GUÍA DEL JÓVEN PROFESIONAL

VERSIÓN 8.0.

“Análisis Financiero de EECCs”

Cereceda, Facundo **facundocereceda@gmail.com**

Pantano, Antonella **antonellapantano@hotmail.com**

Toledo Serpi, Cecilia **cecitoledoserpi@gmail.com**

AÑO 2021

ÍNDICE

1. OBJETIVOS 4
1.1. Objetivo General del Trabajo 4
1.2. Objetivos Específicos del Trabajo 4
2. MARCO TEORICO 5
2.1 Definición de Análisis de los EECCs. 5
2.2 Distinción entre Análisis Económico y Financiero 5
2.2.1 Análisis Financiero: 5
2.2.2Análisis Económico: 5
3. DESARROLLO 6
3.1. Análisis de Estados Contables 6
3.2. Actuación Profesional del Contador Público como analista de EECC 6
3.2.1. Analista Interno 6
3.2.2. Analista Externo 7
3.3. Usuarios y/o Destinatarios 7
3.4. Aspectos que deben considerarse al analizar razones financieras 8
3.4.1. Consideraciones para la Planificación del Trabajo 8
3.4.2. Otras consideraciones 9
3.5. Herramientas de Análisis 10
3.5.1 Análisis Vertical 10
3.5.2. Análisis Horizontal 11
3.5. Fuentes de información: 11
3.6. Índices, Ratios y Razones 12
3.7. Situación financiera a corto plazo 12
3.7.1. Análisis estático 13
3.7.1.1 Monto del capital corriente 13
3.7.1.2. Índices de Liquidez 13
3.7.2 Análisis dinámico 14
3.7.2.1. Tiempo de espera de Créditos por Ventas: 15

3.7.2.2. Tiempo de espera de Bienes de cambio: 15
3.7.2.3. Tiempo de espera pasivos operativos 17
3.8. Situación financiera a largo plazo 20
3.8.1 Estructura de financiación 20
3.8.1.1 Endeudamiento 20
3.8.1.2 Solvencia 21
3.8.2 Política de Inversión 22
3.8.2.1 Índices de Inmovilización 22
3.8.2.2 Reposición de los bienes de uso 23
3.8.3 Endeudamiento e inmovilización 24
3.9. Análisis de Flujo Efectivo 25
3.9.1. Objetivos del Estado de Flujo Efectivo 26
3.9.2. Ciclo operativo de la empresa 26
3.9.3 Ratios de generación de efectivo 26
3.9.4. Ratios de cobertura o eficiencia 27
3.9.4.1. Compras de bienes de uso 27
3.9.4.2. Pago de pasivos 28
3.9.4.3. Pago de dividendos 30
3.9.5. Comparación con resultados 30
3.9.6. Generación de efectivo por actividades de financiación 31
3.9.7. Generación de efectivo por actividades de inversión 31
3.9.8. Estado de orígenes y aplicaciones 31
3.10 Análisis de la rentabilidad de la empresa 32
3.10.1 Rentabilidad económica o ROA (“Return on Assets”) 32
3.10.2 Margen sobre ventas o ROS (Return on Sales) 33
3.10.3 Margen bruto 33
3.10.4 Rentabilidad Financiera o ROE (“Return on Equity”) 34
3.10.5 Efecto palanca o Leverage 35

3.11. Informe del analista 36
3.11.1. Forma 36
3.11.2. Contenido 36
3.11.3. Estructura 36
3.12. Ejercicio integrador análisis financiero 37
4. Conclusiones 37
5. Bibliografía 39

1. OBJETIVOS

1.1. Objetivo General del Trabajo

Incorporar los conocimientos y habilidades necesarias para la lectura, el análisis y la interpretación de la información contable y financiera de propósito general para la toma de decisiones.

1.2. Objetivos Específicos del Trabajo

- Recorrer la información provista por cada estado contable básico, así como la información complementaria relacionada.
- Comprender e interpretar las interrelaciones básicas entre los estados contables básicos, también conocidos como estados financieros básicos.
- Diferenciar entre índices financieros de corto y largo plazo.
- Explicar y ejemplificar los diferentes tipos de índices a través de Estados Contables.
- Analizar situaciones que no tienen efectos contables que pueden influir en el análisis financiero.
- Comprender e interpretar las interrelaciones básicas entre los rubros de los estados contables objeto del análisis con el fin de obtener información relevante para el usuario.
- Recorrer las principales tipologías de organizaciones y reconocer su situación patrimonial, económica y financiera, en función de la actividad y modelo de desarrollo de actividades del ente emisor, las industrias y mercados en los que opera

2. MARCO TEORICO

2.1 Definición de Análisis de los EECCs.

El análisis de estados contables es una disciplina dentro de la contabilidad que permite a los usuarios maximizar la utilidad de la información contenida en ellos a través de diferentes herramientas y técnicas que se aplican a los datos obtenidos en la información contable y financiera de una organización.

El tipo de análisis dependerá de los objetivos planteados en el plan de trabajo.

Es importante destacar la suficiencia de la información ya que de la misma dependerán los resultados obtenidos y su impacto en la toma de decisiones.

2.2 Distinción entre Análisis Económico y Financiero

2.2.1 Análisis Financiero:

Es el estudio de la realidad financiera de la empresa a través de los Estados Financieros, el análisis financiero pretende la interpretación de los hechos sobre la base de un conjunto de técnicas que conducen a la toma de decisiones. Se aboca a estimar la capacidad de pago y los fondos disponibles para hacer frente a los compromisos y al funcionamiento del ente, además de evaluar la estructura de financiamiento y la conveniencia o no de contraer obligaciones con terceros.

2.2.2Análisis Económico:

es la descomposición de los fenómenos económicos en sus partes integrantes y el estudio de cada uno en particular. Dentro del análisis de los Estados Financieros el más importante es el estado de resultados, el análisis económico consiste

principalmente en determinar el tanto por ciento de rentabilidad de capital invertido en el negocio y la medida en que ese capital genera resultados, así como también los costos fijos involucrados.

3. DESARROLLO

3.1. Análisis de Estados Contables

El análisis e interpretación de información financiera, es una herramienta básica para las empresas y de fundamental importancia para la toma de decisiones, ya que permite a los usuarios de la información contable evaluar la solvencia, liquidez, rentabilidad y capacidad para generar recursos tanto a corto como a largo plazo.

Es por ello, que la necesidad de conocimiento de los principales métodos de análisis financiero, así como su interpretación, es importante para introducir a las empresas en un mercado competitivo. Con el análisis financiero se logra identificar los diversos procesos económicos de las diferentes organizaciones, lo cual permite evaluar objetivamente el desempeño de la administración, determinando las posibilidades de desarrollo y el perfeccionamiento de la dirección.

Cabe entender que la información financiera para sus usuarios, tanto internos como externos, resulta fundamental, por lo que esta tiene que cumplir con cualidades mínimas para que sea útil, confiable, actualizada, y veraz.

3.2. Actuación Profesional del Contador Público como analista de EECC

Denominamos analistas a las personas que, emprenden el estudio de los datos recolectados, para emitir conclusiones sobre el estado actual y/o evolución histórica que presenta un ente.

Así, el informe emitido en función del análisis realizado podrá emplearse para la toma de decisiones vinculadas a la compañía.

Este informe puede ser realizado por un analista interno de la empresa o por uno externo a ella. En la generalidad de los casos el analista interno puede acceder a la información de la empresa sin restricciones.

3.2.1. Analista Interno

Es un profesional en relación de dependencia del ente objeto de estudio. Su labor esta orientada al control de gestión para evaluar:
Eficiencia: Se sustenta en la premisa de una mejor utilización de los recursos del ente
Eficacia: Se asocia al nivel de consecución de los objetivos.

3.2.2. Analista Externo

Hace referencia al profesional independiente del ente bajo análisis.

3.3. Usuarios y/o Destinatarios

El análisis de estados financieros de una empresa es de interés para un buen número de participantes, entre los usuarios, tanto internos como externos, se encuentran: accionistas, inversores, asesores, prestamistas, proveedores, acreedores comerciales, clientes, gobierno, etc.

Accionistas:
Para el accionista, el principal interés es obtener el mejor de los rendimientos sobre el dinero invertido en una empresa determinada, el cual se manifiesta en utilidades y dividendos crecientes sobre el aporte económico de cada accionista.
Le interesa el efecto que causa los resultados de las operaciones de la empresa sobre el valor de sus acciones, lo que hará crecer al mismo tiempo su capital. Adicionalmente puede ser de utilidad para futuros inversionistas, ya que todo negocio que proporcione beneficios al capital de trabajo resulta atractivo en cuestiones de inversión.

Inversores y asesores:
Sus preocupaciones son el riesgo y la rentabilidad de sus inversiones. Para ello, necesitan información que les ayude a evaluar tales cuestiones y decidir comprar, vender o mantener sus participaciones y les permita valorar la capacidad de la empresa para pagar dividendos.

Prestamistas:
Precisan información que les permita determinar si la empresa atenderá al pago de intereses y a la devolución de los préstamos.

Proveedores:
Igual que al grupo de prestamistas, aunque interesados en plazos más cortos, necesitarán información que les permita determinar si la empresa atenderá los pagos a su vencimiento. Se interesan primordialmente en la liquidez a corto plazo de la empresa y en su capacidad para atender las deudas a largo plazo.
Su enfoque va dirigido a observar que una empresa cumpla puntualmente con sus obligaciones y que el manejo adecuado de sus activos garantice el pago de sus deudas.

Otros acreedores comerciales:
El acreedor realmente no tiene mayor participación en el éxito de un negocio, la importancia real estriba en la adecuada utilización del capital ajeno que haga la gerencia de una empresa y si la empresa puede responder por las deudas adicionales que resultarían al extenderle un crédito. En otras palabras, aprovechar el apalancamiento cuidando siempre no caer en mora a la hora de realizar los pagos y evitar malas referencias que puedan dañar el crédito de la empresa en el futuro.

Clientes:
Estos tienen interés en la información acerca de la continuidad de la empresa, especialmente cuando tienen compromisos a largo plazo o dependen comercialmente de
ella.

Gobierno y organismos públicos:
Están interesados en la distribución de recursos y por tanto, en la actividad misma de la empresa. Necesitan información para regular la actividad empresarial, fijar
políticas fiscales, elaborar estadísticas económicas, etc.

3.4. Aspectos que deben considerarse al analizar razones financieras

3.4.1. **Consideraciones para la Planificación del Trabajo**

Consideramos de vital importancia la elaboración del plan de trabajo a fin de realizar una labor profesional ordenada y que apunte directamente al objetivo que se persigue ya que el costo como analista está constituido fundamentalmente por el tiempo, por lo que un adecuado plan de trabajo hará que se maximice su uso, lo que implicara un menor costo para la tarea.
Por otro lado, debemos recabar toda la información prevista en nuestro plan de trabajo y que se encuentre disponible, siendo la misma de tipo contable como

extracontable. En aquellos casos donde no contemos con suficiente información debemos continuar en la búsqueda y localización de la misma hasta lograr que alcance el grado de suficiencia necesaria para la correcta realización de nuestro trabajo. Si esto no fuera posible, es recomendable que se abstenga de realizar el servicio profesional porque el riesgo que implica emitir una opinión sin base sustentaría es grande y sólo traería desprestigio de quien formulare el informe.

3.4.2. **Otras consideraciones**

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

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.

Por otro lado, hay que destacar que 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.

Además, 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.

Y 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.

Es por ello, que 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 analizarlas en función del tiempo, identificar las tendencias que siguen y la probabilidad de que la situación financiera de la empresa mejore o empeore. 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.

3.5. Herramientas de Análisis

3.5.1 Análisis Vertical

Cualquiera sea el análisis realizado, como resultado del estudio se obtendrán valores relativos y absolutos a través de los cuales se interpretará el significado de un aumento o disminución.

El análisis de estructura se utiliza para medir la participación de un rubro sobre el conjunto total, dicho de otra manera, para determinar en cuanto contribuye un componente del estado contable sobre el total de un grupo en un mismo período.

Por ejemplo, respecto del Estado de Situación Patrimonial un análisis de estructura muestra que porcentaje representa el rubro “Caja y Bancos” sobre el total del activo, lo cual permite obtener información acerca del grado de liquidez de la compañía.

En cuanto al Estado de Resultados, sus componentes suelen relacionarse con el total de las ventas del ejercicio. En consecuencia, se puede determinar el % de participación de los resultados ordinarios y extraordinarios en el resultado total, como asi también, analizar en cuanto repercuten los distintos tipos de gastos en dicho resultado.

3.5.2. Análisis Horizontal

Este tipo de análisis se efectúa comparando los datos de los estados contables de diferentes períodos, con el fin de establecer tendencias y evaluar la evolución de los distintos rubros para determinar si la empresa progresa de acuerdo a lo planificado. Este análisis permite observar la evolución porcentual de los datos de los distintos rubros a diferentes fechas a partir de la consideración de un periodo base. También permite efectuar proyecciones.
Las variaciones a determinar son:

- Variación absoluta: en la comparación restaremos los importes involucrados, y el monto de la variación tendrá signo positivo si se registra un aumento o signo negativo si se trata de una disminución.
- Variación relativa: es la comparación expresada en términos porcentuales, mediante la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Período actual- Período base}}{\text{Período base}} \times 100$$

3.5. Fuentes de información:

- Estado de Situación Patrimonial ó Balance General.
- Estado de Resultados
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto
- Estado de Flujo Efectivo
- Información complementaria
- Memoria
- Libro de Actas
- Actas de Asamblea o reunión de socios
- Actas de Directorio o gerencia
- Caratula
- Situación impositiva y fiscal
- Costos laborales, convenios colectivos de trabajo

- Entrevistas a responsables o jefes de áreas, directorio, propietarios, etc.
- Conocer que empresas se encuentran vinculadas con ella.

Según la Resolución Técnica nro. 8, texto según RT 19 de la FACPCE):

El Estado de Situación Patrimonial o Balance General: "En un momento determinado expone el activo, el pasivo y el patrimonio neto y, en su caso, la participación minoritaria en sociedades controladas".
El Estado de Resultados: "Suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al período".
El Estado de Evolución del Patrimonio Neto "Informa la composición del patrimonio neto y las causas de los cambios acaecidos durante los períodos presentados en los rubros que lo integran".
El Estado de Flujo de Efectivo: este estado contable proporciona información respecto de las causas que generaron el efectivo y equivalentes de efectivo en un ejercicio.
Información complementaria: incluye nota a los estados contables, cuadros y anexos
Memoria: es aquella información que completa, amplia y comenta la información de la empresa (es el resumen de lo actuado durante el ejercicio, situaciones que no tienen efecto contable, proyectos a alcanzar en el próximo ejercicio, etc)

3.6. Índices, Ratios y Razones

- Razón o Proporción: es el cociente entre dos números
- Ratio: representa un número de veces. Por ejemplo: rotaciones de las ventas en el resultado
- Índice: relaciona dos cifras que originan una variación entre ellas. Se puede expresar en un porcentaje.

3.7. Situación financiera a corto plazo

El análisis se centra fundamentalmente en el ESP y dentro de este, en el estudio del Activo y Pasivo corriente.

3.7.1. Análisis estático

El análisis estático es aquel que toma los datos a un momento dado.

3.7.1.1 Monto del capital corriente

- Punto de vista financiero: ACTIVO CORRIENTE – PASIVO CORRIENTE
  Refleja el capital de trabajo neto y constituye el exceso de activo corriente sobre el pasivo corriente, muestra el margen de seguridad con que cuenta la empresa para hacer frente a los compromisos de corto plazo. Este concepto permite relacionar el análisis estático con el dinámico.

- Punto de vista operativo: ACTIVO CORRIENTE
  Refleja el capital de trabajo bruto, integrado por la totalidad del activo corriente.

3.7.1.2. Índices de Liquidez

- Índice de Liquidez Corriente:
  Se relacionan el activo corriente y el pasivo corriente.
  Cuanto más alto sea el cociente entre ambas cifras más solvente será la sociedad para afrontar obligaciones en el corto plazo, sin interrupciones en el flujo de fondos. Es decir, en principio a mayor liquidez mejor posición financiera.
  Por cada $1 adeudado se cuenta con $x para cancelarlo en el corto plazo. Por ello lo ideal sería que el resultado del cálculo arrojara siempre una cifra igual o superior a 1, para que el activo corriente alcance para extinguir el pasivo corriente.
  De lo contrario, representara un indicador de dificultades para afrontar los pasivos, cuestión que podría mejorarse o resolverse con un aporte de capital, la obtención de pasivos no corrientes, la liquidación de activos no corrientes, entre otras medidas.
  Cuando el cociente de la fórmula es menor a 1, indica que el total del activo corriente es menor al total del pasivo corriente.

  FÓRMULA: $\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$

- Índice de Liquidez Seca:

  También relacionan activos y pasivos corrientes, pero, a los efectos del cálculo, se excluye del numerador el importe de los bienes de cambio por ser el rubro menos líquido dentro del activo corriente, y por estar destinado a ser comercializado y no a la extinción de obligaciones.

  Se entiende que el rubro "Bienes de cambio" posee una menor probabilidad de convertirse en efectivo en el corto plazo, dado que en primer término deben venderse las mercaderías y posteriormente cobrarse.

  Con este análisis se evalúa la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones a sus deudas de corto plazo con "Caja y Bancos", "Inversiones" y "Créditos" a corto plazo y se muestra que porción del activo corriente posee recursos menos líquidos.

  Por cada $1 adeudado se cuenta con $x para cancelarlo en el corto plazo, descontadas las mercaderías para la venta.

  La situación ideal es aquella que se da cuando el resultado arroja una cifra cercana o igual a 1; cuanto más alto es el indicador más solvente se supone que es el ente.

  Sin embargo, un resultado inferior a 1 no necesariamente denota dificultades financieras dado que, además, se debe tener en cuenta la rotación de los bienes de cambio.

  FÓRMULA: $\frac{\text{ACTIVO CORRIENTE- BIENES DE CAMBIO}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$

- Índice de Liquidez Absoluta:

  Es el índice de liquidez más exigente ya que solo contempla las "Disponibilidades en Caja y Bancos" cuyo rubro se destaca por ser el activo más líquido por excelencia.

  Dicho resultado nos muestra que el ente por cada $1 adeudado cuenta con $x de poder cancelatorio ilimitado para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

  FÓRMULA: $\frac{\text{CAJA Y BANCOS}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$

3.7.2 Análisis dinámico

Este análisis nos permite conocer los tiempos de espera de realización del activo corriente y el tiempo de exigibilidad del pasivo corriente.

3.7.2.1. Tiempo de espera de Créditos por Ventas:

El plazo promedio de antigüedad de la cartera de deudores está condicionado por dos factores: la política de créditos y la eficiencia en el sistema de cobranzas.

FÓRMULA:

$$\frac{\text{CRÉDITOS POR VENTAS PROMEDIO}}{\text{VENTAS DIARIAS}}$$

FÓRMULA 2: CRÉDITOS POR VENTAS PROMEDIO

$$\frac{\text{S. INICIAL DE CRÉD POR VTAS + S. FINAL DE CRÈD POR VTAS}}{2}$$

FÓRMULA 3: VENTAS DIARIAS

$$\frac{\text{VENTAS ANUALES}}{365}$$

Mientras mayor sea el numerador, mayor será el plazo en días. Esto se debe a que demorará, en promedio, mayor cantidad de días cobrar los créditos por ventas

El resultado es una estimación del promedio de los plazos a los que se realizan las ventas

Es importante tener en cuenta que las ventas del estado de resultados no incluyen los impuestos (IVA, percepciones, etc), mientras que en los créditos por ventas si (facturas pendientes de cobro) entonces para que estos importes sean comparables se deben sumar los impuestos a las ventas o restarse de los créditos por ventas. Si las ventas estuvieran gravadas a distintas alícuotas es práctica común utilizar un alícuota promedio de aquellas.

Recomendaciones: Para disminuir los plazos de créditos por ventas, la empresa podrá: brindar promociones y ofertas, descuentos por pago al contado, descuentos por pagos anticipados, multas por pagos atrasados.

3.7.2.2. Tiempo de espera de Bienes de cambio:

Aquí se debe distinguir a que actividad se dedica la empresa en cuestión.

- Empresa comercial:

En este caso solo cuenta con productos terminados y el nivel de inventarios con los que cuenta la empresa puede variar en función de políticas de stock, duración del ciclo productivo y las estrategias de comercialización.

FÓRMULA: $\frac{\text{BIENES DE CAMBIO PROMEDIO}}{\text{COSTO DE VENTAS DIARIO}}$

FÓRMULA 2: BIENES DE CAMBIO PROMEDIO

$$\frac{\text{S. INICIAL DE BS DE CAMBIO+ S. FINAL DE BS DE CAMBIO}}{2}$$

FÓRMULA 3: COSTO DE VENTAS DIARIO

$$\frac{\text{COSTOS DE VENTAS ANUALES}}{365}$$

Mientras mayor sea el numerador, mayor será el plazo en días. Esto se debe a que demorará, en promedio, mayor cantidad de días en vender los bienes de cambio.

- Empresa industrial:

En este caso habrá que calcular un plazo por cada componente el producto (materias primas y materiales, productos en proceso y productos terminados). La sumatoria de los plazos resultaría en el plazo de los bienes de cambio.
Las materias primas y materiales se convierten en productos en proceso, mientras que al concluir el proceso productivo concluyen en productos terminados.
Para medir el consumo es útil la siguiente fórmula

FÓRMULA 1: CONSUMO: Existencia inicial +Compras + Gastos de producción +- Resultados por Tenencia +- RECPAM- Existencia Final

FÓRMULA 2: MATERIALES Y MATERIAS PRIMAS:

$$\frac{\text{MATERIALES Y MATERIAS PRIMAS PROMEDIO}}{\text{CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS DIARIO}}$$

FÓRMULA 3: PRODUCTOS EN PROCESO:

$$\frac{\text{PRODUCTOS EN PROCESO PROMEDIO}}{\text{CONSUMO PRODUCTOS EN PROCESO DIARIO}}$$

FÓRMULA 4: PRODUCTOS TERMINADOS:

$$\frac{\text{PRODUCTOS TERMINADOS PROMEDIO}}{\text{CONSUMO PRODUCTOS TERMINADOS DIARIO}}$$

Recomendaciones: Existen diversas medidas para disminuir el ciclo de inventario como tercerización de procesos productivos menos eficientes, organización de la producción a través de filosofías "just in time", aumento de ventas por compañas de promociones y descuentos.
De este modo observamos que la sumatoria de los tiempos de esperas de los componentes del activo corriente nos da el tiempo de espera promedio del activo corriente. Una vez conocido el mismo podemos obtener la Velocidad del Flujo de Ingresos para luego poder obtener la Liquidez Necesaria.

FÓRMULA: ***Velocidad de flujo de ingresos:***

$$\frac{1}{\text{Tiempo de espera del activo corriente}}$$

Dicho tiempo de espera de activo corriente se obtiene mediante la sumatoria de los tiempos de realización de cada uno de los rubros del activo corriente explicados anteriormente.

Dicha fórmula nos muestra cuán rápido ingresa el dinero a la empresa y se compara con la Velocidad del Flujo de Egresos.

3.7.2.3. Tiempo de espera pasivos operativos

Dentro de los mismos se encuentran aquellos relacionados a las compras de mercaderías (deudas comerciales) y gastos por erogaciones varias (remuneraciones y cargas sociales a pagar, impuestos a pagar,etc)
El plazo de los pasivos operativos refleja la cantidad de días que transcurren hasta que se cancelan las deudas.
Mientras mayor sea el pasivo, mayor será el plazo en días. Esto se debe a que demorará, en promedio, mayor cantidad de días en pagar el pasivo.

FÓRMULA 1: PLAZO DE PROVEEDORES:

$$\frac{\text{DEUDAS COMERCIALES PROMEDIO}}{}$$

COMPRAS POR DIA

FÓRMULA 1.1: DEUDAS COMERCIALES PROMEDIO

$$\frac{\text{S. INICIAL DS COMERCIALES+ S. FINAL DS COMERCIALES}}{2}$$

FÓRMULA 1.2: COMPRAS DIARIAS

$$\frac{\text{COMPRAS ANUALES}}{365}$$

FÓRMULA 2: PLAZO DE REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES:

$$\frac{\text{DEUDA POR REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES PROMEDIO}}{\text{REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES POR DIA}}$$

FÓRMULA 2.1: REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES PROMEDIO

$$\frac{\text{S. INICIAL REM Y CS SOCIALES + S. FINAL REM Y CS SOCIALES}}{2}$$

FÓRMULA 2.2: REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES POR DIA

$$\frac{\text{GASTOS POR REMUNERACIONES Y CS SOCIALES ANUALES}}{365}$$

FÓRMULA 3: PLAZO DE IMPUESTOS:

$$\frac{\text{DEUDAS POR CARGAS FISCALES PROMEDIO}}{\text{CARGAS FISCALES POR DIA}}$$

FÓRMULA 2: CARGAS FISCALES PROMEDIO

$$\frac{\text{S. INICIAL CARGAS FISCALES + S. FINAL CARGAS FISCALES}}{2}$$

FÓRMULA 3: CARGAS FISCALES POR DIA

$$\text{GASTOS POR CARGAS FISCALES}$$

Recomendaciones: para aumentar el plazo de proveedores, la empresa podrá negociar con proveedores, incrementar el financiamiento propio, sanciones por demora en la entrega de las materias primas, entre otras.

A continuación, con la sumatoria de los rubros de los tiempos de esperas de pasivo podemos obtener el tiempo de espera promedio del pasivo corriente y con ello la velocidad del flujo de egresos.

FÓRMULA: ***Velocidad de flujo de egresos:***

$$\frac{1}{\text{Tiempo de espera del pasivo corriente}}$$

Dicha fórmula nos muestra cuán rápido egresa el dinero. El cociente entre ambas velocidades nos da conocimiento acerca de la liquidez necesaria.

FÓRMULA: **LIQUIDEZ NECESARIA:**

$$\frac{\text{Velocidad de flujo de ingresos}}{\text{Velocidad de flujo de egresos}}$$

El resultado de este ratio puede compararse con el índice de liquidez para determinar si el índice de liquidez real de la empresa es suficiente o no. La liquidez real debería ser igual o mayor que el índice de liquidez necesaria.

Del análisis del resultado podemos observar que cuando,

- VFI es mayor a VFE significa que los ingresos se producen antes de la exigibilidad de las deudas, por lo tanto, no se requiere mayor cantidad de capital corriente, no hay brechas en el flujo de fondos.
- VFI es menor a VFE significa que existen problemas debido a la falta de ingresos para hacer frente a las obligaciones de corto plazo. Existe brecha en el flujo de fondos que deberá ser cubierta de alguna manera ya sea mediante financiación propia o de terceros.
- VFI es igual a VFE nos indica que la empresa no necesita, en principio, más capital corriente, porque su flujo de ingresos coincide con la demanda de egresos. Ahora bien, cualquier falta en el cobro de los créditos a favor de la empresa puede repercutir en el pago de sus deudas.

3.8. Situación financiera a largo plazo

El objetivo del análisis de la Situación Financiera a largo Plazo es el estudio de la suficiencia del Patrimonio Neto para el funcionamiento del ente en adecuadas condiciones, así como para afrontar las obligaciones que surgen de los compromisos que asume por la realización de su actividad. Implica el estudio de la estructura financiera de la empresa.
En el estudio del análisis a corto, se ha visto que lo más importante era el análisis de la liquidez con la que la empresa hará frente al pago de sus deudas a corto y, como se ha podido observar todo el estudio descansa sobre la composición del activo circulante y pasivo circulante.
Por el contrario, el análisis a largo plazo trata de estudiar la capacidad que tiene la empresa para pagar sus deudas a largo plazo y consiguientemente hay que considerar todo el activo y pasivo en su conjunto.

3.8.1 Estructura de financiación

3.8.1.1 Endeudamiento

Consiste en comparar los fondos prestados por terceros con los aportados por los propietarios.
El objetivo es medir la estructura de financiación del ente y marcar el riesgo implícito por endeudarse.

Fórmula:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{PASIVO}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Si el índice aumenta, habrá mayor endeudamiento y viceversa.
Si el índice > 1: hay más pesos de terceros que pesos de los dueños.
Entre 1.00 a 1.50: Alto endeudamiento. Delicado
Mayor a 1.50: Muy elevado endeudamiento. Debilidad financiera
Si el índice < 1: hay más pesos de los dueños que de terceros. Bajo endeudamiento
Si el índice = 1: hay tantos pesos de los dueños como de terceros.

Tanto los fondos ajenos como los fondos propios, deben guardar una provisión de equilibrio, ya que una empresa que se financie exclusivamente con fondos propios estará indicando una posición conservadora y un desaprovechamiento de las fuentes de financiación espontáneas, como por ejemplo puede ser la financiación que proporcionan los proveedores. Por otro lado, una empresa que tenga una elevada financiación ajena conlleva una dependencia muy alta de los acreedores asumiendo un gran riesgo financiero

Si el nivel de endeudamiento crece, se ve disminuida la fuente de fondos, ya que los acreedores podrían aumentar las tasas de interés o exigir garantías adicionales.

ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO EN MONEDA EXTRANJERA

Permite conocer el grado de respaldo que tiene el endeudamiento en divisas de la sociedad frente a las tenencias de activos en igual moneda extranjera. Este indicador tiene suma importancia en épocas en que existe inestabilidad cambiaria en el país.

En el caso de que los activos en divisas no cubran los pasivos en moneda extranjera, las eventuales oscilaciones cambiarias en los próximos meses siguientes al cierre del ejercicio actual pueden modificar negativa y relevantemente los buenos y muy buenos indicadores de liquidez corriente y de nivel de endeudamiento existentes al cierre de ese ejercicio actual.

3.8.1.2 Solvencia

Compara el activo con el pasivo. El objetivo es medir la estructura de financiación de un ente y reflejar el grado de cobertura de los acreedores, del riesgo de desvalorización de los activos al liquidarlos.

Es decir, refleja el grado de cobertura de los acreedores en caso de que deban liquidarse los activos para cancelar las deudas.

$$\text{SOLVENCIA:} \quad \frac{\text{ACTIVO}}{\text{PASIVO}}$$

Ratio de solvencia = (Activo no corriente + Activo corriente) / (Pasivo no corriente + Pasivo corriente

Cuando se realiza el cálculo del ratio de solvencia de una empresa, se incluye en el análisis todos los recursos y obligaciones a pagar en el corto y largo plazo; es decir, se evalúa una completa relación entre activo total y pasivo total.

¿Qué es lo que mide, en concreto, el ratio de solvencia? Ni más ni menos que la cantidad de pesos con los que, entre bienes y derechos, cuenta la empresa para respaldar cada peso que posees de deuda.

Ejemplo:
Ratio de solvencia = 2,50 Significa que la empresa cuenta con 2,50 pesos por cada peso representativo de tu deuda.

Ratio de solvencia < 1: este valor indica que la empresa se encuentra en situación de quiebra, ya que existen más deudas que bienes respaldatorios de esta.

Ejemplo:
Ratio de solvencia = Activo/Pasivo = 75.000/95.000 = 0,78

Ratio de solvencia < 1,5: si el ratio presenta este valor, entonces la situación de la empresa es delicada y se deberán tomar de inmediato las medidas correctoras pertinentes.

Ejemplo:
Ratio de solvencia = Activo/Pasivo = 125.000/100.000 = 1,25

Ratio de solvencia = 1,5: aquí la situación financiera de la empresa se encuentra en equilibrio. Es decir, cuentas con el respaldo suficiente como para soportar un traspié financiero.

Ratio de solvencia > 1,5: si este es el caso, entonces la empresa cuenta con activos improductivos, lo cual también es una situación poco deseable que te obligará a tomar medidas correctivas.

Ejemplo:
Ratio de solvencia = Activo/Pasivo = 200.000/70.000 = 2,85

3.8.2 Política de Inversión

3.8.2.1 Índices de Inmovilización

- Inmovilización del activo:

Determina que parte de los recursos del ente están invertidos a largo plazo y por lo tanto inmovilizados en el corto plazo.

$$\text{Inmovilización del activo:} \quad \frac{\text{ACTIVO NO CORRIENTE}}{\text{ACTIVO}}$$

Para un acreedor indica la dificultad de realización de los recursos invertidos en caso de que deba recurrir a ellos para recuperar lo prestado.
Cuanto más alto sea el cociente mayor es la proporción del activo que no se encuentra disponible.
El análisis de la inmovilización del activo debe hacerse teniendo en cuenta cuál es la actividad de la empresa (Las empresas industriales tienen una mayor inmovilización del activo) y evaluarse en comparación con otras empresas con la misma actividad.

- Inmovilización del Patrimonio:
  Mide la política de financiación de los ACT no corrientes. Debido al reducido grado de liquidez de los ACT no corrientes, es convenientes que sean financiados con deudas menos exigibles (con aportes o deudas de largo plazo)

Inmovilización del patrimonio: ACTIVO NO CORRIENTE
PATRIMONIO NETO

La financiación de los activos no corrientes debe tener un plazo compatible con su vida útil y con la capacidad de autofinanciamiento de la empresa. Por lo tanto, esta condición debe evaluarse si el resultado es >1.
La inmovilización del Patrimonio, debe hacerse en relación con la etapa de desarrollo de la empresa. Una empresa en crecimiento puede tener un ratio mayor a 1, si se está financiando el crecimiento con fondos de terceros.

3.8.2.2 Reposición de los bienes de uso

Mide el aumento o disminución de la capacidad de servicio residual de los bienes de uso.

Reposición de bienes de uso: INVERSIÓN NETA DE BIENES DE USO
DEPRECIACIÓN DE BIENES DE USO

El análisis hay que complementarlo con el análisis de la naturaleza de los bienes depreciados en el ejercicio y la naturaleza de la inversión realizada, información que surge del anexo de bienes de uso, pudiendo elaborarse una ratio de reposición por cada bien de uso.

Relación entre endeudamiento e inmovilización:
El análisis del endeudamiento y de la inmovilización se refieren a la estructura de financiación e inversión y es complementario.

La combinación de las relaciones entre financiación e inversión pueden verse variadas y deben analizarse de la siguiente manera:

3.8.3 Endeudamiento e inmovilización

1-AMBOS BAJOS: Entidad con activos líquidos y gran P.N
Situación financiera de LP es buena.

<table>
<tr><td>ACTIVO

CORRIENTE</td><td>PASIVO</td></tr>
<tr><td>A.N.C</td><td>PN</td></tr>
</table>

2-AMBOS ALTOS: Empresa con activos inmovilizados y escaso PN. La situacion financiera de LP no es buena. Es necesario analizar la composición y vencimientos de los pasivos y la autofinanciación para completar la conclusión

<table>
<tr><td>ACTIVO CORRIENTE</td><td>PASIVO</td></tr>
<tr><td>ACTIVO NO CORRIENTE</td><td>PN</td></tr>
</table>

3- ENDEUDAMIENTO ALTO E INMOVILIZACION BAJA: Es una situacion compatible debido a que los pasivos están respaldados por activos de corto plazo.

<table>
<tr><td>ACTIVO CORRIENTE</td><td>PASIVO</td></tr>
<tr><td></td><td>PN</td></tr>
</table>

4-ENDEUDAMIENTO BAJO E INMOVILIZACION ALTA: Es una situación compatible. El capital esta inmovilizado pero su magnitud es importante con relación a los pasivos. Es común cuando el ente está en expansión. Es necesario analizar la composición y vencimientos de los pasivos y la autofinanciación para completar la conclusión.

A C	P
ANC	PN

5- AMBOS EQUILIBRADOS: No hay evidencias suficientes para juzgar sobre la situación. La evaluación de la autofinanciación es decisiva.

AC	P
ANC	PN

3.9. Análisis de Flujo Efectivo

3.9.1. Objetivos del Estado de Flujo Efectivo

El estado de flujo efectivo muestra las fuentes y aplicaciones del efectivo del ente durante un periodo, las cuales se clasifican en actividades de operación, inversión y financiamiento. Los flujos de efectivo son las entradas y las salidas de efectivo

El objeto del estado de flujo efectivo es suministrar información para evaluar la capacidad que tiene el ente para generar efectivo, sus necesidades de liquidez y aplicaciones . Su importancia radica en que las empresas puedan quebrar por falta de liquidez, sin tener en cuenta sus resultados económicos. Por ese motivo, es que resulta de suma utilidad relacionar el análisis del estado de flujo de efectivo con el análisis estático y dinámico de la liquidez y el análisis de endeudamiento.

Para los socios e inversionistas pueden ser indicativos de la capacidad de pago de dividendos, mientras que para los acreedores y proveedores de la empresa pueden medir la capacidad de pago de los bienes y servicios otorgados.

A través del análisis del estado de flujo de efectivo se pueden obtener los siguientes ajustes a la gestión financiera:

- Renegociar los plazos de pagos con proveedores
- Renegociar los plazos de cobros
- Aplicar descuentos y adelantos
- Reducir los plazos de créditos
- Gestionar el pago de dividendos

3.9.2. Ciclo operativo de la empresa

El ciclo operativo de la empresa comienza con la compra de materiales o materias primas, el pago, la venta y su cobro. Tanto el pago como el cobro pueden ser posteriores o anteriores a la compra venta, respectivamente. El estado de flujo efectivo estudia las variables de flujo relacionadas con el pago y el cobro.

<u>Análisis horizontal y vertical</u>

La primera aproximación al estado de flujo de efectivo se da con su lectura analítica. De esa lectura se pude obtener una noción acabada de cómo se generan y aplican los fondos. Después se desarrollan las herramientas de análisis para confirmar las conclusiones que se obtuvieron de la lectura y cuantificarlas.

3.9.3 Ratios de generación de efectivo

Uno de los análisis se podría llevar a cabo con la información del estado de flujo de efectivo es el de la generación de efectivo. Cabe destacar que la generación de efectivo se puede dar por cualquiera de los 3 tipos de actividades mencionadas en

este trabajo y de este análisis se puede determinar cuál es el origen de fondos utilizado para una aplicación en particular, o si esos fondos son suficientes.
Generación e efectivo para actividades operativas ordinarias
Utilizando los fondos generados por actividades operativas ordinarias en el numerador y el efectivo generando por todas las actividades (variación neta de efectivo) podemos obtener el porcentaje del efectivo generado por estas actividades.
Como requisito para este ratio se supone que la generación de las actividades operativas ordinarias es positiva.

EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
TOTAL DE EFECTIVO GENERADO POR TODAS LAS ACTIVIDADES

De esta relación se pueden obtener las siguientes conclusiones:
El resultado indica la proporción del total de efectivo que ha sido generada por las actividades operativas.
Por ejemplo, si el ratio arrojara un resultado de 2, se puede concluir que las operaciones ordinarias generan 2 veces más efectivo que el total de las actividades.
La presencia de un numerador negativo indica la existencia de problemas: las actividades operativas de la empresa no generan suficientes entradas de efectivo, por lo que se estaría financiando con préstamos de terceros, aportes de capital o con desinversión en activos fijos.

3.9.4. Ratios de cobertura o eficiencia

Estos ratios son utilizados para determinar si la generación de efectivo por las actividades operativas ordinarias es suficiente para cancelar determinadas erogaciones.
Al igual que el ratio mencionado anteriormente, se supone que la generación de efectivo por las actividades operativas ordinarias debería ser positiva. De ser negativa, el cálculo dejaría de tener sentido, siendo insuficiente la generación en todos los casos.
Se puede contar con tantos ratios como erogaciones se quiera analizar.
Debido a que la relación se hace con erogaciones, los flujos del denominador sean negativos. Para evitar la confusión en el signo del ratio, se aconseja utilizar valores absolutos para este ratio.

3.9.4.1. Compras de bienes de uso

Es un indicador de la suficiencia del efectivo (generado por actividades operativas ordinarias) para afrontar las adquisiciones de bienes de uso, dentro del ejercicio.

EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
EFECTIVO APLICADO A COMPRAS DE BIENES DE USO

- Un resultado inferior a 1 indicaría que la generación de efectivo por actividades operativas ordinarias no es suficiente para la compra de bienes de uso. Dicha compra podría haber sido apalancada (deuda de terceros) o financiada por aportes de los propietarios o con efectivo existente al comienzo del periodo.
- Por ejemplo, si el ratio arrojara un resultado de 1.50, se puede concluir que las operaciones ordinarias generan 1.5 veces más efectivo que el aplicado para la compra de bienes de uso.
- Mientras más alto sea el resultado, mayor será la capacidad de las actividades operativas ordinarias para afrontar las obligaciones por adquisiciones de bienes de uso.
- Este indicador podría ser útil para cada inversión significativa en compras de bienes de uso.

Como variante se podría sumar al denominador el pasivo aun no cancelado por la compra de dichos bienes de uso. Esta variante incluye la posibilidad de que el compromiso asumido por esa compra se encuentre pendiente.

Efectivo por actividades operativas ordinarias/ Efectivo aplicado a compras de bienes de uso+ Pago de Pasivos (por compra de bs de uso)

Por ejemplo, si el resultado de este indicador fuera 1,15 las conclusiones serían las mismas que las analizadas anteriormente, A través del resultado, se pueden mencionar que las operaciones ordinarias generan 1.15 veces más de efectivo que el aplicado para la compra de bienes de uso

También se podrían utilizar en el denominador erogaciones particulares por bienes de uso, dependiendo de la significatividad de la compra.

3.9.4.2. Pago de pasivos

EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
EFECTIVO APLICADO AL PAGO DE PASIVOS

Es un indicador de la suficiencia del efectivo generado por las actividades operativas ordinarias para afrontar el pago de las deudas.

Tomando el ejemplo anterior y aplicando el ratio para la cancelación de préstamos bancarios, la formula constaría de:

EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
CANCELACIÓN DE PRÉSTAMOS BANCARIOS

- Un resultado inferior a 1 indicaría que la generación de efectivo por actividades operativas ordinarias no es suficiente para aplicarlo a la cancelación de los préstamos bancarios. En este caso, el pago de los préstamos bancarios es saldado por otros préstamos o por aportes de los socios.
- Mientras más alto sea el resultado, mayor será la capacidad de las actividades operativas ordinarias de afrontar las obligaciones del pasivo considerando en el denominador.

Otras variantes podrían ser:

EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
PASIVO

El denominador podrá ser el pasivo corriente, no corriente o algún pasivo en particular.
Bajo esta variante, indicaría la suficiencia del efectivo generado para afrontar el pago del denominador (pudiendo ser corriente, no corriente o algún pasivo en particular).

- Un resultado inferior a 1 indicaría que la generación de efectivo por actividades operativas ordinarias no es suficiente para aplicación de la cancelación de pasivos. Sin embargo, puede ser que la política de la empresa sea refinanciarlo a plazos mayores o atenderlo con otras fuentes (desinversión o aportes de los propietarios).
- Mientras más alto sea el resultado, mayor será la capacidad de las actividades operativas ordinarias de afrontar las obligaciones del pasivo considerado en el denominador.

Como variante del indicador, se podrá excluir del pasivo el activo liquido (disponible para cancelación de pasivos).

EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS

PASIVO – ACTIVO LIQUIDO

3.9.4.3. Pago de dividendos

Este indicador mide la suficiencia de efectivo generado por las operaciones ordinarias para afrontar el pago de dividendos.

EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
EFECTIVO APLICADO A DIVIDENDOS

- Un resultado inferior a 1 indicaría que la generación de efectivo por actividades operativas ordinarias no es suficiente para la aplicación a pago de dividendos. En ese caso, podría haberse pagado con efectivo proveniente de operaciones del periodo anterior.
- Por ejemplo, si el resultado del cálculo fuera de 1,55 se puede concluir que las operaciones ordinarias generan 1,55 veces más de efectivo que el aplicado para el pago de dividendos.
- Mientras más alto sea el resultado, mayor será la capacidad de las actividades operativas ordinarias para afrontar estas obligaciones.

3.9.5. Comparación con resultados

Los siguientes ratios comparan los flujos de efectivo con importes del estado de resultado. A través de ellos, es posible medir la correlación entre los importes devengados con el efecto financiero en las operaciones.

- Comparación con el resultado operativo del ejercicio

EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS ORDINARIAS
RESULTADO OPERATIVO DEL EJERCICIO

Este indicador mide la correlación entre el resultado y sus efectos financieros.
Resultados cercanos a 1 indican una fuerte correlación entre el efectivo generado y los resultados devengados. Si el resultado del ratio fuera de 0.80 implica que el 80% de los resultados devengados en el ejercicio se vieron reflejados en los cobros de ejercicio.
Sin embargo, es importante tener en cuenta que los flujos de efectivo pueden contener operaciones de ejercicios anteriores o serán cobrados o pagados en el siguiente, por ende, este indicador puede no ser homogéneo.
Esto se manifiesta en las variaciones entre los saldos iniciales y finales de las cuentas de activos y pasivos operativos y por lo tanto, es la relación con el análisis dinámico de la liquidez ya que si los saldos de estas cuentas van a variar si cambian los plazos de cobro, stock o pago y de esa forma van a influir en el resultado del ratio.

- Comparación de las ventas cobradas con las devengadas

EFECTIVO POR COBRO DE VENTAS
VENTAS + IVA POR VENTAS

Este indicador mide la correlación entre las ventas devengadas y sus cobros. Debido a que el cobro de ventas incluye el IVA, debería añadirse el importe de IVA a las ventas.

Otra alternativa seria restarle el IVA al cobro de las ventas.

- Resultados cercanos a 1 indican una fuerte correlación entre el efectivo generado las ventas devengadas.

3.9.6. Generación de efectivo por actividades de financiación

A través de este ratio se determina el porcentaje de efectivo generado (o aplicado) por las actividades de financiación.

EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN
EFECTIVO GENERADO POR TODAS LAS ACTIVIDADES

Si, por ejemplo, el cálculo determinara un resultado de 4.5, el efectivo aplicado en las actividades de financiación seria de 4.5 veces más de efectivo que lo generado en el ejercicio por todas las actividades.

Estos ratios no se pueden analizar en forma aislada, sino en conjunto con los otros ratios generados por la empresa, por lo que, tal como dijimos antes, es más apropiado analizarlo a través de los porcentajes verticales respecto del total de fondos generados por la empresa.

3.9.7. Generación de efectivo por actividades de inversión

Siguiendo la misma idea del ratio anterior, este indicador determina el porcentaje de efectivo generado (o aplicado) por las actividades de inversión

EFECTIVO GENERADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN
EFECTIVO GENERADO POR TODAS LAS ACTIVIDADES

Si, por ejemplo, el cálculo determinara un resultado de 4.5, el efectivo aplicado en la actividad de inversión es de 4.5 veces más de efectivo que el generado en el ejercicio.

3.9.8. Estado de orígenes y aplicaciones

Debido a limitaciones propias del estado de flujo de efectivo es posible confeccionar un estado de orígenes y aplicaciones, que se podría dividir tanto en el corto como en el largo plazo.

Algunos autores recomiendan este análisis, en tanto resulta clarificador de la situación financiera de la empresa.

A través de esta tarea, se busca analizar que se cumpla el principio de conformidad financiera, que indica:
Las fuentes de corto plazo en aplicaciones de corto plazo. Por ejemplo: compra de mercaderías con deuda a corto plazo.
Las fuentes de largo plazo en aplicaciones de largo plazo. Por ejemplo: compra de activos fijos con deuda a largo plazo.
Que los dividendos sean cubiertos con la generación de efectivo por las actividades de operación, y que el excedente de estos fondos sea un apoyo para las aplicaciones de corto y largo plazo.

3.10 Análisis de la rentabilidad de la empresa

La rentabilidad es la relación existente entre los beneficios de una determinada operación y la inversión o el esfuerzo que se ha hecho.
el estudio de la rentabilidad de una empresa implica relacionar los resultados de la misma con el objetivo de determinar su capacidad de generación de utilidades,
Su objetivo es verificar la eficiencia con la que la empresa ha administrado los recursos.
Los ratios de rentabilidad surgen de la relación entre una partida del estado de resultados y otra del estado de situación patrimonial
En líneas generales mientras más alta sea la razón mayor será la rentabilidad obtenida.

3.10.1 Rentabilidad económica o ROA (“Return on Assets”)

ROA (“Return on Assets”) o rentabilidad económica es un indicador que mide la rentabilidad del total de activos de la empresa.

De forma general, se considera que para que una empresa sea valorada de forma positiva en cuanto a su rentabilidad, la cifra obtenida de su ROA debe de superar aproximadamente el 5%.

Se calcula como el cociente entre el beneficio y el activo total. Expresa la rentabilidad económica de la empresa, independientemente de la forma en que se financie el activo (con recursos propios o recursos de terceros).

$$ROA = \frac{\text{Resultado antes de intereses e impuestos}}{\text{Promedio del Activo}}$$

RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS: Ventas - CMV – Gastos de adm. Comercialización

PROMEDIO DEL ACTIVO: $\frac{\text{Activo Inicial + Activo Final}}{2}$

Ejemplo: en el año 2020, la compañía xxx, S.A. tiene un activo total de 10 millones de pesos y un beneficio de 1 millón de pesos. Su ROA será:
ROA = 1.000.000/10.000.000 = 10%.
Al año siguiente, el beneficio se incrementa hasta alcanzar los 1,5 millones de pesos. Sin embargo, el activo total de la empresa ha aumentado hasta los 20 millones de pesos por unas nuevas inversiones realizadas. El ROA es de:
ROA = 1.500.000/20.000.000 = 7,5%
Aunque el beneficio de esta empresa se ha incrementado, su activo total lo ha hecho a un mayor ritmo, de ahí que el ROA baje.

3.10.2 Margen sobre ventas o ROS (Return on Sales)

ROS: Resultado antes de intereses e impuestos
Ventas

Al excluirse del numerador los intereses y el impuesto a las ganancias se evalúa la gestión comercial de la empresa, dejándose de lado el área financiera y el impuesto a las ganancias. Estos últimos pueden depender del mercado o de la legislación del país en el que se encuentre la empresa.
Hay algunos productos que no tienen una gran rotación, es decir, que se venden en lapsos amplios de tiempo. Las empresas que solo venden este tipo de productos dependen mucho del margen de utilidad para cada una de las ventas. Si existe un buen margen se permite una rentabilidad alta sin vender demasiados productos. Estas empresas no utilizan de manera efectiva sus activos y trabajadores por el capital inmovilizado.

3.10.3 Margen bruto

El margen bruto es el coeficiente entre el resultado bruto y las ventas. Indica el porcentaje remanente de las ventas para cubrir los gastos operativos y la utilidad neta.

Margen bruto: Resultado bruto
Ventas

Un margen bruto 0 indicaria que la empresa no se encuentra generando utilidad de su actividad principal, luego de descontarle los costos.
Mientras mayor sea el indicador, el rendimiento de la actividad tendrá más capacidad de absorver gastos operativos.
Si el margen de utilidad bruta se mantiene constante a través de los anos y el de utilidad neta disminuye se deduce que hubo un aumento de gastos en relación a las ventas.

Si en cambio, el margen de utilidad bruta disminuye puede haber sucedido que disminuyan los precios de ventas o bien aumentar el costo de las mercaderías por disminuciones de la eficiencia operativa.

3.10.4 Rentabilidad Financiera o ROE ("Return on Equity")

El ROE ("Return on Equity") o rentabilidad financiera es un indicador que mide el rendimiento del capital invertido por los accionistas.
Concretamente, mide la rentabilidad obtenida por la empresa sobre sus fondos propios. (PN)

$$\text{ROE: } \frac{\text{Resultado neto del ejercicio}}{\text{Promedio del PN}}$$

$$\text{PROMEDIO DEL PN: } \frac{\text{PN al inicio + PN al cierre}}{2}$$

Ejemplo: La sociedad XX, S.A. tiene fondos propios medios de 500.000 pesos y obtiene un beneficio neto de 100.000 pesos; por tanto, su ROE será:

ROE = 100.000/500.000 = 20%

En el siguiente año, el beneficio aumenta hasta 140.000 pesos, pero los fondos propios medios, tras una ampliación de capital realizada, se elevan ahora a 1.000.000 pesos.

El valor del ROE es el siguiente:

ROE = 140.000/1.000.000 = 14%

Lo señalado nos hace manifestar que debemos escoger como herramienta de análisis de la rentabilidad de una empresa, el ROA y no el ROE; puesto que éste último pasa por alto el ratio de endeudamiento, el cual es una medida del riesgo de la empresa; mientras que el ROA se concentra en la rentabilidad de los activos de la empresa, lo cual es indistinto a las fuentes de financiamiento.

El ROE es una ratio que tiene importancia para los inversores, ya que les indica la capacidad de una empresa para generar beneficio para sus accionistas, puesto que mide el rendimiento que logra el inversor del capital que ha invertido en una determinada empresa. Mediante esta ratio, el inversor puede tener toda la

información para analizar la viabilidad de su inversión en una empresa y saber si debe o no aumentarla.

Para determinar si una empresa esta en un nivel positivo, el ROE debe ser superior a la rentabilidad mínima que exige el accionista.

En definitiva, podemos decir que el ROE mide la eficiencia de una empresa, es decir, la cantidad de beneficio que puede ofrecer con los recursos que dispone. También resulta útil para comparar negocios del mismo sector y así elegir el negocio más rentable para invertir de acuerdo a este indicador.

3.10.5 Efecto palanca o Leverage

Sirve para medir si conviene financiarse con capital propio o ajeno.
El leverage financiero es un indicador que muestra el efecto que tiene la utilización del capital ajeno sobre la rentabilidad del capital propio.

APALANCAMIENTO FINANCIERO: $\frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}}$

El efecto palanca es un elemento de la estrategia financiera de la empresa, porque los costos que devenga el endeudamiento son fijos y no están en función del beneficio, de tal manera que, si el rendimiento de la empresa es superior al costo de la deuda, su uso dejara un margen favorable.
Si es mayor a 1, entonces conviene financiar con capital de terceros porque es mayor la renta que se obtiene en la empresa invirtiendo ese capital que el interés que cobran por el uso del mismo.
A través del financiamiento externo la rentabilidad económica es mayor que el costo de la deuda.
En otras palabras, la empresa puede invertir a una tasa mayor que la del costo del endeudamiento.
Si es igual a 1, la rentabilidad que se obtiene es igual al costo de financiación, entonces da lo mismo.
No hay efecto efecto apalancamiento o es nulo. Implica que la totalidad del activo se ha financiado con fondos propios, sin recurrir a deuda.
Si es menor a 1, entonces no conviene financiar con capital de terceros porque el costo es mayor al capital que se mueve.
El endeudamiento perjudica a los propietarios
Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

3.11. Informe del analista

Analizando los indicadores e interpretados los resultados de las relaciones, el analista procederá a elaborar el informe con las descripciones y conclusiones emergentes del análisis. La tarea del analista concluye con el informe.

3.11.1. Forma

- Debe presentarse en forma escrita y redactarse de manera clara, precisa y sencilla; con objetividad sin persuadir ni inducir al destinatario a decidir en cierto sentido ni promover determinada postura.
- Debe ser oportuno
- Debe señalarse la unidad de medida considerada y los alcances de la comparabilidad respecto de la información correspondiente a varios períodos.

3.11.2. Contenido

- El contenido será acorde a la información que necesiten los destinatarios para la toma de decisiones.
- Contiene la opinión profesional sobre el diagnóstico de la situación actual económica y financiera de la empresa y sobre su evolución.
- Debe precisar los períodos a los que corresponde la información analizada.
- Dicha opinión debe estar fundamentada con una enunciación y posterior explicación de las posibles causas que originaron el estado actual. Las herramientas empleadas en el análisis sustentan la justificación.
- Debe contemplar el estudio de la totalidad de datos relevantes para el ente, lo cual no implica que deban emitirse conclusiones sobre todos los indicadores empleados.
- Conjuntamente, debe incluir las acciones correctivas necesarias que sugiere implementar para corregir los desvíos que se hubieren detectado.

3.11.3. Estructura

En términos generales, un informe incluye las siguientes partes:

- Carátula:
  - Identificación del ente emisor de los estados contables
  - Fecha o período de los estados contables analizados
  - Destinatario del informe
  - Fecha de presentación

- Firma del analista

❖ Secciones o capítulos:

- Alcance del trabajo analizado y objetivos.
- Conclusiones generales
- Índices fundamentales
- Índices empleados en el análisis patrimonial.
- Comparación con períodos anteriores. Interpretaciones
- Limitaciones presentadas en la tarea de análisis
- Otra información de interés: antecedentes, acontecimientos relevantes ocurridos durante el período analizado, cuestiones jurídicas, etc.
- Anexos o adendas que amplíen o respalden la información principal.

3.12. Ejercicio integrador análisis financiero

A continuación, se analizarán e interpretarán los estados contables de una empresa ficticia utilizando las técnicas expuestas anteriormente. Los ejemplos son simplemente eso y no pretenden configurar situaciones que solo podrían encontrarse en la práctica profesional, por lo que no se intentan agotar las conclusiones y éstas son una interpretación de los autores.

Para la confección se utilizó una planilla Excel incluida como material adicional y que exponemos mediante el siguiente Drive:

https://docs.google.com/file/d/1oC-YzyFLmR-lJBaBJx41bzWgyilxOBgf/edit?filetype=msexcel

4. Conclusiones

El diagnóstico de la empresa es la consecuencia del análisis de todos los datos relevantes de la misma y permite detectar sus puntos fuertes y débiles.

En este sentido, el análisis a partir de los diversos índices y ratios existentes son las brújulas que guían la gestión proporcionando a los directivos las herramientas para la toma de decisiones.

Destacamos que el análisis de estados contables entonces, requiere efectuar cálculos matemáticos que determinen variaciones en los saldos de los rubros contables a través de distintos ejercicios económicos, así como determinar su participación sobre montos totales. A través de la interpretación de la información se buscará identificar fortalezas y debilidades de la compañía para emitir conclusiones, con el fin de utilizar dicha información para la toma de decisiones.

Para que el Análisis que se efectúe sea útil deben darse las siguientes condiciones:

- Basarse en el análisis de todos los datos relevantes,
- Ser oportuno,
- Ser correcto y, fundamentalmente,
- Ir acompañado de sugerencias.

El análisis de Estados Contables es una herramienta clave a tales fines, aunque presenta la limitación de mostrar efectos de decisiones tomadas en el pasado. La dirección de largo plazo requiere de un control de gestión que considere factores externos que incluyan información estratégica que indicará si la empresa seguirá siendo competitiva en el futuro. En tal sentido deberán analizarse acompañando al análisis económico financiero, otras áreas de la empresa y del contexto en que la misma se halla inmersa, como por ejemplo su estructura, calidad de la gestión operativa, calidad de sus recursos humanos, entre las más relevantes(Situación del sector o ramo de actividad que desarrolla la empresa, posicionamiento de la empresa en el sector).

Por otra parte, todo ente debe fijarse objetivos o estándares ideales a alcanzar y a partir de ellos establecer la estructura del balance ideal y la actuación necesaria para conseguirla.

Concluimos, que el análisis de estados contables constituye uno de los ejes principales de la práctica profesional del Contador Público.

5. Bibliografía

- KAKAZU Ignacio Ezequiel; ORIETA Rosa Mariel- Análisis e Interpretación de Estados Contables- ERREPAR 2020.
- AMAT Oriol- Análisis Económico financiero, Gestión 2000, Mayo 2008.
- BIONDI Mario- Estados Contables. Presentación, interpretación y análisis, Abril 2004 ERREPAR.
- DE LA FUENTE Gabriel- Compendio de finanzas aplicadas. 2da Edición 2011- ERREPAR.
- Profesional y Empresaria (D&G) ERREPAR
- FOWLER NEWTON Enrique- Análisis de Estados Contables, 3ra Edición, La Ley.
- MANTOVAN Flavio A.- El Estado de Flujo de Efectivo 3° Edición ERREPAR 2007.
- MANTOVAN Flavio A.- Mi Primer Balance 4ta Edición, ERREPAR.
- ORIETA Mariel- Balances: Guía práctica para su presentación, 4ta Edición ERREPAR.
- SENDEROVICH Isaac A. ; TELIAS Alejandro J- Análisis e Interpretación de Estados Contables- ERREPAR 2012.
- WALSH Ciaran- Ratios fundamentales de la gestión empresarial- Prentice Hall.
- ZICARI Adrián- Análisis Financiero. Sacándole provecho a la información contable 1ra Edición EDICON 2011.
- Consultas ONLINE- ATTME Escandar Análisis de la Situación Económica y Financiera AÑO 2016. https://rdu.iua.edu.ar/bitstream/123456789/1153/1/161220-PG%20ATTME%20Escandar.pdf