 10,08     |
| Beneficio/Acción <i>TTM</i>  | 146,59   | 144,38    |
| BPA Básico <i>ANN</i>  | 8,36     | 16,11     |
| BPA Diluido <i>ANN</i>   | 8,36     | 16,02     |
| Ratio Bolsa/Libros <i>MRQ</i>  | 54,71    | 50,56     |
| Valor Contable Neto/Acción <i>MRQ</i>                                    | 54,71    | 38,33     |
| Efectivo/Acción <i>MRQ</i>   | 12,76    | 11,33     |
| Flujo de caja/Acción <i>TTM</i>  | 3,04     | 17,41     |
| <b>Eficacia de Gestión: TTM vs Margen Promedio de 5 Años</b>             |          |           |
| Rentabilidad sobre la inversión <i>TTM</i>                               | 15,24%   | 39,23     |
| Rentabilidad sobre la inversión <i>5YA</i>                               | 18,31%   | 31,29     |
| Rentabilidad sobre los activos <i>TTM</i>                                | 7,98%    | 9,23      |
| Rentabilidad sobre los activos <i>5YA</i>                                | 8,19%    | 6,5       |
| Rentabilidad sobre fondos propios <i>TTM</i>                             | 45,63%   | 13,98     |
| Rentabilidad sobre fondos propios <i>5YA</i>                             | 48,36%   | 9,52      |
| BPA(MRQ) vs Trimestre 1 Año Atrás <i>MRQ</i>                             | -113,58% | 33,92     |
| BPA(TTM) vs TTM 1 Año Atrás <i>TTM</i>                                   | -61,67%  | 36,96     |
| Crecimiento del BPA en 5 Años <i>5YA</i>                                 | 65,57%   | 39,29     |
| Ventas (MRQ) vs Trimestre 1 Año Atrás <i>MRQ</i>                         | 5,29%    | 24,29     |
| Ventas (TTM) vs TTM 1 Año Atrás <i>TTM</i>                               | -5,14%   | 24,17     |
| Crecimiento de las Ventas en 5 Años <i>5YA</i>                           | 62,20%   | 8,82      |
| Crecimiento del Consumo de Capital en 5 Años <i>5YA</i>                  | 113,13%  | 3,41      |
| Test ácido <i>MRQ</i>  | 1,01     | 0,56      |
| Ratio de solvencia <i>MRQ</i>  | 1,99     | 2,04      |
| Deuda a largo plazo/Total fondos propios <i>MRQ</i>                      | 4,93%    | 36,7      |
| Total deuda/Total fondos propios <i>MRQ</i>                              | 23,79%   | 209,67    |
| <b>Eficiencia</b>  |          |           |
| Rotación de Activos <i>TTM</i>   | 1,4      | 0,74      |
| Rotación de Inventarios <i>TTM</i>                                       | 4,27     | 4,3       |
| Ingresos /Empleado <i>TTM</i>  | 31,12M   | 698,02K   |
| Beneficio neto/Empleado <i>TTM</i>                                       | 1,78M    | 88,65K    |
| Rotación de Cuentas a Cobrar <i>TTM</i>                                  | 15,69    | 8,35      |
| Rentabilidad por Dividendo <i>ANN</i>                                    | -        | 0,66      |
| Promedio de Rendimiento del Dividendo en 5 Años <i>5YA</i>               | -        | 2,46      |
| Tasa de Crecimiento de los Dividendos <i>ANN</i>                         | 0%       | 138,32    |
| Ratio Payout <i>TTM</i>  | 100,33%  | 23,77     |
| TTM = Últimos doce meses 5YA = Promedio de 5 Años MRQ = Último trimestre |          |           |

Fuente: elaboración propia