

1.1 Elementos básicos para la toma de decisiones financieras en la organización.

Para tomar decisiones racionales en relación con los objetivos de la empresa, el administrador financiero debe usar ciertas herramientas analíticas. El propósito de la empresa no es solo el control interno, sino también un mejor conocimiento de lo que los proveedores de capital buscan en la condición y el desempeño financieros.

El tipo de análisis varía de acuerdo con los intereses específicos de la parte involucrada. Los acreedores del negocio están interesados principalmente en la liquidez de la empresa. Sus reclamaciones o derechos son de corto plazo, y la capacidad de una empresa para pagarlos se juzga mejor por medio de un análisis completo de su liquidez. Por otra parte, los derechos de los tenedores de bonos son de largo plazo. Por eso mismo, están más interesados en la capacidad de los flujos de efectivo de la empresa para dar servicio a la deuda en el largo plazo.

A aquellos que invierten en las acciones comunes de una compañía les interesan principalmente las utilidades presentes y futuras esperadas y la estabilidad de tendencia de las mismas, así como su covarianza con las utilidades de otras compañías.

Con el fin de negociar con más eficacia la obtención de fondos externos, la administración de una empresa debe interesarse en todos los aspectos del análisis financiero que los proveedores externos de capital utilizan para evaluar a la empresa. La administración también utiliza el análisis financiero con fines de control interno. Se ocupa en particular de la rentabilidad de la inversión en diversos activos de la compañía y en la eficiencia con que son administrados. Además de los proveedores de capital y de la empresa misma, diversas dependencias gubernamentales usan en ocasiones el análisis financiero. En particular, las dependencias reguladoras revisan la tasa de rendimiento que una compañía obtiene sobre sus activos, así como la proporción de fondos que no son de capital empleados en el negocio.

Para evaluar la situación y desempeño financieros de una empresa, el analista requiere de algunos criterios. Estos se utilizan frecuentemente como razones, o índices, que relacionan datos financieros entre sí. El análisis e interpretación de varias razones debe permitir a analistas expertos y capaces tener un mejor conocimiento de la situación y desempeño financieros de la empresa que el que podrían obtener mediante el análisis aislado de los datos financieros.

1.2 Análisis financiero, su aplicación y criterios de evaluación.

- El análisis financiero es la técnica que aplica el administrador financiero para la evaluación histórica de un ente social, público o privado.
- Técnica financiera necesaria para la evaluación real, es decir, histórica de una empresa pública o privada.

Para los inversionistas o agentes externos, interesados en colocar recursos en la empresa, el análisis de los estados financieros les permite pronosticar el nivel de utilidades y dividendos futuros y con ello anticipar el rendimiento esperado de su inversión. Para los administradores financieros o agentes internos, el análisis de la información contenida en los estados financieros es a la vez una herramienta de

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

pronóstico y planeación. Como herramienta de pronóstico, les permite anticipar tendencias de ventas, costos y utilidades, principalmente; en tanto que como herramienta de planeación, se utiliza para evaluar el desempeño y la posición financiera de la empresa y diseñar los planes de inversión y crecimiento que contribuyan al logro de sus objetivos estratégicos.

No hay duda de que los estados financieros son el principal medio con que cuentan las empresas para dar a conocer información financiera a los agentes internos y externos. Sin embargo, las cifras contables que aparecen en los estados financieros carecen de relevancia en sí mismas y su utilidad, para efectos de análisis financiero, es limitada.

Por lo tanto, para poder analizar y evaluar el comportamiento de una cifra contable es necesario compararla con otras cifras, por lo que dicho análisis comienza con el cálculo de un conjunto de razones financieras cuyo propósito es revelar los puntos fuertes y débiles de una empresa en relación con los de otras compañías que participan dentro de la misma industria, y mostrar si la posición de la empresa ha estado mejorando o si se ha deteriorado a través del tiempo."⁵⁰

⁵⁰ Weston, J. Fred; Brigham, Eugene. *Fundamentos de Administración financiera*. Tr. Jaime Gómez Mont. 10ª ed. Ed. McGraw-Hill. México. 1995. Pág. 93.

Las razones financieras son comparaciones numéricas que muestran las relaciones que guardan entre sí las cifras de los estados financieros, sirven como herramienta para evaluar el desempeño financiero de un negocio y para compararlo con el de otras empresas de la misma industria. Por ejemplo, si se desea comparar la rentabilidad de dos compañías será necesario analizar la relación que guardan entre sí sus cifras de utilidad neta y sus cifras de capital, de tal manera que se conozca qué porcentaje de utilidad se obtiene por cada peso invertido; la empresa que tenga un porcentaje mayor al comparar las utilidades con el capital, será la más rentable.

La información básica necesaria para calcular las razones financieras es la contenida en el balance general, en el estado de resultados y en el estado de flujo de efectivo. Las cifras que se utilizan con mayor frecuencia son: activos circulantes, activos fijos, activos totales, pasivos circulantes, pasivos a largo plazo, pasivos totales, número de acciones comunes en circulación, capital contable, precio por acción, valor en libros por acción, ventas, utilidad antes de intereses e impuestos, gasto por intereses y utilidad neta.

El análisis de las razones financieras es de gran utilidad para administradores, analistas de crédito e inversionistas. Los administradores utilizan las razones financieras para evaluar la eficiencia operativa de la empresa y la evolución de su posición financiera; los analistas de crédito recurren a las razones financieras para evaluar el grado de solvencia que tiene la empresa y determinar su capacidad para cumplir con el pago de sus pasivos; y en el caso de los inversionistas, las razones financieras son un instrumento para medir la eficiencia, rentabilidad y potencial de crecimiento de la compañía, así como para comparar su desempeño con el de sus principales competidores o con el de las demás empresas de la industria.

1.3 Métodos de Análisis.

ANALISIS DE TENDENCIAS

El análisis de las razones financieras involucra dos tipos de comparaciones. En primer lugar, el analista puede comparar una razón presente con las razones pasadas y futuras esperadas para la misma compañía. La razón circulante (razón de activo circulante o pasivo circulante) para el final del año actual podría ser comparada con la razón circulante del final del año anterior. Cuando las razones financieras correspondientes a varios años se presentan en una hoja de cálculo, el analista puede estudiar la forma en que se da el cambio y determinar si ha habido una mejoría o un empeoramiento en las condiciones y desempeño financieros a través del tiempo. Las razones financieras también pueden ser calculadas para su proyección, o estados proforma, y comparadas con las razones presentes y pasadas. En las comparaciones a través del tiempo, lo mejor es comparar no solo las razones financieras sino también las cifras absolutas.

1.3.1. Método de Análisis verticales.

Este análisis se aplica a la información financiera de un mismo periodo. Los principales son:

a) Método de Reducción a porcentos integrales

Como su nombre lo indica reduce en porcentos las cantidades que contienen los estados financieros. Facilita determinar la importancia de cada partida.

b) Método de Razones Simples.

Se trata de comparar dos cifras de los estados financieros que tienen una estrecha relación de dependencia.

c) Método de Razones Estándar.

Se refiere a la comparación de las cifras que arrojan los estados financieros de la empresa con la del giro del negocio ó con el que la misma empresa tiene acumulado conforme a sus años de experiencia.

1.3.2 Método de Análisis Horizontal.

Se refiere al análisis de la información financiera que corresponde a varios periodos sucesivos.

a) Método de Aumentos y Disminuciones.

También nombrado de variaciones que consiste en comparar conceptos homogéneos de dos estados financieros periódicos, donde una cifra es tomada como base arrojando una diferencia positiva o negativa en relación a esa cifra base. Este método es auxiliar para la elaboración del Estado de Cambios en la Situación Financiera

COMPARACION DE UNAS RAZONES CON OTRAS

El segundo método de comparación coteja las razones de una empresa con las de empresas similares o con promedios de la industria en el mismo punto en el tiempo. Tal comparación permite obtener elementos de juicio sobre las condiciones y desempeño financieros relativos de la empresa.

Las comparaciones con la industria deben enfocarse con cuidado. Puede ser que las condiciones y desempeño financieros de toda la industria estén por debajo de lo satisfactorio, y por tanto que una empresa este por arriba del promedio no sea suficiente. Una compañía puede tener diversos problemas muy reales, pero no por ello debería refugiarse en una comparación favorable con la industria. Además, el analista debe estar consciente de que pueden no ser homogéneas las diversas compañías en un agrupamiento de la industria. Las compañías que tienen múltiples líneas de productos a menudo desafían su categorización precisa dentro de la industria. Pueden ser agrupadas dentro del agrupamiento mas “apropiado” de la industria, pero la comparación con otras compañías en su ramo puede no ser consistente. También puede suceder que las compañías en una industria tengan diferencias sustanciales de tamaño. En tales circunstancias, puede ser mejor subdividir la industria para comparar compañías de dimensiones similares. Todos esos elementos nos indican que hay que ser precavidos cuando se comparen las razones financieras de una compañía con las de otras compañías en la misma industria.

Como los datos financieros reportados y las razones calculadas a partir de dichos datos son numéricos, existe la tendencia a considerarlos como una descripción precisa del verdadero estado financiero de una empresa. En el caso de algunas empresas, los datos contables pueden aproximarse mucho a su realidad económica. Para otras, será necesario ir más allá de las cifras reportadas con el fin de analizar en forma adecuada sus condiciones y desempeño financieros. Los datos contables como la depreciación, la reserva para cuentas incobrables y otras reservas son apenas estimaciones y pueden no reflejar la depresión económica, las cuentas malas y otras pérdidas. En la medida de lo posible, los datos contables de diferentes compañías deben estandarizarse.

1.4 Método de Razones Financieras.

Para nuestros propósitos, las razones financieras pueden agruparse en cinco tipos; de liquidez, deuda, rentabilidad, cobertura y valor en el mercado.

RAZONES DE LIQUIDEZ

Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones de corto plazo, a partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. En esencia, deseamos comparar las obligaciones de corto plazo los recursos de corto plazo disponibles para satisfacer dichas obligaciones.

Razón circulante

Una de las razones más generales y de uso más frecuente utilizadas es la razón circulante:

$$\frac{\textit{Activo _ circulante}}{\textit{Pasivo _ circulante}}$$

Se supone que mientras mayor sea la razón, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas. Sin embargo, esta razón debe ser considerada como una medida cruda de liquidez porque no considera la liquidez de los componentes individuales de los activos circulantes. Se considera, en general, que una empresa que tenga activos circulantes integrados principalmente por efectivo y cuentas por cobrar circulantes tiene mas liquidez que una empresa cuyos activos circulantes consisten básicamente de inventarios. En consecuencia, debemos ir a herramientas de análisis “mas finas” si queremos hacer una evaluación critica de la liquidez de la empresa.

Razón de la prueba del ácido

Una guía algo más precisa para la liquidez es la razón rápida o de la prueba del ácido:

$$\frac{\textit{Activo _ circulante - inventario}}{\textit{Obligaciones _ actuales}}$$

Esta razón es la misma que la razón circulante, excepto que excluye los inventarios tal vez la parte menos liquida de los activos circulantes del numerador. Esta razón se concentra en el efectivo, los valores negociables y las cuentas por cobrar en relación con las obligaciones circulantes, por lo que proporciona una medida más correcta de la liquidez que la razón circulante.

Liquidez de las cuentas por cobrar

Cuando se sospecha sobre la presencia de desequilibrios o problemas en varios componentes de los activos circulantes, el analista financiero debe examinar estos componentes por separado para determinar la liquidez. Por ejemplo, las cuentas por cobrar pueden estar lejos de ser circulantes. Considerar a todas las cuentas por cobrar como liquidas, cuando en realidad hay bastantes que pueden estar vencidas, exagera la liquidez de la empresa que se estudia. Las cuentas por cobrar son activos líquidos solo en la medida en que puedan cobrarse en un tiempo razonable. Para nuestro análisis de las cuentas por cobrar, tenemos dos razones básicas, la primera de las cuales es el *periodo promedio de cobranza*:

$$\frac{\textit{Cuentas _ por _ cobrar * Dias _ en _ el _ año}}{\textit{Ventas _ anuales _ a _ credito}}$$

El periodo promedio de cobranza nos indica el número promedio de días que las cuentas por cobrar están en circulación, es decir, el tiempo promedio que tardan en convertirse en efectivo.

La segunda razón es la *razón de rotación de las cuentas por cobrar*:

$$\frac{\text{Ventas _ anuales _ a _ credito}}{\text{Cuentas _ por _ cobrar}}$$

Cuando las cifras de ventas para un periodo no están disponibles, debemos recurrir a las cifras totales de ventas. La cifra de las cuentas por cobrar utilizada en el cálculo generalmente representa las cuentas por cobrar a fin de año. Cuando las ventas son estacionales o han crecido de manera considerable durante el año, puede no ser apropiado utilizar el saldo de las cuentas por cobrar a fin de año. Ante circunstancias estacionales, puede ser más apropiado utilizar el promedio de los saldos de cierre mensuales.

La razón del periodo promedio de cobranza o la razón de rotación de las cuentas por cobrar indica la lentitud de estas cuentas. Cualquiera de las dos razones debe ser analizada en relación con los términos de facturación dados en las ventas.

MATRIZ DE COBRANZA DE LAS CUENTAS POR COBRAR

Tanto el periodo promedio de cobranza como el análisis de envejecimiento de las cuentas por cobrar se ven afectados por el patrón que siguen las ventas. Cuando las ventas se elevan, el periodo promedio de cobranza y el envejecimiento serán más cortos que si las ventas son uniformes, si, todo lo demás permanece constante. La razón es que una mayor parte de las ventas se factura en el presente. Por otra parte, cuando las ventas declinan con el tiempo, el periodo promedio de cobranza y el envejecimiento serán más largos que si las ventas son uniformes. En este caso, la razón consiste en que en el presente se factura un menor número de ventas.

Duración de las cuentas por pagar

Desde el punto de vista de un acreedor, es deseable obtener una *demora de las cuentas por pagar* o una *matriz de conversión para las cuentas por pagar*. Estas medidas, combinadas con la rotación menos exacta de las cuentas por pagar (compras anuales divididas entre las cuentas por pagar) nos permiten analizar estas cuentas en forma muy parecida a la que utilizamos cuando analizamos las cuentas por cobrar. Asimismo, podemos calcular la edad promedio de las cuentas por pagar de una compañía. El *periodo promedio de pago* es

$$\frac{\text{Cuentas _ por _ pagar} * 365}{\text{Compras}}$$

Donde las cuentas por pagar son el saldo promedio pendiente para el año y el denominador son las compras externas durante el año.

Cuando no se dispone de información sobre las compras, en ocasiones se puede utilizar el costo de ventas como denominador.

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

El periodo promedio de pago de las cuentas resulta valioso para determinar la probabilidad de que un solicitante de crédito pueda pagar a tiempo.

Liquidez de inventarios

Podemos calcular la *razón de rotación de inventarios* como una indicación de la liquidez del inventario.

$$\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}}$$

La cifra del costo de ventas que se utiliza en el numerador es para el periodo que se está estudiando, el cual suele ser un año; la cifra del inventario promedio que se utiliza en el denominador es comúnmente un promedio de los inventarios al principio y al fin del periodo. Sin embargo, al igual que con las cuentas por cobrar, puede ser necesario calcular un promedio más elaborado cuando existe un fuerte elemento estacional. La razón de rotación de inventarios indica la rapidez con que cambia el inventario en cuentas por cobrar por medio de las ventas.

Por lo general, mientras más alta sea la rotación de inventario, más eficiente será el manejo del inventario de una corporación. En ocasiones una razón relativamente elevada de rotación de inventarios puede ser resultado de un nivel demasiado bajo del inventario y de frecuentes agotamientos del mismo. También puede deberse a ordenes demasiado pequeñas para el reemplazo del inventario.

Cuando la razón de rotación de inventarios es relativamente baja, indica un inventario con movimiento lento o la obsolescencia de una parte de las existencias. La obsolescencia exige cancelaciones considerables, que a su vez invalidarían el tratamiento del inventario como un activo líquido.

RAZONES DE DEUDA

Al extender nuestro análisis a la liquidez de largo plazo de la compañía (es decir, su capacidad para satisfacer sus obligaciones de largo plazo), podemos utilizar varias razones de deuda. La *razón deuda a capital* se calcula simplemente dividiendo la deuda total de la compañía, (inclusive sus pasivos circulantes) entre el capital social:

$$\frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital social}}$$

Cuando los activos intangibles son significativos, a menudo se restan del valor neto para obtener el valor neto tangible de la compañía.

La razón de deuda a capital varía de acuerdo con la naturaleza del negocio y la volatilidad de los flujos de efectivo.

La razón por la cual se trata de un indicio general, es que los activos y flujos de efectivo de la compañía proporcionan los medios para el pago de la deuda.

Además de la razón de deuda total a capital, tal vez deseemos calcular la siguiente razón, que se enfoca solo en la capitalización de largo plazo de la compañía:

$$\frac{\text{Deuda de largo plazo}}{\text{Total de capitalización}}$$

Esta medida nos indica la importancia relativa de la deuda de largo plazo en la estructura de capital. Las razones mostradas aquí se han calculado con base en las cifras del valor en libros; algunas veces resulta provechoso calcular estas razones utilizando los valores del mercado. En resumen indican las proporciones relativas de los aportes de capital por parte de acreedores y propietarios.

Flujo de efectivo a deuda y capitalización

Una medida de la capacidad de una compañía para dar servicio a su deuda es la relación del flujo de efectivo de la compañía se define como el efectivo generado por las operaciones de la empresa. A esto se le conoce como *utilidades antes de intereses*,

$$\frac{\text{Flujo de efectivo (EBITDA)}}{\text{Pasivos totales}}$$

impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés. La **razón de flujo de efectivo a pasivos totales** es simplemente

Esta razón resulta útil para evaluar la solvencia de una compañía que busca fondos mediante el uso de deuda. Otra razón es la **razón de flujo de efectivo a deuda de largo plazo**:

$$\frac{\text{Flujo de efectivo (EBITDA)}}{\text{Deuda a largo plazo}}$$

Esta razón se utiliza en la evaluación de bonos de una compañía.

Otra razón que se utiliza ocasionalmente en este sentido es el total de la deuda que genera intereses más el capital en relación con los flujos de efectivo en operación.

$$\frac{\text{Total de préstamos recibidos + capital}}{\text{Flujo de efectivo (EBITDA)}}$$

RAZONES DE COBERTURA

Las razones de cobertura están diseñadas para relacionar los cargos financieros de una compañía con su capacidad para darles servicio.

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

Una de las razones de cobertura más tradicionales es la *razón de cobertura de intereses*, que es simplemente la razón de utilidades antes de impuestos para un periodo específico de reporte a la cantidad de cargos por intereses del periodo.

Razones de cobertura de los flujos de efectivo

Las razones de cobertura de los flujos de efectivo implican la relación de las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) con los intereses, y de esto con los intereses mas los pagos del principal. Para la *cobertura de flujos de intereses* tenemos

$$\frac{EBITDA}{Pagos \text{ _ anuales _ por _ intereses}}$$

Esta razón es muy útil para determinar si un prestatario será capaz de dar servicio a los pagos de intereses sobre un préstamo.

Una de las principales deficiencias de una razón de cobertura de intereses es que la capacidad de una compañía para dar servicio a la deuda esta relacionada tanto con los pagos de intereses como del principal. Además, dichos pagos no se realizan con las mismas utilidades, sino con efectivo. Por tanto, una razón de cobertura mas apropiada relaciona los flujos de efectivo de la compañía con la suma de los pagos de intereses y principal.

RAZONES DE RENTABILIDAD

Hay dos tipos de razones de rentabilidad; las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran la rentabilidad en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la eficiencia de operación de la compañía.

La rentabilidad en relacion con las ventas

La primera razón que consideramos es el *margen de utilidad bruta*

$$\frac{Ventas - Costo. \text{ _ de _ ventas}}{Ventas}$$

Esta razón nos indica la ganancia de la compañía en relación con las ventas, después de deducir los costos de producir los bienes que se han vendido. También indica la eficiencia de las operaciones así como la forma en que se asignan precios a los productos. Una razón de rentabilidad mas especifica es el *margen de utilidades netas*:

$$\frac{Utilidades \text{ _ netas _ despues _ de _ impuestos}}{Ventas}$$

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

El margen de utilidades netas nos muestra la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre ingresos, pero no los cargos extraordinarios.

La rentabilidad en relación con las inversiones

El segundo grupo de razones de rentabilidad relaciona las utilidades con las inversiones. Una de estas medidas es la **razón de rendimiento del capital**, o ROE (por sus siglas en inglés):

$$\frac{\text{Utilidades _netas _despues _de _impuestos} - \text{Dividendos _de _acciones _preferentas}}{\text{Capital _social}}$$

Esta razón nos indica el poder de obtención de utilidades de la inversión en libros de los accionistas, y se le utiliza frecuentemente para comparar a dos compañías o más en una industria.

Una razón más general que se usa en el análisis de la rentabilidad es el **rendimiento de los activos**, o ROA (por sus siglas en inglés):

$$\frac{\text{Utilidades _netas _despues _de _impuestos}}{\text{Activos _totales}}$$

Esta razón es algo inapropiada, puesto que se toman las utilidades después de haberse pagado los intereses a los acreedores.

Cuando los cargos financieros son considerables, es preferible, para propósitos comparativos, calcular una tasa de rendimiento de las utilidades netas de operación en lugar de una razón de rendimiento de los activos. Se puede expresar la **tasa de rendimiento de las utilidades netas de operación** como

$$\frac{\text{Utilidades _antes _de _intereses _e _impuestos}}{\text{Activos _totales}}$$

Al utilizar esta razón, podemos omitir cargos financieros diferentes (intereses y dividendos de acciones preferentes). De manera que la relación analizada, es independiente del modo en que se financia la empresa.

La rotación y la capacidad de obtener utilidades

Con frecuencia el analista financiero relaciona los activos totales con las ventas para obtener la **razón de rotación de los activos**:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos _totales}}$$

Esta razón nos indica la eficiencia relativa con la cual la compañía utiliza sus recursos a fin de generar la producción. La razón de rotación es una función de la eficiencia con que se manejan los diversos componentes de los activos: las cuentas por cobrar según lo muestra el periodo promedio de cobranzas, inventarios como los señalan la razón de rotación de inventarios y los activos fijos como lo indica el flujo de la producción a través de la planta o la razón de ventas a activos fijos netos.

Cuando multiplicamos la rotación de activos de la compañía por el margen de utilidades netas, obtenemos la razón de rendimiento de los activos, o *capacidad de obtener utilidades* sobre los activos totales

$$\text{Poder de obtener utilidades} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}} * \frac{\text{Utilidades netas después de impuestos}}{\text{Ventas}}$$

Ni el margen de utilidades netas ni la razón de rotación por sí solas proporcionan una medida adecuada de la eficiencia en operaciones.

RAZONES DE VALOR DE MERCADO

Hay varias razones ampliamente utilizadas que relacionan el valor en el mercado de las acciones de una compañía con la rentabilidad, los dividendos y el capital en libros.

Razón precio/utilidades

La razón precio/utilidades de una compañía es simplemente

$$\text{Razón P/U} = \frac{\text{Precio por acción}}{\text{Utilidades por acción}}$$

En los capítulos anteriores del libro se describió la razón P/U como una medida del valor relativo. Mientras más elevada sea esta razón, mayor será el valor de las acciones que se atribuye a las utilidades futuras en oposición a las utilidades actuales.

Rendimiento de dividendos

El rendimiento de dividendos para una acción relaciona el dividendo anual con el precio por acción. Por tanto,

$$\text{Rendimiento de dividendos} = \frac{\text{Dividendos por acción}}{\text{Precio por acción}}$$

Las compañías con un buen potencial de crecimiento suelen retener una alta proporción de sus utilidades y mostrar un bajo rendimiento de dividendos, mientras que las compañías en industrias más maduras pagan una alta proporción de sus utilidades y tienen un rendimiento de dividendos relativamente alto.

Balance General

Presenta la situación financiera del ente económico a una fecha determinada.

Debe elaborarse por lo menos una vez por año, al cierre de cada periodo contable, pero para usos administrativos y por requerimientos legales se suele preparar para periodos más cortos: mensual, trimestral o semestral.

El balance general cumple con dos propósitos fundamentales:

Ofrecer información a usuarios externos del ente económico.

Fuente de información a gerentes y demás ejecutivos de la organización para la toma de decisiones financieras.

Estado de Resultados

Al igual que en el Balance General, el Estado de Resultados se considera como la herramienta financiera más útil para evaluar la gestión económica realizada por la empresa y, sirve como orientador en la toma de decisiones. Su presentación varía de acuerdo a la actividad económica de la empresa.

El Estado de Resultados resume las transacciones correspondientes a los ingresos y egresos que tienen lugar en un periodo, con el objetivo de determinar la ganancia o pérdida que el negocio obtuvo en las actividades de operación.

La presentación de las partidas en el estado de resultados comienza con los ingresos provenientes de la venta de los bienes o servicios, de los cuales se deducen los costos y gastos de administración y ventas, obteniéndose la utilidad o pérdida operativa. Adicionalmente en el Estado de Resultados se presentan ingresos y egresos de naturaleza diferente a la operacional, conocidos como otros ingresos y egresos. Si a la utilidad operacional se le adicionan los otros ingresos y se le deducen los otros egresos, se obtiene la utilidad neta del periodo. Finalmente de esta última utilidad deben estimarse los respectivos impuestos, para obtener la utilidad después de impuestos.

PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS

Razones de liquidez:

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>1. Razón circulante.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces Unidades monetarias Porcentaje</p>	$\frac{\text{Activos circulantes}}{\text{Pasivos circulantes}}$	<p>Mide la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones financieras de corto plazo utilizando sus activos líquidos; o el número de unidades monetarias de activo circulante que tiene la empresa para pagar cada unidad monetaria de pasivo circulante.</p> <p>Es deseable una razón circulante mayor que 2, pero mientras mayor sea ésta, mayor capacidad tendrá la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo.</p>
<p>2. Razón rápida o prueba del ácido.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Activos circulantes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos circulantes}}$	<p>Mide la capacidad de una empresa para cubrir sus obligaciones financieras de corto plazo utilizando sus activos líquidos, pero sin considerar el inventario. El inventario es el menos líquido de todos los activos circulantes, por lo que se requiere más tiempo para poder convertirlo en efectivo.</p> <p>Esta razón mide con mayor precisión el grado de liquidez de una empresa.</p> <p>Es deseable una razón rápida igual a 1, pero mientras mayor sea ésta, mayor capacidad tendrá la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo.</p>

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

Razones de administración o utilización de los activos:

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>1. Rotación del inventario.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Inventario}}$	<p>Indica las veces que se vende o rota el inventario; es decir, el número de veces que un artículo se vende y se repone en el inventario. Otra interpretación del resultado de esta razón es el número de unidades monetarias de venta que genera cada unidad monetaria invertida en inventario.</p> <p>Mientras mayor sea el valor de esta razón, más eficientemente se estará utilizando el inventario para generar ventas.</p>
<p>2. Días de venta en inventario o días de venta en existencia.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Días</p>	$\frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación del inventario}}$	<p>Mide el tiempo que tarda la rotación del inventario, o sea, el tiempo que debe transcurrir antes de reemplazar el inventario; o el tiempo que éste permanece en la empresa antes de ser vendido.</p>
<p>3. Rotación de cuentas por cobrar.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces</p>	$\frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar}}$	<p>Mide las veces que se recuperan las cuentas pendientes o las veces que se le otorga crédito a los clientes durante un periodo.</p> <p>Entre mayor sea el valor de esta razón, más eficiente será la empresa en su cobranza.</p>
<p>4. Periodo promedio de cobranza o días de venta en cuentas por cobrar.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Días</p>	$\frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar.}}$ <p>También puede calcularse como:</p> $\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas a crédito promedio por día;}}$ <p>donde: Ventas a crédito promedio por día = Ventas a crédito / 360</p>	<p>Mide el tiempo promedio en el que se cobran las ventas a crédito; es decir, el plazo que la empresa debe esperar para recibir el efectivo proveniente de una venta a crédito.</p> <p>Entre menor sea el resultado de esta razón será mejor para la empresa, ya que indicará que se recupera rápidamente el dinero invertido en ventas a crédito.</p>

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>5. Rotación de activos fijos.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos fijos netos}}$	<p>Mide el número de veces que se vende el valor de la inversión en activos fijos; o las unidades monetarias de venta que genera cada unidad monetaria invertida en activos fijos.</p> <p>Considerando que los activos fijos son adquiridos en función de su capacidad de producción y de las ventas esperadas, entre mayor sea el resultado de esta razón, más eficiente será la empresa en su utilización de planta y equipo para generar ventas.</p>
<p>6. Rotación de activos totales.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$	<p>Mide el número de veces que se utilizan los activos totales para generar ventas; o las unidades monetarias de venta que genera cada unidad monetaria invertida en activos.</p> <p>Entre mayor sea el resultado de esta razón, más eficiente será la empresa en la utilización de su inversión en activos para generar ventas.</p>
<p>7. Frecuencia con que la empresa rota el total de sus activos.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Días</p>	$\frac{360}{\text{Rotación de activos totales}}$	<p>Mide el tiempo que se requiere para rotar todos los activos; o el tiempo que debe transcurrir antes de que la inversión total en activos sea utilizada para generar ventas.</p>

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

Razones de apalancamiento financiero o administración de deudas.

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>1. Razón de la deuda total.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$	<p>Indica el porcentaje que representan los pasivos totales sobre los activos totales; o el porcentaje de activos que fue financiado con deuda; o el número de unidades monetarias que se adeudan por cada unidad monetaria invertida en activos.</p> <p>El que un resultado alto o bajo de esta razón sea bueno o malo para una empresa depende de la estructura de capital de la misma.</p>
<p>2. Razón de deuda a capital.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Capital total}}$	<p>Indica el porcentaje que representan los pasivos totales sobre el capital total; o el número de unidades monetarias que se adeudan por cada unidad monetaria que se tiene de capital.</p> <p>El que un resultado alto o bajo de esta razón sea bueno o malo para una empresa depende de la estructura de capital de la misma.</p>
<p>3. Multiplicador del capital.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Activo total}}{\text{Capital total}}$ <p>Esta razón también puede calcularse como:</p> <p>1 + Razón de deuda a capital</p>	<p>Indica el porcentaje que representan los activos totales sobre el capital total; o el número de unidades monetarias de activo que se han financiado con cada unidad monetaria de capital. A partir de esta razón es posible conocer el porcentaje de la estructura de capital que está representado por deuda y el porcentaje que está representado por capital.</p> <p>El que un resultado alto o bajo de esta razón sea bueno o malo para una empresa depende de la estructura de capital de la misma.</p>

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>4. Razón de deuda a largo plazo.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje Unidades monetarias</p>	$\frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Deuda a largo plazo} + \text{Capital total}}$ <p>Al denominador de esta razón se le conoce como "capitalización total de la empresa".</p>	<p>Indica el porcentaje que representa la deuda a largo plazo respecto a la capitalización total de la empresa.</p> <p>Esta razón es muy útil para los analistas financieros ya que, al no considerar la deuda de corto plazo, permite analizar el grado de apalancamiento de la empresa desde el punto de vista de la política de endeudamiento y no de las prácticas comerciales.</p>
<p>5. Razón de cobertura de intereses o número de veces que se devengó el interés.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces</p>	$\frac{\text{UAII}}{\text{Intereses}}$ <p>UAII = utilidad antes de intereses e impuestos</p>	<p>Es una medida de solvencia a largo plazo porque indica el número de unidades monetarias que la empresa genera por cada unidad monetaria que debe pagar de intereses; es decir, mide la capacidad de una empresa para satisfacer sus pagos anuales por concepto de intereses.</p> <p>Entre más elevada sea esta razón, mayor será la capacidad de la empresa para enfrentar sus gastos financieros y conseguir préstamos adicionales.</p>
<p>6. Razón de cobertura de efectivo.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces</p>	$\frac{\text{UAII} + \text{Depreciación}}{\text{Intereses}}$	<p>Mide las unidades monetarias de flujo de efectivo disponibles por cada unidad monetaria de intereses que debe pagarse; es decir, la capacidad de una empresa para satisfacer sus pagos de intereses a partir del flujo de efectivo que generan sus operaciones.</p>

Razones de Rentabilidad.

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>1. Margen de utilidad.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje</p>	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$	<p>Mide las unidades monetaria de utilidad que genera cada unidad monetaria que se vende o el porcentaje de las ventas que se convierte en utilidad para la empresa.</p> <p>Un margen de utilidad alto implica que el nivel de costos es bajo en relación con el nivel de ventas.</p>
<p>2. Rendimiento sobre los activos (RSA) (es una tasa de rendimiento contable).</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje</p>	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$	<p>Es una medida de la productividad de los activos, ya que indica las unidades monetarias de utilidad que genera cada unidad monetaria invertida en activos; o el porcentaje de la inversión en activos que se convierte en utilidad.</p> <p>Entre mayor sea el resultado de esta razón, mayor será la rentabilidad de la inversión en activos que tenga la empresa.</p>
<p>3. Rendimiento sobre el capital (RSC) (es una tasa de rendimiento contable).</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Porcentaje</p>	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable}}$	<p>Mide las unidades monetaria de utilidad que genera cada unidad monetaria que invierte los accionistas en la empresa, el porcentaje del capital invertido que se convierte en utilidad.</p> <p>Entre mayor sea el resultado de esta razón, mayor será la rentabilidad que obtengan los accionistas sobre su inversión.</p>

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

Razones de Valor de Mercado.

RAZÓN FINANCIERA	FÓRMULA	SIGNIFICADO
<p>1. Razón precio / utilidad o múltiplo P/U.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces</p>	$\frac{\text{Precio por acción}}{\text{Utilidad por acción}}$ <p>Precio por acción = valor de mercado por acción (VM).</p> <p>Utilidad por acción (UPA) =</p> $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Número de acciones en circulación}}$	<p>Indica la cantidad que están dispuestos a pagar los inversionistas por cada unidad monetaria de utilidades que genera la empresa. Otra interpretación que se le da al múltiplo P/U es el número de años que se requieren para que el inversionista recupere el precio que pagó para comprar una acción de la empresa.</p> <p>Esta razón es un indicio del potencial de crecimiento que tiene la empresa. Si el múltiplo P/U es alto, se espera que la empresa crezca significativamente en el futuro.</p>
<p>2. Razón valor de mercado / valor en libros o múltiplo VM/VL.</p> <p>Unidades de medición:</p> <p>Número de veces</p>	$\frac{\text{Valor de mercado por acción}}{\text{Valor en libros por acción}}$ <p>Valor en libros por acción (VL) =</p> $\frac{\text{Capital contable}}{\text{Número de acciones en circulación}}$	<p>Esta razón compara el valor de mercado de la inversión de los accionistas con su costo (valor histórico en libros) para medir el valor que la empresa ha creado para los accionistas.</p> <p>Un múltiplo VM/VL alto significa que los inversionistas interesados en la empresa están dispuestos a adquirir sus acciones a un valor superior a su valor en libros. Por lo general, las empresas con un múltiplo VM/VL alto se caracterizan por tener razones de RSC altas.</p>

1.5 La Identidad Du Pont.

Es una fórmula dada a conocer por DuPont Corporation que se caracteriza por descomponer en tres partes el cálculo del rendimiento sobre el capital (RSC) y cada una corresponde a la evaluación de un criterio financiero diferente mediante el cálculo de una razón financiera específica,

El sistema DU-PONT es una medida de control financiero divisional, ya que es una medida que se va logrando por áreas, de tal manera que se comparan los resultados obtenidos con el programa establecido.

Este método permite conocer la rentabilidad de la inversión o de los activos en forma desglosada, es decir, la forma en como se obtuvo este resultado importante para la empresa, ya que se establecen los niveles fijados como metas de rentabilidad de la

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

inversión reales y se comparan con lo presupuestado para observar, que tan bien esta operando cada área de la empresa.

También es conocido como método ROA por sus siglas en ingles RETURN ON ASESST. Es importante mencionarla porque muchos libros sobre finanzas utilizan este término y puede confundirse con algún concepto distinto a este.

	CRITERIO	RAZÓN FINANCIERA	CATEGORÍA A LA QUE PERTENECE LA RAZÓN FINANCIERA
1ª Parte	Eficiencia operativa	Margen de utilidad	Rentabilidad
2ª Parte	Eficiencia en el uso de los activos	Rotación de los activos totales	Administración de los activos
3ª Parte	Nivel de apalancamiento financiero	Multiplicador del capital	Apalancamiento financiero

Por lo tanto, de acuerdo con la Identidad DuPont el rendimiento sobre el capital puede calcularse como el producto de tres razones financieras:

1. Margen de utilidad.
2. Rotación de los activos totales.
3. Multiplicador del capital

RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL			
Criterio	Eficiencia operativa	Eficiencia en el uso de activos	Apalancamiento financiero
Razón financiera	Margen de utilidad	Rotación de los activos totales	Multiplicador del capital
Identidad DuPont =	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$ *	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$ *	$\frac{\text{Activos totales}}{\text{Capital total}}$
RSC ⁵¹ =	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital total}}$		

Esta forma de calcular el rendimiento sobre el capital permite analizar la interrelación que existe entre el margen de utilidad, la rotación de los activos y el nivel de apalancamiento de la empresa, aspectos clave que determinan la rentabilidad de la inversión de los accionistas.

El uso de la Identidad DuPont facilita la identificación de las operaciones y políticas que están siendo ineficientes y que están provocando una disminución en el rendimiento de los accionistas, así como de las que están incrementando el valor de su inversión.

Aspectos que deben considerarse al analizar razones financieras

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

El análisis de razones financieras es una herramienta que proporciona información valiosa relacionada con el desempeño financiero de una empresa. Sin embargo, su utilización requiere de conocimiento y buen juicio por parte del analista financiero, quien deberá determinar si la posición financiera de una compañía es buena o mala a partir de la evaluación sistemática de las diferentes categorías de razones.

Entre los principales aspectos que deben considerarse al utilizar las razones financieras para evaluar el desempeño de una compañía, se encuentran los siguientes:

- Para garantizar su validez y utilidad, el análisis de razones financieras debe sustentarse en estados financieros actualizados a pesos constantes del último periodo, de manera que reflejen la situación financiera real por la que atraviesa la empresa.
- No basta con analizar aisladamente las razones financieras de una empresa sino que es necesario evaluarlas de manera conjunta e incluso compararlas con las razones de las empresas que participan en la misma industria, a fin de contar con una medida más objetiva del desempeño de la compañía. Cuando las razones financieras de la empresa se encuentren bastante alejadas de las razones promedio de la industria el analista debe investigar el motivo de la desviación.
- El uso de las razones financieras con fines comparativos es más útil para empresas que participan en una sola industria porque para las que tienen presencia en varias industrias es difícil calcular razones financieras promedio que les permitan evaluar su desempeño global respecto al de sus competidores.
- Igualar o superar el desempeño promedio de la industria no garantiza que la empresa tenga un buen desempeño, por lo que en ocasiones es más útil comparar las razones de la empresa con las de los líderes de la industria y utilizarlas como parámetro para evaluar el funcionamiento del negocio.
- El hecho de que las empresas realicen prácticas contables diferentes impide que las razones financieras puedan utilizarse para comparar el desempeño de las empresas que integran una industria.
- No debe perderse de vista que el análisis mediante razones financieras se basa en cifras contables que no necesariamente coinciden con las cifras de mercado. Por lo tanto, para que el análisis se apegue más a la realidad se deben sustituir las cifras contables por cifras de mercado.
- En ocasiones es necesario utilizar cifras promedio para el cálculo de razones que incluyan partidas que pueden ser afectadas por factores estacionales, como las ventas y los inventarios.

- El analista financiero debe ser cauteloso porque las empresas pueden maquillar sus estados financieros para que sus razones financieras se vean mejor de lo que realmente son.

Las razones financieras no se deben analizar únicamente para un punto en el tiempo, ya que para poder aprovechar al máximo la información que revelan es útil granearlas en función del tiempo, identificar las tendencias que siguen y la probabilidad de que la situación financiera de la empresa mejore o empeore. Incluso, es factible proyectar las razones financieras y utilizarlas como una herramienta de planeación a largo plazo que permita estudiar el efecto que tendrá en los resultados de la empresa un incremento en los precios de venta, la introducción de un producto o la entrada a un mercado nuevo; analizar alternativas de inversión e identificar las que sean más rentables, así como determinar el nivel de apalancamiento que permita mantener en un nivel bajo el gasto por intereses e incrementar el rendimiento sobre el capital.

En general, se puede decir que las razones financieras son un instrumento indispensable para analizar las cifras de los estados financieros. Sin embargo, no basta con calcular dichas razones de manera aislada, sino que es necesario conocer el contexto en el que la empresa realiza sus operaciones, de tal manera que el análisis que se realice permita evaluar objetivamente su desempeño.

1.6. Análisis funcional y gráfico

La comparación de los estados financieros se puede mostrar en forma de gráfica y a esto se le llama método gráfico. Así la información financiera representada en gráficas, dan mayor facilidad de percepción al lector que no le proporcionan las cifras, índices, o porcentajes, y el analista puede tener una idea más clara, dado que las variaciones monetarias se perciben con mayor claridad.

Generalmente, las gráficas se hacen para destacar información muy importante donde se muestren las tendencias o variaciones significativas. También se emplean para presentar resultados de estudios especiales. Las gráficas, los esquemas y las estadísticas permiten observar materialmente el estado de los negocios sin la fatiga de una gran concentración mental.

Funciones gráficas

Los medios gráficos pueden ser cuadros o tablas numéricas relativas o de totales. Otro medio son las gráficas o diagramas formados con diseños o figuras que proporcionan una gran visibilidad. Se emplean con frecuencia las gráficas de tipo cartesiano con dos ejes perpendiculares, de los cuales uno se puede destinar para señalar el tiempo y el otro el volumen o número de unidades vendidas o producidas.

Los datos estadísticos, pueden mostrarse a través de barras, o bien mediante curvas o gráficas cronológicas en las que se usa una gráfica de tipo cartesiano; en ella los hechos se señalan uniendo los puntos por el procedimiento de abscisas y coordenadas. Cuando

Análisis e Interpretación de Estados Financieros

en una gráfica se muestra información múltiple, es importante hacerla destacar por medio de colores o hacer resaltar su contenido para facilitar su lectura y comprensión.

Tiene que usarse gráficas entendibles y que a primera vista se pueda identificar lo que pretende decir.