
Esta edición ha sido preparada para el Segundo Programa de Preparación Económica para Cuadros, por integrantes del Comité Académico Nacional.

Colectivo de autores:

- © Lic. Angela Demestre Castañeda
- © Lic. Antonio González Torres
- © Dr C José Carlos del Toro Ríos / Presidente Comité Académico Nacional
- © MSc Bárbara Arencibia Sosa
- © MSc Carlos Manuel Santos Cid

- © Sobre la presente edición:
Centro de Estudios Contables Financieros y de Seguros (CECOFIS), 2005

ISBN 959-7185-05-9

ESTE MATERIAL HA SIDO ELABORADO CON LA COLABORACION DE:

Centro de Estudios Contables Financieros y de Seguros
Calle B No. 55 entre 3ra y 5ta. Plaza de la Revolución
La Habana, Cuba
Teléfono (537) 831 1854
E-mail: cecofis@cecofis.com.cu
<http://www.cecofis.cu>

Centro de Preparación Gerencial (PREGER)
Ministerio de Transporte (MITRANS) Piso 2
Ave. Carlos M. de Céspedes, esq. a Tulipán. P. Rev., C. Habana
Telef. 881-4999, 881-8313 y 55-5030 al 34. Ext. 2113
E-mail: preger@transnet.cu
<http://www.transporte.cu/preger>

Centro de Gestión Empresarial Superación Técnica y Administrativa
Carretera del ISPJAE, Km 2 ½ Boyeros
La Habana, Cuba
E-mail: gesta@ntgesta.co.cu
<http://www.ntgesta.co.cu>

Revisión: Lic. Débora Canela Piña
Edición: MSc. Argelia Cristina Reyes Galiano
Diseño de portada: Meinardo Sierra Liranza

Impreso en el Combinado de Periódicos Granma

ÍNDICE

Índice

Introducción

Tema No. 1: Importancia de analizar los Estados Financieros

Tema No. 2: Herramientas y técnicas de análisis

Tema No. 3: Estados Financieros

Tema No. 4: Análisis del Estado de Flujos de Efectivo

Tema No. 5: Análisis a través de razones financieras

Tema No. 6: El análisis en la actividad presupuestada

Bibliografía

Caso demostrativo:

INTRODUCCIÓN

El segundo curso de este programa de preparación económica de los cuadros se ha dedicado al Análisis e interpretación de los Estados Financieros, con el propósito de desarrollar habilidades en el uso de la información que se genera por esta vía como apoyo al proceso de toma de decisiones.

Los contenidos dan continuidad al curso de Contabilidad y Finanzas impartido hace algunos años y se adiciona el estado de Flujos de Efectivo, por ser una exigencia en el país a partir del ejercicio económico que se inicia en el 2006.

El material se ha estructurado en seis temas

TEMA I

IMPORTANCIA DE ANALIZAR LOS ESTADOS FINANCIEROS

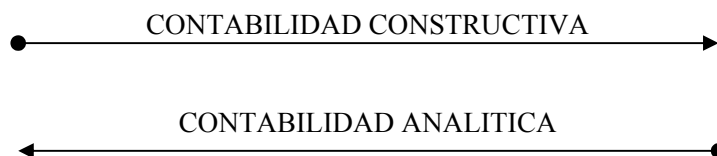
Los cuadros y dirigentes cubanos, deben enjuiciar las causas y los efectos de la gestión de la empresa, punto de partida para tomar numerosas decisiones en el proceso de administrar los eventos de la entidad, de manera que sean consecuentes con las tendencias de comportamiento en el futuro y que puedan predecir su situación económica y financiera (capacidad de obtener utilidades y capacidad de pago).

La *contabilidad* tiene la misión de suministrar datos a la dirección de la empresa para poder realizar el proceso de planeación, administración y gestión, además de la información a todos los usuarios, tanto internos como externos. La importancia del dato contable ha asumido mayor peso en la medida en que se han perfeccionado las teorías de la dirección científica, la cual exige un flujo de información veraz y precisa. Además, el desarrollo de la informática en el mundo actual ha transformado la faz externa de la contabilidad, no así la interna, que está dada por sus conceptos contables; este proceso ha permitido el manejo de un número mayor de datos con gran fiabilidad.

La contabilidad es una ciencia ya que se basa en un conjunto de principios, métodos y procedimientos. Es un proceso que identifica, registra, clasifica y resume todas las operaciones desarrolladas por una empresa, lo que permite medir e informar los resultados económico – financieros con vistas a la toma de decisiones.

La información contable es, por tanto, un instrumento poderoso de la administración. El uso inteligente de esta información probablemente solo pueda lograrse si los encargados de tomar decisiones en el negocio comprenden los aspectos esenciales del proceso contable, que termina con un producto final, *los estados financieros y el análisis de dichos estados*, que permite conocer la realidad que subyace tras esa información.

De lo expresado se deduce que la elaboración de los estados financieros básicos, estados de situación (balance general) y de resultados, no constituyen un fin en si mismos, todo lo contrario, marcan el comienzo de la etapa analítica.



La aplicación de técnicas adecuadas para analizar los estados financieros debe conducirnos, en un proceso inverso al de la construcción de la contabilidad, hasta los problemas que han generado los efectos que muestran estos estados, y de ahí, mediante un análisis *causa – efecto*, a las causas que los han originado.



Por lo fundamental hasta este punto, se ha de comprender la necesidad de conocer y aplicar un conjunto de técnicas para el análisis de los estados financieros. Estas técnicas deben ser dominadas, no solo por contadores y financistas, sino también por los demás directivos, principalmente el gerente general. Un director no tiene que “saber” construir la contabilidad; si lo sabe, mejor, pero sí cómo analizarla.

Algunas personas enfocan el uso de los estados financieros, como soporte de decisiones correctamente fundamentadas, en forma peyorativa. Existen otras personas que discrepan completamente de esta apreciación, siendo firmes partidarios de las potencialidades del análisis de los estados financieros, las que quiebran el concepto tradicional de análisis, rebasando los límites del área contable – financiera de la entidad para conducirnos hacia cualquier segmento de la empresa donde existan problemas: la actividad fundamental; la actividad comercial; la actividad de compras; la fuerza de trabajo; la actividad contable; etcétera.

Para ilustrar lo explicado, se puede partir del ejemplo siguiente: un estado de resultados muestra una pérdida. Si detenemos el *análisis* en este punto no averiguaremos qué factores la han generado. Podrían ser varios. Supongamos que el consumo material ha sido muy elevado, ¿qué causas lo originaron? En esta secuencia analítica de pensamiento lógico se determinan las causas de tal consumo. Esta podría ser la calidad de los materiales. Lo anterior nos llevaría a cuestionar a los suministradores o a los compradores, y de esta forma llegar a determinar la *causa de las causas*.

Es imprescindible establecer el origen de los orígenes, de lo contrario no se podría revertir un efecto indeseado. Es conocido que atacando los efectos solo se puede detener el avance de un problema. Solamente atacando la causa original se erradica. De esta forma y partiendo del análisis de los estados financieros, aplicando técnicas y a través de una secuencia lógica de pensamiento, mediante la relación *causa – efecto* se logra detectar la causa de las causas y construir la descripción de la realidad actual de una organización empresarial.

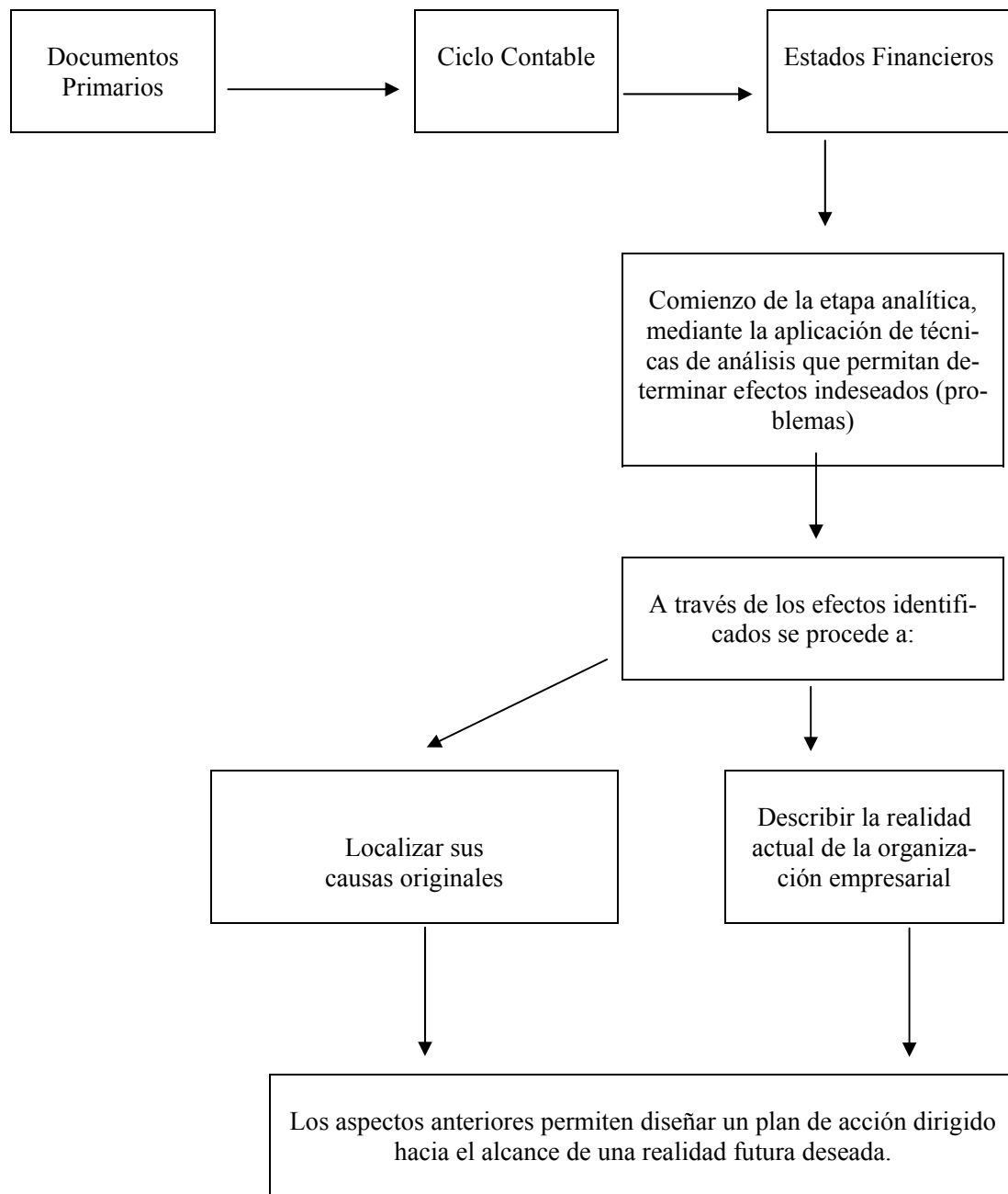


Fig. 1.1 Secuencia lógica del análisis financiero.

Recuerde que la realidad deseada está separada de la actual por problemas, que primero deben ser identificados, para después minimizarlos o eliminarlos.

A manera de resumen se puede expresar que el análisis de los estados financieros constituye una vía para alcanzar los objetivos argumentados anteriormente, descartando el criterio de que el análisis de los mismos sea algo limitado al diagnóstico frío y solo reservado a especialistas contables y financieros.

Concepto de Análisis

Analizar significa estudiar, examinar, observar el comportamiento de un suceso. Para lograrlo con veracidad y exactitud es necesario ser profundos, lo que implica no limitar el análisis *al todo*, ya que además de ser superficial, puede conducir al analista a conclusiones erróneas. Es necesario comprender que el todo puede ser engañoso, de ahí la necesidad de descomponerlo en sus partes para su análisis riguroso. El concepto del todo es relativo, ya que al descomponer un todo en sus partes, en la continuidad del análisis una de esas partes se puede constituir en un nuevo todo.

Veamos el ejemplo siguiente: al analizar la evolución de los componentes de las ventas netas, el costo de ventas es una parte de ellas. En una profundización de ese estudio, es necesario analizar el comportamiento de los factores que integran el costo de ventas, lo que convierte en un nuevo todo, y así sucesivamente hasta agotar las necesidades de nuevas aperturas.

Además, el todo puede mostrar una conducta favorable y estar encubriendo problemas e ineficiencias, por ejemplo, el costo de ventas puede disminuir y alguno de sus componentes tener una evolución desfavorable. Una empresa puede obtener utilidades y una línea de productos o servicios operar con pérdidas. Una empresa puede generar flujos de efectivo positivos totales y, sin embargo, en sus operaciones generar flujos negativos, o sea, que salga más dinero que el que entra. Al descomponer el todo podríamos encontrar que determinados préstamos originan, de forma total, más entradas que salidas de dinero.

Dominar estos conceptos resulta indispensable para el desarrollo de la sagacidad del analista y la plena comprensión del significado general del análisis, como el estudio realizado para separar las distintas partes de un todo. Para contribuir a su entendimiento, presentamos este concepto aplicado a diferentes campos del saber humano:

- **A un sistema:** Técnica cuyo objetivo es la comprensión y el tratamiento de cada problema, en relación con el conjunto de la coyuntura y de la estructura económica general.
- **En lo económico:** Métodos correctos de interpretación de la información por oposición a la que trata de su elaboración y de su presentación.
- **En lo filosófico:** Método que procede de lo compuesto a lo simple.

¿Para qué analizar?

Muchas empresas que enfrentan crisis, frecuentemente se justifican con causas externas, entre las cuales se podrían mencionar: una escasa demanda, falta de financiamiento, insolvencia de clientes, regulaciones y restricciones, etc. Sin lugar a dudas, la negativa evolución de aspectos externos afecta la marcha de cualquier organización.

No obstante, también se han de tener en cuenta los factores internos sobre los cuales las empresas pueden accionar para solucionar o tratar de disminuir tales crisis, por lo tanto, **no todos los males vienen de afuera.**

Para una organización empresarial es vital detectar los problemas, tanto externos como internos, de forma tal de reconocer tanto las amenazas y las oportunidades que vienen del exterior de la empresa, como sus debilidades y fortalezas, las que existen internamente. No se puede actuar contra un problema mientras no se identifique y se localicen sus causas, como ya ha sido señalado.

Observe el siguiente diagrama que muestra de forma resumida los factores que pueden influir en los efectos económico – financieros, y que se pueden detectar a través del análisis de los estados financieros.

FACTORES INTERNOS

(Endógenos)

- Problemas de sistemas informativos
- Falta de diagnóstico
- Márgenes de utilidades reducidos por excesos de costos y gastos
- Exceso de deudas
- Bajos rendimientos
- Exceso de activos
- Baja productividad
- Problemas organizativos
- Pobre gestión de activos
- Deficiente preparación del personal

FACTORES EXTERNOS

(Exógenos)

- Crisis de la economía
- Escasa demanda
- Competencia
- Innovación tecnológica
- Impuestos altos
- Altas tasas de interés
- Insolvencia de los clientes
- Regulaciones

¿Por qué analizar?

Como ya se ha señalado, el análisis contribuye a fundamentar decisiones inteligentes. Estas decisiones abarcan un amplio abanico, donde se incluyen:

- Soluciones operativas
- Elaboración de planes
- Preparación de programas de acción
- Diseño de políticas
- Establecimiento de objetivos

Mediante el análisis de los estados financieros se puede elaborar un diagnóstico de la situación económico – financiera de la empresa. Para que el diagnóstico sea útil debe comprender los siguientes aspectos:

- Utilizar toda la información que se considere relevante
- Utilización de las técnicas correctas de análisis y su correspondiente evaluación
- Realizar el análisis a tiempo
- Sugerencia de medidas para solucionar los problemas, tanto internos como externos

Cuando una empresa no elabora diagnósticos útiles puede ser sorprendida por la falta de competitividad, o sea, tornarse incompetente. Una empresa puede ir deteriorando su evolución y no calibrar con precisión la gravedad de la situación como resultado de la ausencia de diagnósticos, es decir, de análisis, pero también por diagnósticos incorrectos, por carecer de información adecuada, por desconocimiento y falta de preparación profesional, o por diagnósticos tardíos. Por esta razón es importante sistematizar el análisis.

El análisis periódico es una herramienta clave, aunque no la única, para la gestión correcta de la empresa. Digamos que un análisis mensual permite acotar con más exactitud la aparición de los problemas, pues el período de análisis de los hechos económicos es pequeño, lo que lo convierte en un arma muy potente, considerando que a través de esta actividad pueden revelarse variadas señales de alerta, como las siguientes:

- Capacidad de pago deterioradas
- Insuficiente tesorería
- Saldos excesivos en cuentas por cobrar y por pagar

- Exceso de inventarios
- Exceso de inversiones a largo plazo
- Exceso de deudas o de capital
- Origen y aplicación de sus fondos
- Variación de su capital de trabajo
- Contracción de sus ventas
- Deterioro de sus costos y gastos
- Costos financieros elevados
- Déficit de efectivo, etc.

¿Qué problemas pueden existir con la información?

Para que la información por procesar sea confiable, no debe ser:

- Falsa
- Inexacta
- Incompleta
- Mutilada
- Excesiva

¿Qué condiciones tiene que cumplir la información?

Periodicidad: La contabilidad tiene que permitir un registro sistemático de las operaciones diarias en términos monetarios. Estos registros se cierran de acuerdo con el ciclo contable establecido (anual, semestral, trimestral, mensual y diario).

Puntualidad: Para hacer un uso más efectivo de la información financiera, esta debe estar lista con su respectivo análisis en un plazo no mayor de cinco días hábiles posteriores a la fecha de cierre de cada período.

Exactitud: Es obvia la necesidad de exigir exactitud en los datos contables; hay que tomar medidas de control para posibles errores, realizar auditorías internas, establecer sistemas de *control interno* para lograr la confianza absoluta en la contabilidad.

¿Cómo analizar?

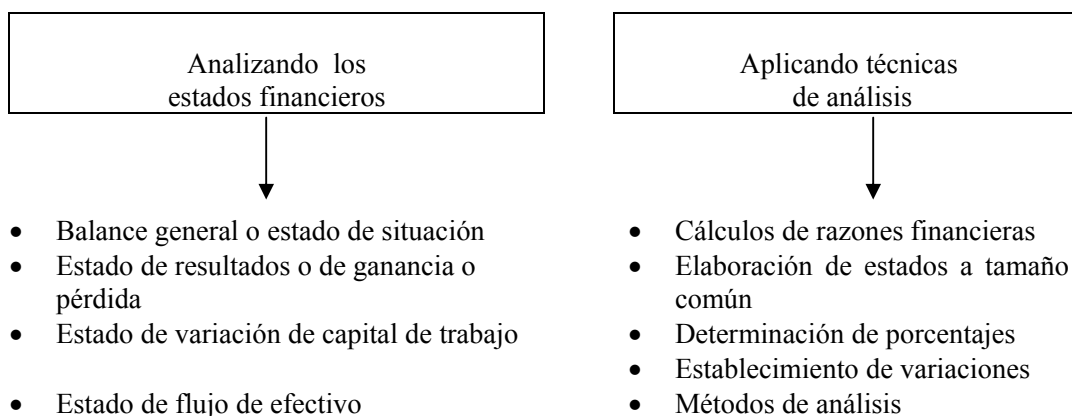


Fig. 1.2 ¿Cómo analizar?.

Limitaciones de los estados financieros

- Solo brindan información de los hechos ocurridos que pueden expresarse en términos monetarios
- Son influenciadas por la diferencia de criterios que puedan tener las personas que lo confeccionan
- Son una fotografía del presente, valorados a costo histórico
- Necesidad de informar períodos cortos, lo que genera diferentes estimaciones
- Existen manipulaciones de los principios generalmente aceptados de la contabilidad, que varían las partidas de los estados financieros por la utilización de diferentes métodos de valoración (inventarios, depreciación)
- Desconocer el valor del dinero en el tiempo, presentando partidas no circulantes que han sido valuadas en unidades monetarias de diferentes años, con distintos valores reales de compra.

Problemas que afectan el análisis en la actualidad

- Problemas de información
- Falta de entrenamiento
- Poco dominio de la técnicas de análisis
- Incultura analítica
- Gestión financiera pasiva, no vinculada al análisis económico –financiero
- Desconocimiento de comportamientos ramales
- Los estados financieros no se presentan con memorias (notas al calce)
- Poca calidad en las proyecciones futuras (planeación)

De la explicación anterior se concluye la necesidad de desarrollar y fortalecer una cultura analítica, para lo que hay que dotar a especialistas y directivos de conocimientos y habilidades que les permitan analizar con rigor.

El análisis tiene de ciencia y de arte

La ciencia del análisis está conformada por el conjunto de técnicas que se aplican y que van desde el uso de porcentajes, relaciones y desviaciones, hasta la aplicación de técnicas para analizar la influencia de factores en una desviación y la elaboración de estados para establecer el movimiento de fondos y de efectivo.

El arte del análisis, fundamentalmente, el analista lo desarrolla con su habilidad para transmitir los resultados del mismo. Es evidente que la práctica desenvuelve este arte. Este aspecto no debe subestimarse. Un buen análisis puede perder fuerza si no es capaz de hacerse llegar de forma interesante. El analista debe cuidar de que la información procesada no lo sobrepase. Suele ocurrir que un analista no sepa cómo comenzar a procesar la información.

El informe debe ser ameno, fácil de interpretar y aunque su presentación debe ser lo más simplificada posible, al mismo tiempo debe ser clara y significativa. Seguramente el primer diagnóstico será de inferior calidad al segundo y así sucesivamente, hasta llegar a desarrollar una alta capacidad analítica y creativa.

TEMA II

HERRAMIENTAS Y TÉCNICAS DE ANÁLISIS

Pocas son las cifras en un estado financiero que pueden considerarse altamente significativas por si mismas, lo importante es su relación con otras cantidades, o el valor y dirección de los cambios desde una fecha anterior.

Existen técnicas de análisis ampliamente utilizadas:

1. Cambios en pesos y porcentajes
2. Porcentajes de tendencias
3. Porcentajes componentes
4. Razones financieras
5. Cálculo del equilibrio financiero
6. Variación de capital de trabajo
7. Método de sustituciones consecutivas o en cadena
8. Gráficos de los estados
9. Pirámide de razones (Método Dupont)

En este tema trataremos las primeras cuatro técnicas, el resto serán explicadas en los temas posteriores.

Cambios en pesos y porcentajes.

El valor de un cambio en pesos de un año a otro es significativo, pero expresar el cambio en términos de porcentaje añade una cierta perspectiva. Por ejemplo: Si las ventas de este año han aumentado en \$ 100 000, el hecho de que este aumento represente un 10% de las ventas de \$ 1 000 000 efectuadas el año Pasado, produce una perspectiva diferente de si dichas ventas representarán un aumento de 1% sobre las ventas de 10 000 000 del año anterior.

El valor de cualquier cambio en pesos es la diferencia entre el valor de un año base y un año que sirve de comparación. El cambio porcentual se calcula dividiendo el valor del cambio entre los años por el valor del año base.

Ejemplo 2.1.

Partidas	En MP			III / II		II / I	
	III	II	I	Valor	%	Valor	%
Ventas Netas	600	500	400	100	20	100	25
Utilidad Neta	36	40	50	(4)	(10)	(10)	(20)

Aunque las ventas netas aumentaron en 100, tanto en el III como en el II, el porcentaje de cambio difiere.

Calcular los cambios en el porcentaje de ventas, utilidades netas de un año a otro, da idea sobre la tasa de crecimiento de una empresa.

Si una empresa experimenta crecimientos en sus actividades económicas, las ventas y las utilidades deben aumentar por encima de la tasa de inflación.

Suponga, por ejemplo, que las ventas de una empresa aumentaron en 6%, mientras que el nivel general de precios aumentó en 10%. Es probable que como los precios aumentaron en mayor medida que las ventas, el resultado final halla sido, que la empresa vendiera menos mercancías que en el año anterior.

Al medir el cambio en pesos y en porcentaje en las ventas o utilidades del trimestre se acostumbra comparar los resultados del trimestre corriente con los del mismo trimestre del año anterior. De este modo se impide que nuestro análisis se distorsione por las fluctuaciones temporales.

Cuando la base es pequeña los porcentajes pueden llegar a ser engañosos.

Los cambios en porcentaje pueden crear una impresión engañosa cuando el valor en pesos, usado como base, es pequeño. A menudo usted puede escuchar que las utilidades aumentaron en un gran porcentaje, como, por ejemplo en 900%. La impresión inicial creada por tal cifra es que las utilidades de la empresa son excesivamente grandes, pero suponga que una empresa tuvo una utilidad neta de \$ 100 000 en su primer año, en el segundo cayó a \$ 10 000 y en el tercero volvió a \$ 100 000. En este tercer año, la utilidad neta ha aumentado en \$ 90 000, representando un 900%.

Pocas personas se dan cuenta que una disminución del 90% en las utilidades debe estar seguida por un aumento del 900% para llegar a su punto inicial.

Ejemplo 2.2.

Partidas	En MP			III / II		II / I	
	III	II	I	Valor	%	Valor	%
Utilidad Neta	\$100 000	\$10 000	\$100 000	\$90 000	900	\$(90 000)	(90)

Porcentajes de tendencia.

Los cambios en las partidas de un estado financiero de un año base a los años siguientes, se conocen como porcentaje de tendencia. Estos ayudan a mostrar la extensión y dirección del cambio. El procedimiento a seguir requiere de dos pasos:

1. Seleccionar un año base y a cada partida en los estados financieros para el año base se le da un valor del 100%.
2. Consiste en expresar cada partida de los estados financieros de los años siguientes como un % del valor del año base.

Este cálculo consiste en dividir cada partida, en los años siguientes del año base por el valor del año base.

Ejemplo 2.3.

Partidas	MP	II/I		III/I		IV/I	
	I	II	%	III	%	IV	%
Efectivo	600	300	50	450	75	840	140
Cuentas por cobrar	100	80	80	200	200	100	100

Con relación al período I, el efectivo recorre una tendencia porcentual creciente en los períodos II, III y IV, pero con relación al período I, el efectivo en el período II representa el 50% del período I; el período III representa el 75% del período I y el período IV representa el 140% del período I.

Las cuentas por cobrar en el período II crecen hasta un 80% con relación al período I, o sea, decrecen en un 20%. En el período II crecen a un 200%, con relación al período I, se incrementan en un 100% y en el período III crecen al mismo nivel que en el período I.

Porcentajes componentes (Tamaño común):

Los porcentajes componentes indican el tamaño relativo de cada partida incluida en un total, por ejemplo, cada partida en un balance general podría expresarse como un por ciento del total de activos. Esto muestra la importancia relativa de los activos circulantes y no circulantes, así como el valor relativo de la financiación obtenida de acreedores corrientes, de largo plazo o con recursos propios.

Calculando los porcentajes componentes de varios balances sucesivos se puede ver qué partidas están aumentando en importancia y cuáles se están volviendo menos significativas. También se pueden expresar todas las partidas de un estado de resultados como un por ciento de las ventas netas. A los estados preparados de esta forma se les denomina, estados de tamaño común.

Ejemplo 2.4.

PARTIDAS	II	%	I	%
Ventas	1 200	100	1 000	100
(-) Costo de venta	840	70	600	60
Utilidad bruta en operación	360	30	400	40
(-)Gastos de operación	180	15	300	30
Utilidad neta en operación	180	15	100	10

En el período I el costo de venta representa el 60% del valor de las ventas, o sea, por cada peso de venta, 60 centavos representan costo de ventas. En el período II el costo de venta representa el 70% del valor de las ventas. En el período II se encarece el costo de ventas por peso de ventas, en 10 centavos.

Cálculo de Razones Financieras.

Esta técnica de análisis está implícita en las anteriores técnicas empleadas. Una razón es un índice, un coeficiente, una simple expresión matemática de la relación de un número con otro, que se toma como unidad o 100 por ciento.

Ejemplo 2.5.

PARTIDAS	II	I
Activo circulante	6 000	6 000
Pasivo circulante	4 500	4 000
Razón	1.33	1.50

En el período I, el activo circulante cubre 1.50 veces al pasivo circulante, o sea, por cada peso de pasivo circulante existe \$1.50 de activo circulante de garantía. En el período II la razón disminuye, debido al aumento del pasivo circulante, ya que el activo circulante se mantiene constante.

Secuencia del análisis.

El objetivo primordial de cada análisis determina la importancia relativa que se dará a cada una de las áreas principales de análisis: rentabilidad, liquidez, eficiencia de operación o estructura de capital.

El primer paso de esta secuencia deberá ser; especificar claramente los objetivos del análisis y redactar un conjunto de preguntas claves que será preciso responder para alcanzar esos objetivos.

El segundo paso será entonces preparar los datos necesarios para llegar a las metas especificadas y normalmente requiere el cálculo de razones claves y de estados de tamaño común.

El tercer paso implica el análisis y la interpretación numérica obtenida en el paso dos. En general resulta útil examinar primero la información suministrada por el análisis de las razones a fin de tener una idea global de cuáles pueden ser las áreas problema y luego pasar a la información contenida en los estados de tamaño común.

Las preguntas y opiniones preliminares generadas durante el análisis de las razones a menudo proporcionan ideas valiosas que pueden ayudar a concentrar la atención durante el examen de los estados de tamaño común.

El cuarto y último paso de la investigación requiere que el análisis formule conclusiones como base en los datos y responda a las preguntas hechas en el paso uno. Aquí se presentan recomendaciones específicas, respaldadas por los datos disponibles, junto con un breve resumen de los puntos principales desarrollados.

Ejercicios demostrativos.

Antes de comenzar el estudio de técnicas para el análisis de los Estados Financieros es conveniente recordar la aplicación e interpretación de por cientos y razones, ya que los mismos constituyen herramientas utilizadas ampliamente para interpretar y analizar los números que llenan estos estados. Por esta razón le presentamos un conjunto de interrogantes a resolver, las cuales serán discutidas con posterioridad.

1. ¿Qué por ciento es 240 de 450?
2. Tomando como base un importe de 500, determine importes que representen el 120% y el 74% del mismo.
3. Si las ventas en el período anterior fueron de 900 y en el siguiente alcanzaron 1200. ¿A qué por ciento crecieron y en qué por ciento se incrementaron?
4. Si en el inciso anterior, en el período siguiente, las ventas hubieran sido de 700. ¿En qué por ciento crecieron y cuál es el por ciento de decremento?
5. Si las ventas en el período actual tuvieron un importe de 660 y esto constituye un incremento del 30% con relación al período anterior. ¿Cuál fue el importe de las ventas en ese período?
6. Si las ventas bajan de 100 a 10 de un período a otro. ¿En qué por ciento han disminuido? ¿En qué por ciento deben volver a subir para alcanzar el nivel anterior?
7. ¿Cuántas veces 1000 supera a 50?
8. Si comparamos 1500 con 100. ¿En cuántas veces lo supera y en qué por ciento? ¿Cuál de las dos formas le resulta más fácil de entender?
9. Complete la siguiente tabla:

Tabla 2.1.

Este Período	Período Anterior	Variaciones		Razón de este período al período anterior
		Absolutas	%	
a.- 1500	1000			
b.- 500	1000			
c.- -	1000			
d.- (500)	1000			
e.- 1500	-			
f.- (500)	-			
g.- (1500)	(1000)			
h.- 500	(1000)			
i.- -	(1000)			
j.- (500)	(1000)			

10. Redondear los siguientes números a enteros.

- $942.67 \approx$
- $942.24 \approx$
- $942.50 \approx$

TEMA III

ESTADOS FINANCIEROS

Para la preparación de los estados financieros de las empresas, no existe ningún conjunto de reglas detalladas con aceptación universal, y por esta razón pueden hallarse algunas diferencias de presentación entre los balances de varias empresas, sobre todo si estas son de países diferentes. No obstante, los principios básicos son siempre los mismos, y todos los estados tienen varios aspectos en común.

Para que los estados financieros sean útiles y fidedignos, deben prepararse en tiempo oportuno y ser revisados por un auditor profesional.

Los estados financieros los preparan los contables, por supuesto, no todos tienen las mismas opiniones sobre diversos asuntos, tanto dentro del campo de la contabilidad como fuera de él. Por tanto, nada tiene que sorprenderte que haya algunas diferencias entre las prácticas de contabilidad de distintos países, de distintas regiones de un país inclusive, hasta cierto punto, de distintos contables que trabajan en la misma empresa.

Esto quiere decir que no existe una única forma, universalmente aceptada de presentar los estados financieros. A pesar de estas diferencias, hay principios básicos de aceptación general, pero tenga presente que muchas de las cifras en apariencia exactas que figuran en un balance han sido en realidad estimadas por el contador que lo preparó, y que en diferentes partes del mundo o en diferentes momentos pueden seguirse prácticas contables diferentes.

Las cifras de un estado financiero no tienen mayor significación cuando se les considera de forma aislada, en realidad adquieren una gran significación cuando se les compara con cifras de un período anterior equivalente, de un presupuesto o de otra empresa.

Los estados financieros describen la situación económico - financiera de una empresa. Los mismos son utilizados por: los directivos, los propietarios, sus acreedores, los bancos, organismos oficiales, los sindicatos y otras empresas con las cuales estén negociando. Para ser útiles es necesario prepararlos en el tiempo oportuno.

El Balance General

Un balance general puede parecer algo complicado, pero en lo esencial es simplemente un informe sobre la situación financiera de una empresa en un momento determinado. Periódicamente las empresas preparan balances donde sencillamente indican lo que poseen en bienes y derechos, lo que deben y el monto de su patrimonio, o sea de sus financiamientos propios.

El conjunto de lo que una empresa posee y le deben se denomina **ACTIVO** y el conjunto de las sumas que la empresa debe se denomina **PASIVO**. Los financiamientos propios aportados por los propietarios constituyen su **CAPITAL** o **PATRIMONIO**. A la suma de los pasivos más el capital le denominaremos **FINANCIAMIENTO TOTAL**.

Los Balances pueden presentarse de diferentes maneras, pero sea cual fuere su presentación, siempre muestran el **ACTIVO** y el **FINANCIAMIENTO TOTAL** de la empresa. La palabra “balance” tiene su origen precisamente en el hecho de que el total del activo es siempre igual al financiamiento total. En otras palabras, ambos están equilibrados. Esto es así, ya que el pasivo más capital muestra el dinero facilitado a la empresa y las fuentes de que proviene, pero una empresa obtiene dinero con el propósito de utilizarlo. Se puede saber cómo una empresa ha utilizado su dinero consultando el activo de su balance.

Es bueno destacar que muchos factores que influyen en la situación de una empresa no aparecen reflejados en los balances, como por ejemplo, disponer de un personal con una buena formación y estable.

Por lo general las cuentas del activo de una empresa figuran en su balance divididas en dos grupos principales: el activo circulante o corriente y el activo fijo o inmovilizado. A estos dos grupos o masas se le agrega el activo ficticio.

Las cuentas de pasivo más capital se agrupan en tres masas fundamentales: el pasivo circulante o corriente; el pasivo fijo o a largo plazo y los financiamientos propios o capital de la empresa. Las dos primeras agrupan todas las deudas de la empresa, a corto, mediano y largo plazo o sea los financiamientos ajenos.

Por lo tanto, el balance general o estado de situación, como también se le conoce, se resume o condensa en seis grandes números o masas para facilitar su análisis e interpretación.

LOS TRES GRUPOS DEL ACTIVO

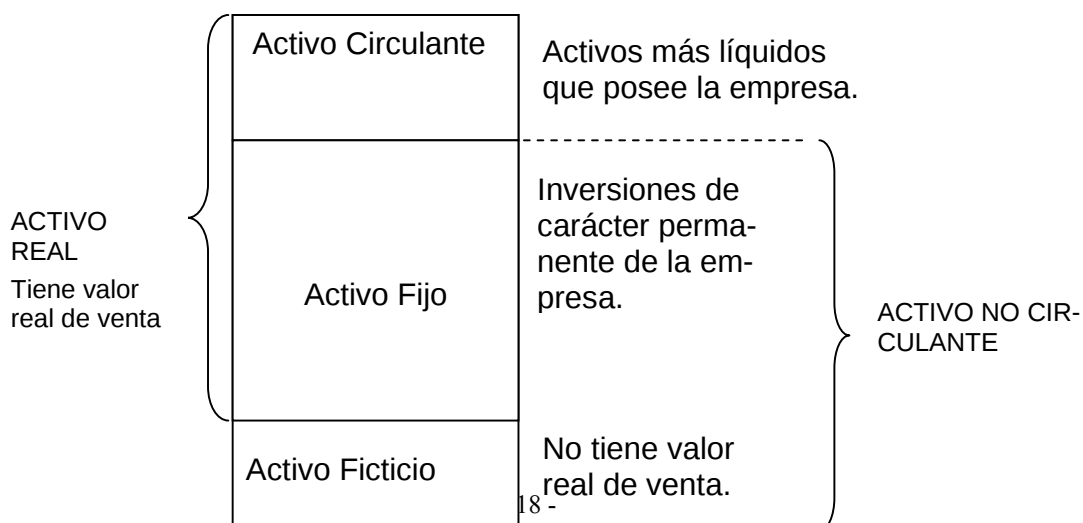


Fig. 3.1. Estructura del Activo.

LOS TRES GRUPOS DEL PASIVO

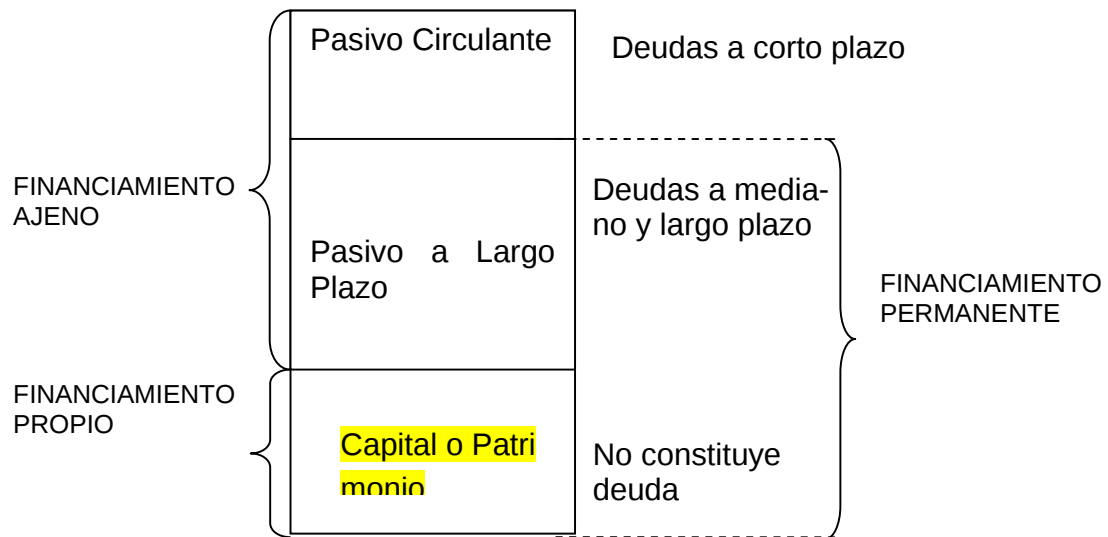


Fig. 3.2. Estructura del Pasivo Total.

Veamos qué reflejan cada una de las principales masas en que agrupamos las partidas en un balance:

BALANCE GENERAL

ACTIVO CIRCULANTE
ACTIVO FIJO
ACTIVO FICTICIO

PASIVO CIRCULANTE
PASIVO A LARGO PLAZO
CAPITAL O PATRIMONIO

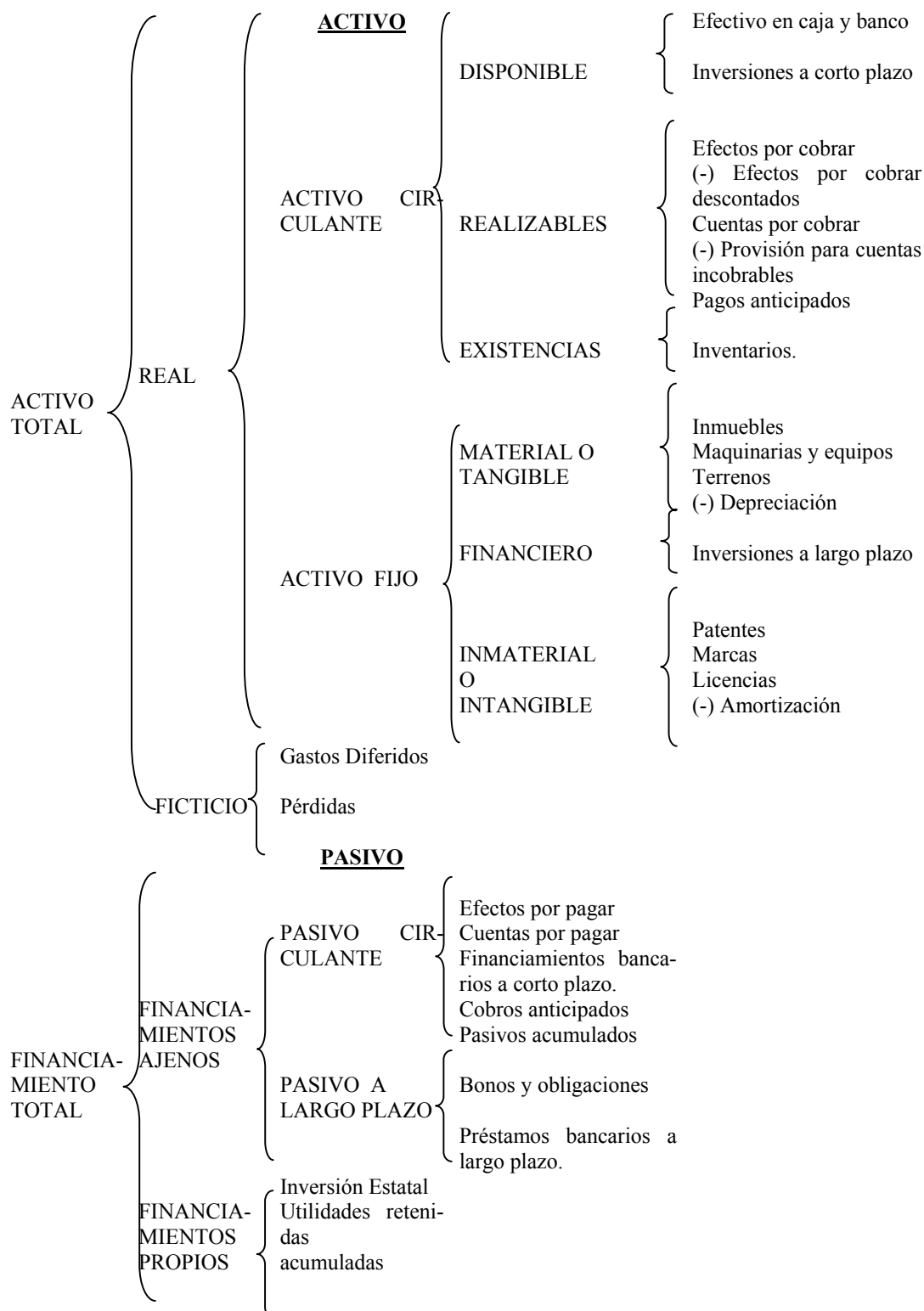


Fig. 3.3. Estructura del Balance General.

En el ACTIVO CIRCULANTE se reflejan aquellas cuentas que se convertirán en dinero en un período corto de tiempo (menor de un año) y que por lo tanto son más líquidas.

El ACTIVO FIJO refleja aquellos bienes que la empresa adquiere para utilizarlos por largo tiempo, a diferencia de los activos circulantes no varían mucho de un día a otro, por lo tanto son menos líquidos que los circulantes. Ambos componen los ACTIVOS REALES con que cuenta la empresa.

Pasemos a estudiar cada una de las partidas que componen los activos reales y observen que han sido ordenadas según su grado de liquidez, una forma de ordenar las mismas, otra es al contrario, de lo menos líquido a lo más líquido.

Activo Circulante

Lo componen, como ya hemos visto, las partidas más líquidas con que cuenta la empresa:

- **Efectivo en caja**: Existencia de monedas y billetes, propiedad de la empresa, tanto moneda nacional como extranjera que utiliza para pagos menores.
- **Efectivo en banco**: Existencia de monedas y billetes en cuenta corriente.

Estos saldos deben ser los óptimos que la empresa necesita para operar. Un déficit de efectivo puede provocar una suspensión de pagos, un exceso puede significar la pérdida de oportunidades para obtener rendimientos sobre esos sobrantes.

- **Inversiones a corto plazo**: Acciones y bonos comprados por la empresa con fines especulativos, o sea, para venderlos cuando se necesite nuevamente el sobrante temporal de efectivo, o cuando se aprecien. Incluye bonos de tesorería, certificados de depósitos, instrumentos de deudas a corto plazo y otras formas de inversiones a corto plazo.

Los activos anteriores conforman los activos circulantes disponibles para pagar.

Veamos los activos circulantes realizables, que aunque poseedores de una alta liquidez, hay que realizarlos para convertirlos en dinero:

- **Efectos por cobrar**: Derechos de cobro a favor de la empresa, respaldados por instrumentos formales de pago (letras de cambio, pagarés).
- **Efectos por cobrar descontados**: Constituyen el valor de los efectos (letras de cambio y pagarés) que han sido descontados en el banco. Constituye una cuenta reguladora de la partida efectos por cobrar.
- **Cuentas por cobrar**: Reflejan lo que los clientes aún no han pagado a la empresa, a pesar de haber recibido sus mercancías o servicios. Estas cuentas pendientes de cobro no están amparadas o respaldadas por instrumentos formales de pago.
- **Provisión para cuentas incobrables**: Provisión que se crea a cuenta de los gastos de operaciones del período para cubrir el riesgo de las cuentas de dudoso cobro. Constituye una cuenta reguladora de la partida cuentas por cobrar.

- **Pagos anticipados:** Corresponde a operaciones en que la empresa ha pagado por adelantado conceptos que utilizará en el futuro, y que por lo tanto constituyen un derecho para la misma.
- **Inventarios:** Constituyen las existencias de inventarios, que pueden estar constituidos, en orden de liquidez, por mercancías para la venta, producción en proceso o en curso, materias primas, materiales, combustibles, etc.

Activos Fijos

Pueden ser materiales o tangibles, financieros e inmateriales o intangibles. Estas son inversiones de carácter permanente de la empresa:

- **Activos fijos tangibles:** Este grupo comprende los elementos materiales, como: inmuebles, maquinarias, equipos, muebles, terrenos. Todos, excepto los terrenos, que por lo general se aprecian, sufren DEPRECIACION. La depreciación refleja la parte del valor de los activos fijos tangibles que ha sido filtrada al costo. Es mostrada disminuyendo el valor del activo fijo tangible, como una cuenta reguladora.
- **Financieros:** Estos pueden ser inversiones a largo plazo, con carácter rentístico como: acciones, bonos, préstamos, con el objetivo de ganar dividendos o intereses y de penetrar otras empresas (ocupación corporativa).
- **Inmateriales o intangibles:** Constituyen elementos patrimoniales intangibles formadas por derechos susceptibles de valoración, tenemos los siguientes :
 - **Patentes:** Derechos de propiedad intelectual o industrial debidamente registrados, que dan lugar a la explotación exclusiva de ese derecho.
 - **Marcas:** Es el derecho de usar un nombre, un símbolo para identificar un producto.
 - **Licencias:** Permisos de carácter gubernamental que otorgan el derecho a la explotación de un bien o a la prestación de un servicio.
 - **Amortización:** Exceptuando las marcas, el resto de los Activos Fijos Intangibles amortizan su valor durante el período de vida legal o económica, aunque si perdieran su utilidad antes de este período, es conveniente amortizarlos en el menor tiempo. En el caso de las marcas, el derecho a usar este activo es renovable, por tanto, el costo de adquisición no se amortiza nunca, porque este valor con el tiempo tiende a aumentar, sin embargo, si la marca perdiera su valor en el mercado sería necesario eliminarla de los libros, y por tanto se amortizaría rápidamente. La amortización muestra la parte del valor de estos activos que ha sido filtrada al costo. Constituye una cuenta reguladora de dichas partidas.

Todas estas partidas constituyen el **ACTIVO REAL** de la empresa. Veamos en qué consiste el activo ficticio.

Activos Ficticios

Este como su nombre lo indica reúne partidas sin valor real de venta, como son los gastos diferidos y las pérdidas, estas últimas también pueden aparecer minorando el Capital.

- **Gastos Diferidos:** tiene un efecto plurianual, por lo que se van amortizando, al igual que los activos fijos intangibles, de forma paulatina, o sea se van filtrando en el costo poco a

poco, el monto que queda sin amortizar es lo que constituye un activo ficticio, como ejemplo tenemos, los gastos de constitución de la empresa, gastos de puesta en marcha, investigaciones, etc.

Veamos dos ejemplos en cada uno de los cuales las pérdidas aparecen en lugares diferentes:

a) **Como activo ficticio :**

Ejemplo 3.1.

Activo circulante	20	Pasivo circulante	30
Activo fijo	50	Pasivo a largo plazo	20
Activo real	70	Financiamientos ajenos	50
Activo ficticio		Patrimonio Neto	40
• Pérdida	20		
Total	90	Total	90

b) **Deduciendo el pasivo total :**

Ejemplo 3.2.

Activo circulante	20	Pasivo circulante	30
Activo fijo	50	Pasivo largo plazo	20
Activo real	70	Financiamientos ajenos	50
Activo ficticio	-	Patrimonio Neto	40
		• (-) Pérdida	20
Total	70	Total	70

Después de analizar las partidas del activo, pasemos a presentar las cuentas que conforman los financiamientos totales. Como ya hemos visto, los financiamientos totales en un balance muestran las fuentes de financiamiento que dieron origen al conjunto de bienes y derechos que la empresa posee en un momento dado.

Pasivo Circulante

Comprende todas las **DEUDAS Y OBLIGACIONES** que la empresa debe satisfacer en un año, contiene fundamentalmente las siguientes partidas:

- **Efectos por pagar:** Obligaciones de pagos respaldadas con instrumentos formales de pago, (letras de cambio y pagaré).
- **Cuentas por pagar:** Obligaciones de pagos no respaldadas por instrumentos formales de pago. (solo facturas).
- **Préstamos bancarios a corto plazo:** Préstamos recibidos de un banco que deben pagarse en un plazo corto de tiempo.
- **Cobros anticipados:** Corresponde a operaciones que la empresa ha cobrado por adelantado y que deberá cumplir en el futuro. De no cumplirlos estará obligada a devolver el dinero.
- **Pasivos acumulados:** Son financiamientos que corresponden a terceros y con los que siempre cuenta la empresa, tales como salarios por pagar, vacaciones acumuladas, impuestos pendientes de pago, etc.

Pasivo a Largo Plazo

El **Pasivo a Largo Plazo**, comprende aquellas obligaciones a satisfacer en un plazo superior a un año. Aquí fundamentalmente aparecen los bonos emitidos y préstamos bancarios recibidos a pagar a mediano y largo plazo.

El Pasivo Circulante y el Pasivo Fijo constituyen los **Financiamientos Ajenos** de la empresa.

Financiamientos Propios

Denominado también **Patrimonio**, refleja aquellos financiamientos que no pueden ser exigidos a la empresa y que proceden de los propietarios de la misma. En las empresas estatales toma la forma de Inversión Estatal, además las utilidades retenidas acumuladas durante la vida de la empresa.

Observen que los financiamientos han sido ordenados según su exigibilidad, de lo más exigible a lo menos exigible.

Técnicas para analizar la Situación Financiera a través del balance general o estado de situación.

- Elaboración de estados a tamaño común.
- Determinación de las variaciones absolutas y porcentuales.
- Cálculo del equilibrio financiero.
- Variación de Capital de Trabajo
- Cálculo de razones financieras.
- Gráfico de los estados.

Elaboración de estados a tamaño común:

Son estados donde las partidas que lo conforman se muestran en por cientos (no en valores absolutos), lo cual se calcula dividiendo el importe de cada partida entre el total de activos o de los pasivos más capital. Estos porcentajes indican el tamaño relativo de cada partida con relación al total. Esta técnica nos permite analizar en períodos sucesivos la estructura de un peso de activo y de un peso de financiamiento total y, por tanto, la importancia más o menos significativa de cada partida, neutralizando así el efecto de los valores absolutos.

Equilibrio financiero:

Comparando las cifras que se indican en el balance en sus distintas masas de activo, pasivo y capital contable, se puede conocer si una empresa es o no SOLVENTE y LIQUIDA, o sea, si presenta EQUILIBRIO FINANCIERO.

Una empresa es LIQUIDA si su ACTIVO CIRCULANTE es mayor que su PASIVO CIRCULANTE y es SOLVENTE si su ACTIVO REAL es mayor que sus FINANCIAMIENTOS AJENOS. Si se cumplen estas dos condiciones, la empresa posee **EQUILIBRIO FINANCIERO**.

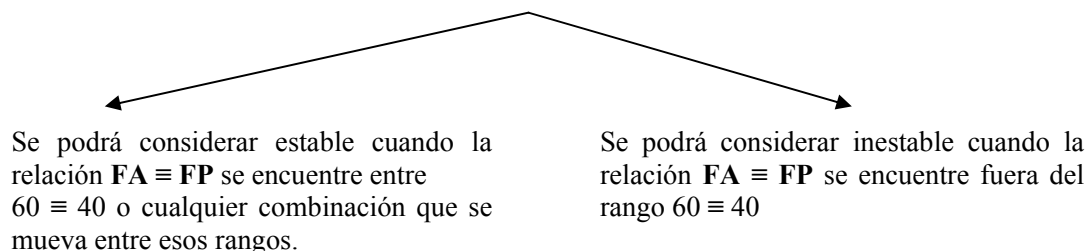
No basta con determinar si la empresa tiene equilibrio financiero, es necesario además, cuando lo tiene, evaluar su calidad, a través de la condición de riesgo financiero, la cual nos permite medir la estabilidad de la estructura de financiamiento de la empresa.

CONDICION DE RIESGO FINANCIERO



RELACION ENTRE FINANCIAMIENTOS AJENOS Y PROPIOS

$FA \equiv FP$



Aunque estamos considerando una estructura de financiamiento entre $60 \equiv 40$ o cualquier combinación que se mueva entre estos rangos, para determinar la estabilidad de dicha estructura, es bueno señalar que no todos los autores consultados están de acuerdo con este criterio. En la realidad la estructura de financiamiento es **un traje a la medida** donde lo importante no es el nivel de riesgo, sino la utilización correcta del financiamiento que permita generar flujos de efectivo positivos para poder devolver lo que se pide prestado y demás obligaciones.

Variación de Capital de Trabajo:

El control eficaz del Capital de Trabajo es una de las funciones más importantes de la gerencia financiera; esto está dado por diversas razones, como es la relación estrecha que existe entre el crecimiento de las ventas y el del activo circulante. Otro aspecto es el tamaño de las partidas que conforman el Capital de Trabajo, como pueden ser efectivos, partidas a cobrar, inventarios, préstamos bancarios a corto plazo, partidas a pagar, entre otras; el manejo eficiente del Capital de Trabajo puede determinar la supervivencia de las empresas. Por último el exceso en este tipo de inversión puede afectar la rentabilidad de las mismas.

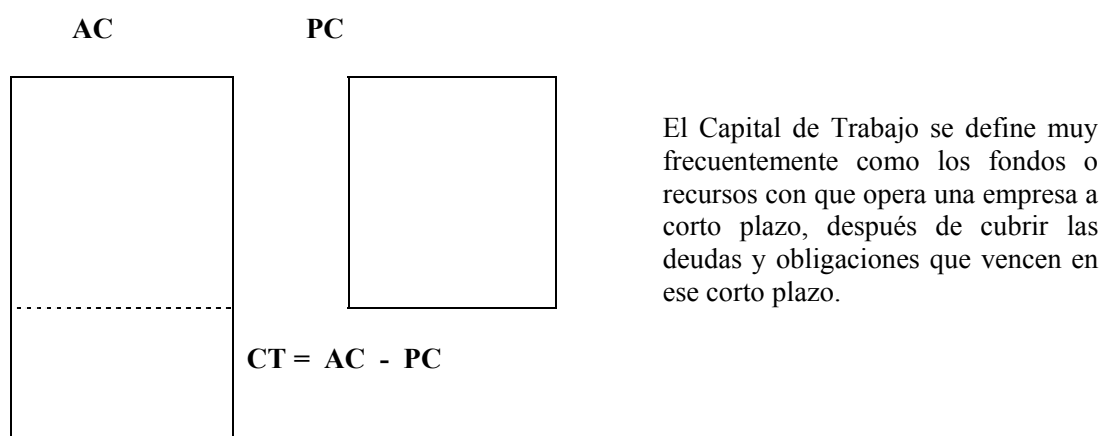


Fig. 3.4. Capital de Trabajo

La existencia de Capital de Trabajo se vincula estrechamente con la condición de liquidez general ($AC > PC$), o capacidad de pago a corto plazo.

La variación de Capital de Trabajo se determina tomando las variaciones de las partidas circulantes, tomadas de los balances generales comparativos, debiendo respetar las siguientes reglas:

Reglas para la determinación de la Variación de Capital de Trabajo:

- 1.- Aumentos de Capital de Trabajo** (Aumentos de Activos Circulantes y Disminuciones de Pasivos Circulantes)
- 2.- Disminución de Capital de Trabajo** (Disminución de Activos Circulantes y Aumentos de Pasivos Circulantes)
- 3.- Aumento Neto de Capital de Trabajo** (Aumentos de Capital de Trabajo mayores que las Disminuciones de Capital de Trabajo)
- 4.- Disminución Neta de Capital de Trabajo** (Disminuciones de Capital de Trabajo mayores que Aumentos de Capital de Trabajo)

Razones financieras:

Esta técnica fue explicada en el tema Herramientas del Análisis. Consiste en calcular un índice o coeficiente, o sea, relacionar dos partidas del balance general que presenten una relación significativa.

A partir de este estado se pueden calcular un conjunto de razones financieras, como pueden ser:

- | | |
|----------------------|-------------------------------------|
| • Liquidez general | • Calidad de la deuda |
| • Liquidez inmediata | • Ciclo de cobro |
| • Disponibilidad | • Días de venta pendientes de cobro |
| • Solvencia | • Ciclo de pago |
| • Endeudamiento | • Días de compra pendientes de pago |
| • Autonomía | |

Las fórmulas para calcular estas razones están expuestas en el tema de Análisis a través de Razones Financieras.

Gráfico de los estados:

A partir de los por cientos calculados en el tamaño común se puede obtener el gráfico del balance. Este gráfico se confecciona con un rectángulo dividido en dos partes iguales, considerando que la altura del mismo es el 100%. Se introducen los por cientos que representa cada masa del balance general. Con el gráfico se llega a las mismas conclusiones que se pueden analizar a partir del tamaño común, sin embargo, el gráfico permite obtener una visión más clara de los problemas. Cuando se analiza el gráfico de un solo balance se le llama análisis estático y cuando se analiza el de varios balances, se le llama análisis dinámico.

Ejemplo 3.3.
Empresa DGC
Balances Generales Comparativos
Periodos II y I

ACTIVO	PERIODO II	%	PERIODO I	%	Variaciones	
					Absolutas	%
Activos Circulantes						
Efectivo en caja y banco	2 000	2.1	1 700	2.0	300	17.6
Inversiones temporales	3 100	3.2	4 300	5.0	(1200)	(27.9)
Efectos por cobrar	2 100	2.2	3 600	4.2	(1500)	(41.7)
Cuentas por cobrar	10 800	11.1	5 400	6.3	5400	100
Inventarios	15 300	15.7	10 800	12.6	4500	41.7
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	33 300	34.2	25 800	30.0	7500	29.1
Edificios	12 500	12.8	17 200	20.0	(4700)	(27.3)
Equipos de Transporte	9 700	10.0	15 500	18.0	(5800)	(37.4)
Maquinarias	72 800	74.8	53 300	62.0	19500	36.6
Menos: Depreciación acumulada	34 200	35.1	30 200	35.2	4000	13.2
Activo Fijo Neto	60 800	62.5	55 800	65.0	5000	9.0
Activo Ficticio						
Gastos Diferidos	3 200	3.3	4 300	5.0	(1100)	(25.6)
TOTAL ACTIVO	97 300	100	85 900	100	11400	13.3
PASIVO Y CAPITAL						
Efectos por Pagar	11 100	11.4	17 600	20.5	(6500)	(36.9)
Cuentas por Pagar	13 800	14.2	12 500	14.6	1300	10.4
Otros Pasivos Circulantes	2 400	2.5	4 300	5.0	(1900)	(44.2)
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	27 300	28.0	34 400	40.0	(7100)	(20.6)
Pasivo Fijo						
Bonos emitidos	3 400	3.5	3 400	4.0	0	0
Préstamos bancarios a Largo Plazo	14 000	14.4	900	1.0	13100	1455.6
Total de Pasivo Fijo	17 400	17.9	4 300	5.1	13100	304.7
TOTAL PASIVO	44 700	45.9	38 700	45.1	6000	15.5
Inversión estatal	18 200	18.7	25 800	30.0	(7600)	(29.5)
Utilidades Retenidas Acumuladas	34 400	35.4	21 400	24.9	13000	60.7
TOTAL DE CAPITAL	52 600	54.1	47 200	54.9	5400	11.4
TOTAL PASIVO Y CAPITAL	97 300	100	85 900	100	11400	13.3

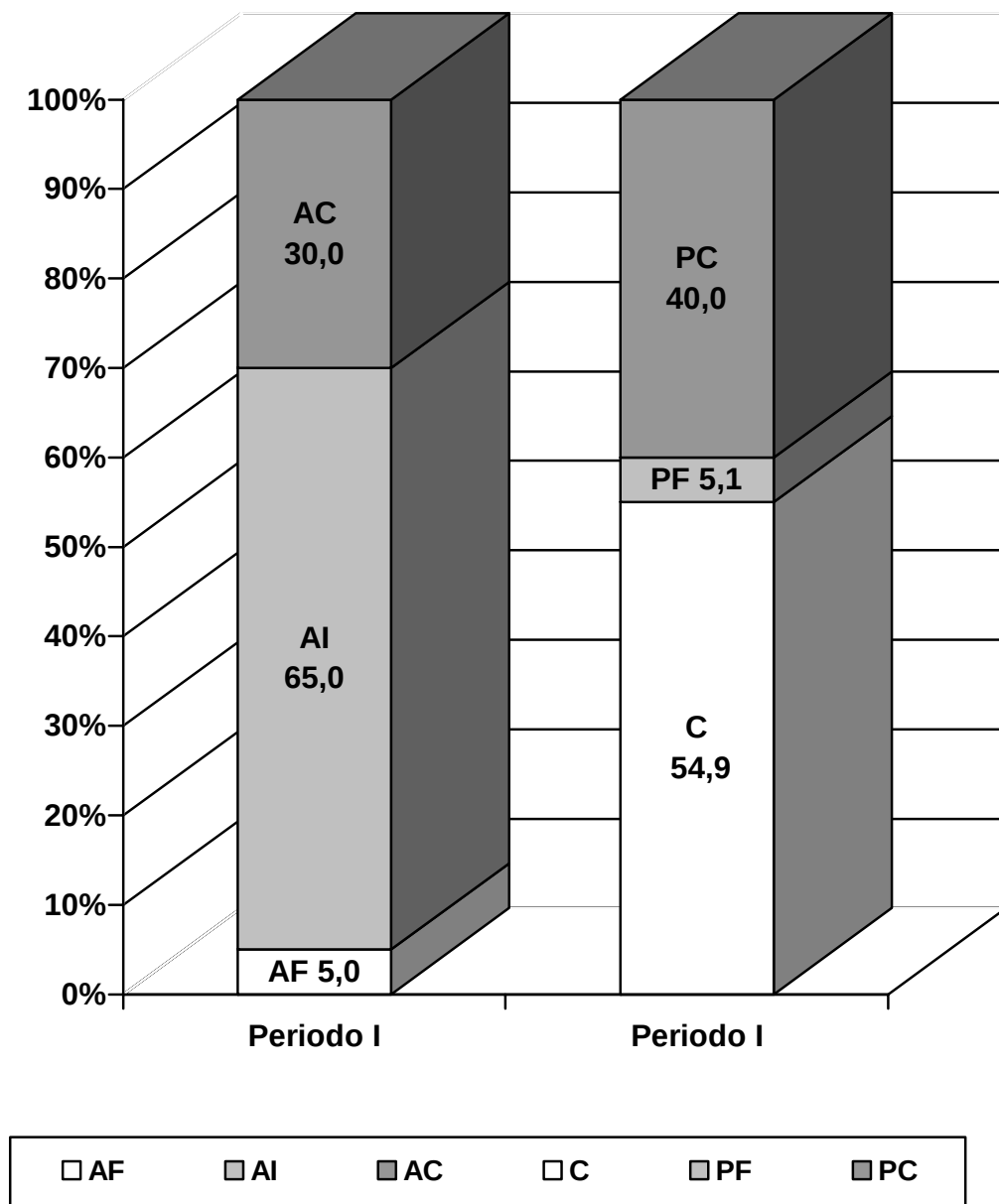


Gráfico 3.1. Balance General.

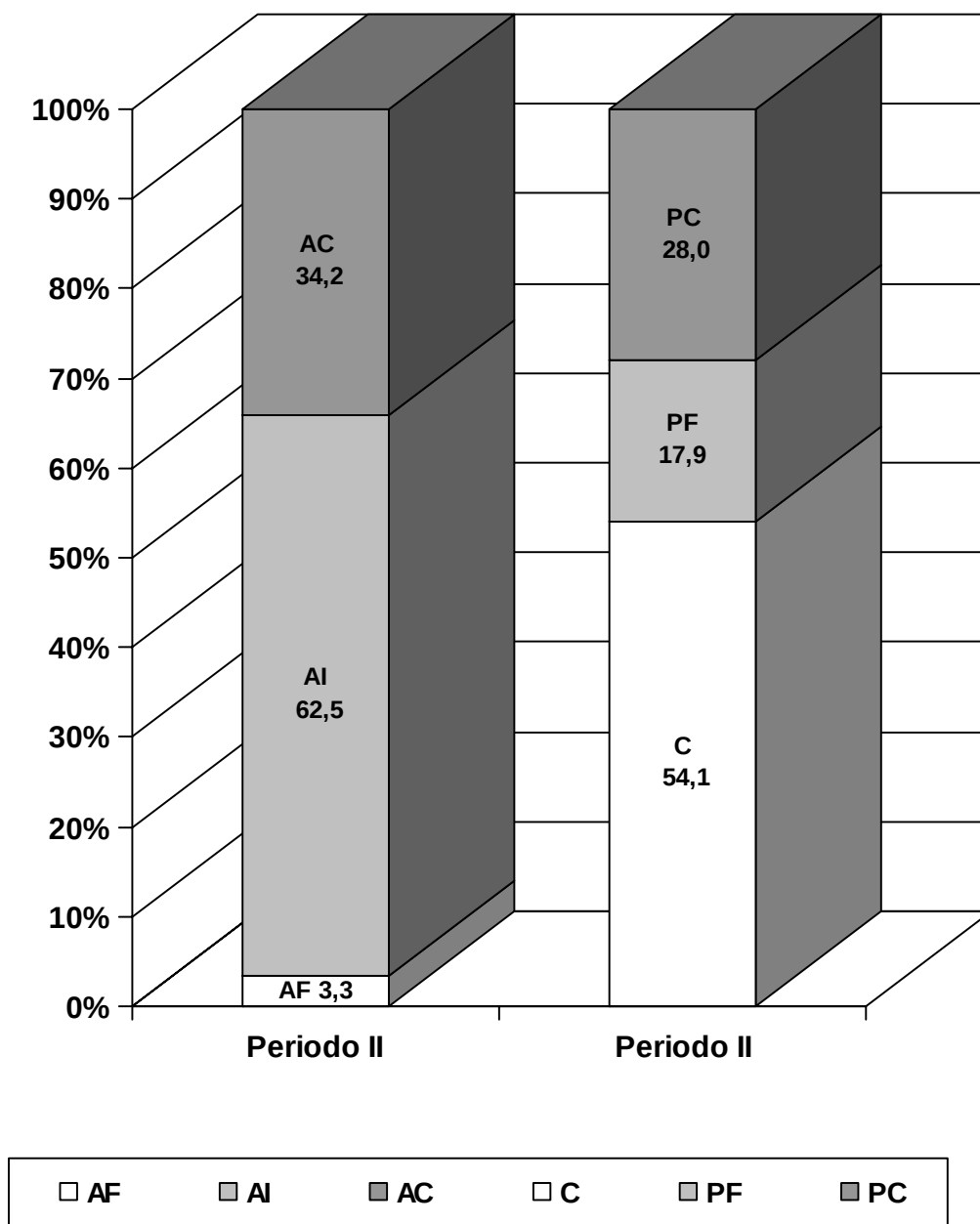


Gráfico 3.2. Balance General.

Ejemplo 3.3.
Empresa DGC
Variación de Capital de Trabajo
Período II

<u>Aumentos de Capital de Trabajo</u>		<u>Disminuciones de Capital de Trabajo</u>	
<u>Aumento de Activo Circulante</u>		<u>Disminución de Activo Circulante</u>	
Efectivo en Caja y Banco	300	Inversiones Temporales	1200
Cuentas por Cobrar	5400	Efectos por Cobrar	1500
Inventarios	4500		
 <u>Disminución de Pasivo Circulante</u>		 <u>Aumento de Pasivo Circulante</u>	
Efectos por Pagar	6500		
Otros Pasivos Circulantes	1900		
 Total de Aumentos de Capital de Trabajo	 18600	 Total de Disminuciones de Capital de Trabajo	 4000
Disminución Neta de Capital de Trabajo		Aumento Neto de Capital de Trabajo	14600
Total	18600	Total	18600

Elabore un breve comentario sobre el análisis de la Posición Financiera del caso demostrativo:

El Estado de Resultados

Este estado también conocido como estado de pérdidas y ganancias muestra la situación económica en un período de tiempo determinado, por lo tanto es un documento dinámico. Se basa en que una empresa obtiene ingresos por los productos o servicios que vende, pero por otra parte gasta dinero para poder venderlos. La diferencia entre sus ingresos y sus gastos genera un resultado que puede ser positivo (utilidades) o negativo (pérdidas).

Existen varias formas de presentación de un estado de resultados. Para favorecer el análisis y la interpretación del mismo les presentamos un formato escalonado, donde se destacan seis niveles de resultados, esto contribuye a detectar dónde radican los problemas, veamos el siguiente ejemplo:

Ventas brutas
(-) Devoluciones y rebajas en ventas
Ventas netas
(-) Costo de ventas
Utilidad Bruta de Operaciones (UBO)
(-) Gasto de operaciones
Utilidad Neta en Operaciones (UNO)
(Más o menos) Resultados extraordinarios
Utilidad Ante Intereses e Impuestos (UAI)
(-) Intereses
Utilidad Ante Impuestos (UAI)
(-) Impuestos sobre utilidades
Utilidad Neta (UN)
Utilidades a aportar
Utilidad Retenida (UR)

Fig. 3.5. Estado de Resultados.

Como pueden apreciar, se establecen seis niveles de resultados, que se determinan de la siguiente forma:

- A las **ventas brutas** (todo lo facturado por la empresa) se le descuentan las devoluciones y rebajas en ventas, éstas ocurren por falta de calidad o por errores en las cantidades especificadas o pactadas. De esta forma se llega a las **ventas netas**.
- A las **ventas netas** de le descuenta el costo de lo vendido, tengan claro que no hablamos del costo de lo producido, ni de lo comprado, o sea no tenemos en cuenta las existencias de inventarios, es el costo de producción de lo vendido, así llegamos al primer nivel de resultados (UBO). Si una empresa tiene pérdidas a este nivel, eso tendrá una determinada connotación para el analista.

- Después se descuentan los gastos de operación, los que podemos clasificar en tres grupos:

Gastos de Ventas o de Comercialización
--

- Gastos de mercadotecnia
- Gastos de publicidad
- Sueldos de dependientes y/o comisiones de vendedores.

- Envolturas y gastos de embalaje (siempre que no se carguen al cliente ni estén incluidos en las especificaciones del producto).
- Gastos de Entrega (son los que se realizan para poner las mercancías en manos de los clientes), pueden ser mensajeros o un servicio de carros que incluiría: sueldos de los chóferes, sueldos de los ayudantes, gasolina, aceite, neumáticos, reparaciones, mantenimientos, depreciación de los equipos, chapas, seguros, etc.

Gastos de Administración
--

- Sueldos y gastos de administración.
- Gastos de representación.
- Seguros.
- Depreciación de equipos.
- Gastos de teléfono, telex, etc.

- Efectos de oficina.
- Gastos de investigaciones y desarrollo.

- Gastos de seguridad
- Impuestos operacionales.
- Alquileres
- Pérdidas en cuentas malas.

Gastos e Ingresos Financieros

- Intereses por créditos (a corto plazo)
- Descuentos por pronto pago.
- Comisiones bancarias
- Multas
- Fluctuaciones en las tasas de cambio (si vendes o compras en otras monedas).
- Por ciento de mora por retraso en los pagos.

De esta forma determinamos el segundo nivel de resultados (UNO). A continuación se incluyen los resultados extraordinarios, que pueden ser positivos o negativos, como ejemplos podemos citar:

- Pérdidas o utilidades en especulaciones eventuales (en cartera de valores).
- Ventas de equipos ociosos. En la venta de equipos si lo vendes por encima de su valor contable es utilidad, si es por debajo, la diferencia es un gasto.
- Venta de envases vacíos, etc.
- Gastos de Comedores y Cafeterías
- Gastos por Pérdidas
- Gastos por Faltantes
- Ajuste de inventario final de mercancías. Cuando se trata de un ajuste de inventario a una base que no sea la del costo. Como bajo la regla de “costo o mercado, el que sea más bajo” el aumento de precios no se admite. Puede ocurrir lo siguiente; en el 1ro. de los períodos consecutivos, el inventario se reduce en \$ 10 000 sobre su costo, para no perjudicar los datos normales, esta pérdida se clasifica entre los gastos extraordinarios. En el período siguiente, el precio de mercado toma su valor primitivo, entonces se cancela la pérdida reconocida en el período anterior y se muestran los \$ 10 000 como un ingreso extraordinario.
- Etc.

Este tercer nivel de resultados (UAI) obtenido, se dice que es el resultado del negocio, ya que a continuación se descuentan los intereses sobre las deudas a mediano y largo plazo y se determina el cuarto nivel de resultados (UAI).

En casi todos los países una empresa debe pagar un impuesto sobre sus beneficios, lo que reduce aún más la utilidad neta, que es el quinto nivel de resultados. Sobre la utilidad neta se distribuye la parte de la misma que se va fuera de la empresa y lo que resta conforma la utilidad retenida del período, sexto y último nivel de utilidades.

Técnicas para analizar la Situación Económica a través del estado de resultado o estado de ganancias y pérdidas.

- Elaboración de estados a tamaño común.
- Determinación de variaciones absolutas y porcentuales.
- Cálculo de razones financieras.

- Aplicación del método de sustituciones consecutivas o en cadena.
- Gráficos de los estados de resultados.

Elaboración de estados a tamaño común:

Esta técnica aplicada a los estados de resultados significa calcular los por cientos que representa cada una de las partidas en relación con las ventas netas. La misma permite neutralizar las conclusiones que pueden ocasionar las variaciones absolutas, pues a nivel total si aumentan las ventas netas, es lógico que aumente, por ejemplo, el costo de ventas. Esta técnica permite hacer el análisis por peso de venta en cada período.

Determinación de variaciones absolutas y porcentuales:

Las variaciones en valores absolutos se determinan deduciendo el período base (anterior) del período actual. Las variaciones porcentuales se calculan dividiendo la variación absoluta entre el período base, multiplicado por 100. También se pueden determinar las variaciones del tamaño común.

Razones financieras:

Se calculan dividiendo dos partidas del estado de resultados.

A partir de este estado se pueden calcular un conjunto de razones financieras, como pueden ser:

- Expansión de las ventas
- Rotación del interés causado
- Cuota de mercado
- Política de dividendo

Las fórmulas para calcular estas razones están expuestas en el tema de Análisis a través de Razones Financieras.

Aplicación del método de sustituciones consecutivas o en cadena.

Cuando se analiza la evolución, o sea la variación de la utilidad neta en términos absolutos, hay que estar alertas, ya que existen tres factores que pueden influir en la variación de la misma:

- Variaciones en los precios de ventas
- Variaciones en los niveles de ventas
- Variaciones en el margen de utilidad por peso de venta

Si el analista es incapaz de establecer en que medida cada uno de los factores anteriores ha influido en la variación absoluta de la utilidad neta, se corre el riesgo de que comportamientos negativos pasen inadvertidos; por ejemplo, se puede haber sido menos eficientes y haber obtenido un aumento en la utilidad, debido a un aumento de los precios o a un aumento del nivel de ventas.

Por tanto, es vital, para el analista deslindar los diferentes campos de influencia. Para lograr esto existe una técnica que se basa en el método de sustituciones consecutivas o en cadena. El uso de este método nos permite determinar el valor de los cambios en las utilidades por la variación de los tres factores mencionados.

Aplicación del método de sustituciones consecutivas a la utilidad neta del ejemplo (Empresa Osborne).

- Considere un incremento de los precios de un 10%

$$\text{Ventas Netas} \times \text{Margen sobre ventas} = \text{Utilidad Neta}$$

Período II

$$961.1 \times 0.078 = 75.6$$

Período I

$$715.9 \times 0.049 = 35.1$$

$$715.9 \times 1.100 = 787.5$$

$$715.9 \times 0.019 = 35.1$$

$$787.5 \times 0.019 = 38.6$$

$$969.1 \times 0.019 = 47.5$$

$$969.1 \times 0.078 = 75.6$$

Determinación de las diferencias:

$$D_1 = 38.6 - 35.1 = 3.5 \quad (\text{por factor precio})$$

$$D_2 = 47.5 - 38.6 = 8.9 \quad (\text{por nivel de venta})$$

$$D_3 = 75.6 - 47.1 = 28.1 \quad (\text{por nivel de eficiencia})$$

$$D_T = 75.6 - 35.1 = 40.5 \quad (\text{incremento total de la utilidad neta})$$

Con la aplicación de este método se puede comentar que la utilidad neta experimentó un aumento de 40.5 pesos del período I al período II, debido a la influencia de tres factores: el aumento de los precios en un 10% ocasionó un aumento de la utilidad neta de **3.5 pesos**; el aumento de las ventas ocasionó un aumento de la utilidad neta de **8.9 pesos** y el aumento del margen sobre ventas (disminución del costo medio) ocasionó un aumento de la utilidad neta de **28.1 pesos**, siendo este el factor con mayor incidencia en dicho incremento.

Gráficos del Estado de Resultado:

A partir del tamaño común calculados a los estados de resultados comparativos, los gráficos se representan en rectángulos donde la altura del mismo muestra el 100% de las ventas netas; las divisiones dentro del rectángulo representan los por cientos de las partidas que deducen en el estado de resultados y por diferencia se muestra la utilidad neta.

Ejemplo. 3.4.

EMPRESA OSBORNE ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVOS PARA LOS AÑOS TERMINADOS EN PERIODO II y PERIODO I

	PERIODO II		PERIODO I		VARIACIONES	
	IMPORTE	%	IMPORTE	%	IMPORTE	%
Ventas Netas	969.1	100.0	715.9	100.0	253.2	35.4
(-) Costo de Ventas	615.5	63.5	435.6	60.8	179.9	41.3
Utilidad Bruta en Operación	353.6	36.5	280.3	39.2	73.3	26.1
(-) Gastos de Operación	257.2	26.5	227.1	31.7	30.1	13.2
Utilidad Neta en Operaciones	96.4	10.0	53.2	7.5	43.2	81.2
(-) Gastos Extraordinarios	-	-	2.2	0.3	(2.2)	(100)
Utilidad ante Intereses e Impuestos.	96.4	10.0	51.0	7.2	45.4	89.0
(-) Intereses	9.0	1.0	10.2	1.5	(1.2)	(12.0)
Utilidad ante Impuestos	87.4	9.0	40.8	5.7	46.6	114.2

(-) Impuestos	12.1	1.2	5.7	0.8	6.4	112.3
Utilidad Neta	75.3	7.8	35.1	4.9	40.2	114.5
Utilidad a aportar	67.0	6.9	6.3	0.9	60.7	963.5
Utilidades Retenidas	8.3	0.9	28.8	4.0	(20.5)	(71.2)

Ejemplo. 3.4.

**APERTURA DEL COSTO DE VENTAS Y LOS GASTOS DE OPERACION
PERIODO II y PERIODO I**

PARTIDAS	PERIODO II	%	PERIODO I	%
COSTO DE VENTAS	615.5	63.3	435.6	60.8
• MATERIALES CONSUMIDOS	332.4	34.3	217.8	30.4
• MANO DE OBRA DIRECTA	184.6	19.0	152.5	21.3
• DEPRECIACION Y AMORTIZACION	36.9	3.8	21.8	3.0
• OTROS GASTOS INDIRECTOS	61.6	6.4	43.5	6.1
GASTOS DE OPERACION	257.2	26.5	227.1	31.7
• GASTOS DE VENTAS	84.9	8.8	79.5	11.1
• GASTOS DE ADMINISTRACION	92.6	9.5	90.8	12.7
• GASTOS FINANCIEROS	144.0	14.8	95.4	13.3
• INGRESOS FINANCIEROS	(64.3)	(6.6)	(38.6)	(5.4)
GASTOS EXTRAORDINARIOS	-	-	2.2	0.3
INTERESES	9.0	1.0	10.2	1.5
IMPUESTOS	12.1	1.2	5.7	0.8
UTILIDAD NETA	75.3	7.8	35.1	4.9
VENTAS NETAS	969.1	100.0	715.9	100.0

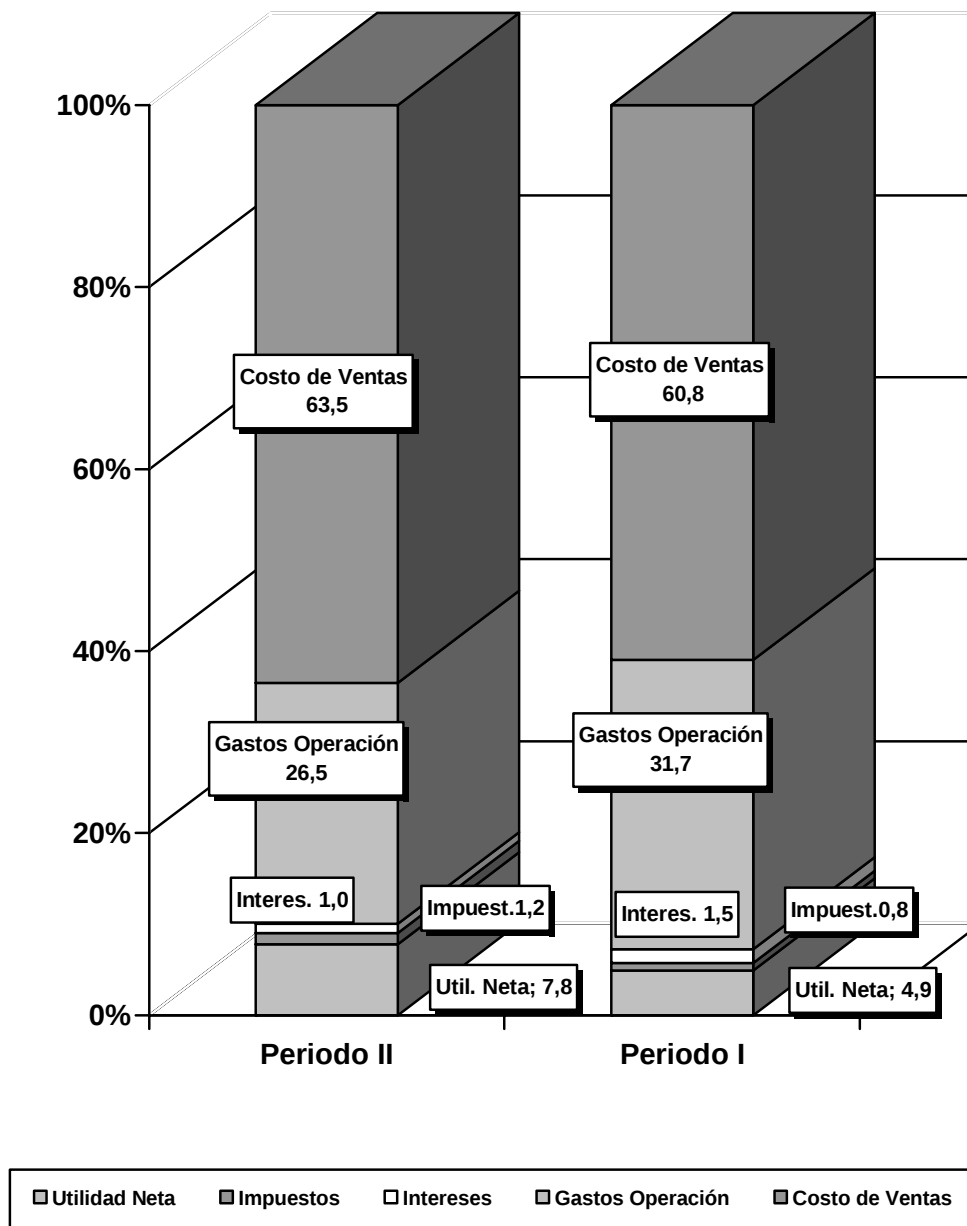


Gráfico 3.3. Estados de Resultados.

Elabore un breve comentario sobre el análisis de la Posición Económica del caso demostrativo:

TEMA IV

ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

La comprensión del flujo de efectivo es un paso básico en el análisis financiero. La capacidad para emplear el análisis del flujo de efectivo, proceso analítico candente hoy día, posibilitará a los especialistas encargados de las cuestiones de los créditos atravesar la fina línea existente entre generar ganancias suficientes y arriesgarse a perder fondos bancarios.

Todas las operaciones de una empresa se componen de ciclos a través de los cuales el efectivo entra y sale. El ciclo que abarca las operaciones diarias para crear y vender sus bienes o sus servicios a los clientes se conoce generalmente como CICLO DE EXPLOTACION. La distribución de equipos de producción necesarios en una empresa forma parte de un ciclo diferente pero afín. Este ciclo abarca la compra de activos fijos y de otros activos de apoyo que se precisan para sustentar las actividades del ciclo de explotación y la recuperación de esos costos en el transcurso de varios ciclos de explotación. Este ciclo se denomina CICLO DE INVERSION DE CAPITALES. Al combinarse, los dos ciclos independientes constituyen lo que se conoce como CICLO DE CONVERSION DE ACTIVOS.

Existen dos importantes preguntas que los empresarios deberán contestar:

- ¿Serán apropiados los ingresos en efectivo que se esperan durante el período para satisfacer todos los pagos?
- ¿Tiene la empresa flexibilidad financiera suficiente para sobrevivir a un período de adversidades si no se materializan los esperados flujos de efectivo?

Hace muchos años el flujo de efectivo se definía de forma imprecisa. La capacidad para manejar los préstamos a corto plazo se juzgaba mediante reglas empíricas como la razón del circulante de 2:1 o un nivel específico del capital de trabajo. Hoy día en la dinámica de las operaciones de la empresa, el problema real a la hora de juzgar la posición financiera a corto plazo de una empresa consiste en averiguar lo más cercanamente posible, la futura capacidad generadora de dinero de esa empresa con respecto a las demandas de efectivo que tendrá que enfrentar en el futuro cercano. Lo que importa no es qué condiciones prevalecerán en un momento dado, sino si la empresa al realizar sus operaciones regulares puede continuar generando la suficiente cantidad de dinero en el plazo adecuado como para cumplir con todas sus obligaciones financieras y operacionales.

Las obligaciones financieras se pagan con efectivo y no con ganancias. Las actividades rentables no necesariamente brindan el efectivo que se necesita, ni tampoco las actividades generadoras de efectivo son obligatoriamente rentables.

El resultado es que la dinámica del efectivo puede reconocerse y relacionarse con lo que se conoce sobre la empresa. Única forma real de identificar HACIA DÓNDE Y DESDE DÓNDE FLUYE EL EFECTIVO O DÓNDE SE UTILIZÓ DENTRO DE LA EMPRESA.

PROPOSITO DEL ESTADO

El propósito básico de un estado de flujo de efectivo es el de proporcionar información sobre los *ingresos y pagos de efectivo* de una entidad durante un período contable. (El término **flujo de efectivo** incluye tanto los ingresos como pagos de efectivo). Además, este estado pretende proporcionar información acerca de todas las actividades de *inversión* y de *financiamiento* de la empresa durante el período. Así, un estado de flujo de efectivo debe ayudar a los inversionistas, acreedores y otros usuarios en la evaluación de aspectos tales como:

- La capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo positivos en períodos futuros.
- La capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones y pagar dividendos.
- Razones para explicar diferencias entre el valor de la utilidad neta y el flujo de efectivo neto relacionado con las operaciones.

Modelo básico de un Estado de Flujos de Efectivo

Existen diferentes modelos para presentar el Estado de Flujo de Efectivo. Un modelo básico es el que muestra las entradas y salidas de efectivo de forma general y puede tener la estructura que se recoge en el cuadro.

Saldo óptimo de efectivo: Para llegar a definir el saldo óptimo de una empresa se requiere determinar el ciclo operativo, para lo cual se impone el estudio de la tecnología del negocio, definir las políticas de inventario y de crédito a clientes. El saldo óptimo de efectivo es la disponibilidad de efectivo que debe poseer la empresa en caja y banco (ni más, ni menos). Cuando la empresa no es capaz de mantener el saldo óptimo presenta Déficit de efectivo (requiere financiamiento a corto plazo); si por el contrario, mantiene en caja y banco cifras superiores al saldo óptimo, presenta Exceso de efectivo (recursos líquidos ociosos), los cuales debe invertir. El saldo óptimo de efectivo es una medida máxima y mínima de efectivo disponible que sirve de referencia para la planeación, ejecución y control del presupuesto de efectivo.

Saldo al inicio en cuentas de efectivo
+
Entradas (cobros)
=
Disponibilidad
-
Saldas (pagos)
=
Saldo al final en cuentas de efectivo
-

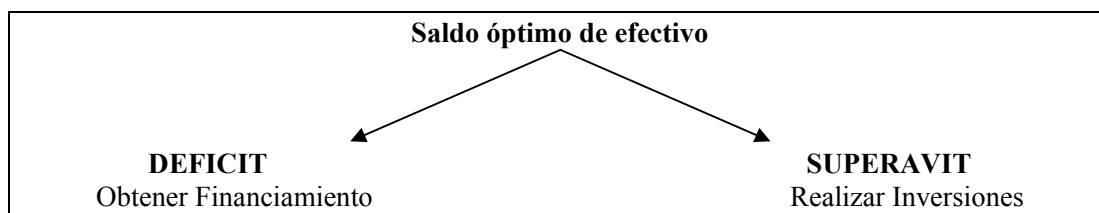


Fig. 4.1.- Estructura Básica del Estado de Flujo de Efectivo

Existe otro modelo para presentar el estado de flujo de efectivo, donde las entradas y salidas de efectivo pueden estructurarse en tres niveles de actividades, que son: **Actividades de Operación, Actividades de Inversión y Actividades de Financiamiento.**

Esta estructura del estado posibilita el análisis por separado de los diferentes flujos netos de efectivo, de tal forma que facilite el diagnóstico de las capacidades de la empresa para generar flujos positivos a partir de sus operaciones de negocio, su capacidad para enfrentar los pagos de las obligaciones con los suministradores y otros acreedores, el pago de los intereses y de los impuestos, así como los dividendos del período. Otros diagnósticos que pueden realizarse se relacionan con la capacidad que tiene una empresa de captar financiamientos externos, poner al descubierto el destino que le da al efectivo recibido en el período, poner de manifiesto si la empresa está en crecimiento, estancada o en recesión. Este estado puede demostrar si la empresa destina efectivo generado a corto plazo para colocarlo en inversiones de lenta recuperación, etc.

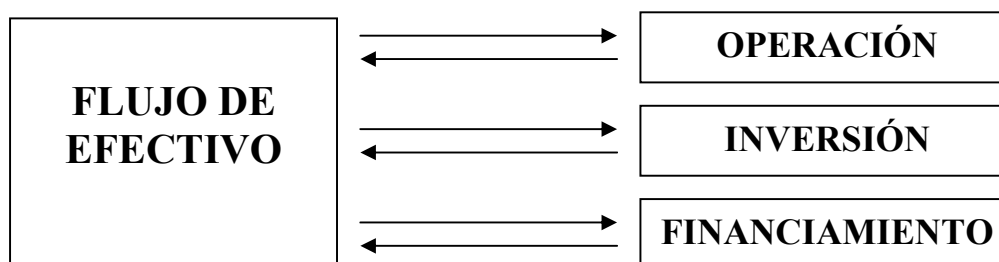


Fig. 4.2.- Flujo de Efectivo por Actividades

Operaciones que producen entradas y salidas de efectivo en las diferentes actividades.

- **Actividades de Operación:** Reflejará aquellas transacciones que se incluyen en la determinación de la utilidad neta y tiene efectos sobre el efectivo.

Entradas de efectivo

- Cobros a clientes por ventas al contado de productos, mercancías o servicios
- Cobros a clientes por ventas a crédito de productos, mercancías o servicios
- Cobros Anticipados
- Cobros de intereses ganados
- Cobros de dividendos

Salidas de efectivo

- Pagos a proveedores por ventas al contado de productos, mercancías o servicios
- Pagos a proveedores por ventas a crédito de productos, mercancías o servicios
- Pagos Anticipados
- Pagos de salarios
- Pagos de intereses e impuestos

- **Actividades de Inversión:** Incluirá los flujos de efectivo relacionados con las actividades de inversión.

Entradas de efectivo

- Cobros de las ventas de Activos Fijos.
- Cobros de las ventas de inversiones financieras a largo plazo.
- Devolución de préstamos realizados.

Salidas de efectivo

- Pagos de las compras de Activos Fijos
- Pagos por compras de inversiones financieras a largo plazo
- Préstamos otorgados por la empresa

- **Actividades de Financiamiento:** Incluirá los flujos de efectivo provenientes de fuentes de financiamiento externas a la empresa.

Entradas de efectivo

- Préstamos recibidos a corto, mediano y largo plazo (solo el principal)
- Emisiones de acciones y bonos.

Salidas de efectivo

- Pagos de los préstamos a corto, mediano y largo plazo (solo el principal)
- Pago de dividendos.

¿Por qué los ingresos y los pagos de intereses se clasifican como “actividades de operación”? Cualquiera podría pensar que los ingresos de intereses provienen de actividades de inversión, y que los pagos de intereses se relacionan con actividades de financiamiento. El flujo de efectivo neto proveniente de actividades de operación reflejará los *efectos en el efectivo de aquellas transacciones que se incluyen en la determinación de la utilidad neta*. Como el ingreso por intereses y el gasto por intereses se incluye en la determinación de la utilidad neta, se decidió clasificar los flujos de efectivo relacionados como actividades de operación. El pago de dividendos, sin embargo, no se incluye en la determinación de la utilidad neta. Por tanto, los pagos de dividendos se consideran actividades de financiación.

Importancia esencial del flujo de efectivo proveniente de operaciones.

A largo plazo, se espera que una empresa genere flujos de efectivo positivos provenientes de sus operaciones si la empresa desea sobrevivir. Una empresa con flujos de efectivo negativos provenientes de operaciones no será capaz de obtener efectivo indefinidamente de otras fuentes. En efecto, la capacidad de una empresa para obtener efectivo a través de actividades de financiamiento depende considerablemente de su capacidad para generar efectivo proveniente de operaciones. Los acreedores y accionistas son renuentes a invertir en una compañía que no genera efectivo de sus operaciones para asegurar el pago oportuno de los pasivos a su vencimiento, intereses y dividendos.

A continuación se presenta un ejemplo de un estado de flujo de efectivo. Las salidas de efectivo se muestran entre paréntesis.

Ejemplo 1.1
Empresa Siboney S.A.
Estado de flujo de efectivo
Hasta diciembre 31

Flujo de efectivo proveniente de operaciones:		
Efectivo recibido de clientes.	\$870,000	
Intereses y dividendos recibidos	<u>10,000</u>	
Efectivo proveniente de actividades de operación		\$880 000
Efectivo pagado a proveedores y empleados	\$(764,000)	
Intereses e impuestos pagados	<u>(66,000)</u>	
Desembolso en efectivo por actividades de operación		<u>(830 000)</u>

Flujo de efectivo neto provenientes de actividades de operación.		\$ 50 000
	\$(65,000)	
Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión:	40,000	
Compras de valores negociables	(17,000)	
Productos de la venta de valores negociables	12,000	
Préstamos hechos	(160.000)	
Recaudos de préstamos	<u>75,000</u>	
Compras de activos fijos		
Producto de la venta de activos fijos		
Efectivo neto usado en actividades de inversión		\$(115 000)
Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiación:	\$ 45 000	
Producto de préstamos a corto plazo	(55 000)	
Pago de obligaciones a corto plazo	100 000	
Producto de la emisión de bonos por pagar	50 000	
Producto de la emisión de acciones	<u>(40 000)</u>	
Dividendos pagados		
Efectivo neto proveniente de actividades de financiación		<u>\$100 000</u>
Aumento (disminución) neto en efectivo		<u>\$ 35 000</u>

El procedimiento utilizado para obtener este estado de flujos de efectivo dividido por actividades, es a partir de la información que brinda el estado de resultados que muestra los ingresos cobrables y los gastos pagables. Se toma el saldo acumulado en las cuentas de ingresos y gastos y se les realizan ajustes por las variaciones de las diferentes cuentas del balance general que se relacionan con cada una de ellas. Al final, deben quedar ajustadas todas las variaciones de las cuentas de balance, diferentes a efectivo, y el cuadro del modelo es precisamente, obtener por diferencias la variación de las cuentas de efectivo.

Ingresos – Gastos = Resultados
Base de Causación



Se parte de las cuentas de Ingresos y Gastos y se ajustan por variaciones de las cuentas de Activo, Pasivo y Capital asociadas a ellas.

Fig. 4.3.- Concepción del Estado de Flujo de Efectivo por Actividades

Metodología para la elaboración del Estado de flujos de efectivo:

Para determinar las ENTRADAS de efectivo a partir de los INGRESOS.

- Los ajustes de cuentas de activo asociadas serían:
LAS DISMINUCIONES SE SUMAN
LOS AUMENTOS SE RESTAN
- Los ajustes de cuentas de pasivo y capital asociadas serían:
LOS AUMENTOS SE SUMAN
LAS DISMINUCIONES SE RESTAN

Para determinar las SALIDAS de efectivo a partir de los COSTOS Y GASTOS.

- Los ajustes de cuentas de activo asociadas serían:

LOS AUMENTOS SE SUMAN

LAS DISMINUCIONES SE RESTAN

- Los ajustes de cuentas de pasivo y capital asociadas serían:

LAS DISMINUCIONES SE SUMAN

LOS AUMENTOS SE RESTAN

Ejemplo demostrativo:

A partir de la información del estado de resultados y balances generales comparativos del caso demostrativo utilizado en los anteriores análisis, confeccione el estado de flujo de efectivo por actividades, para el período II, utilizando el modelo propuesto a continuación.

- Considere un saldo óptimo de efectivo de \$2500.00
- Tenga en cuenta que dentro del costo de venta hay incluidos \$10576 de depreciación.
- Considere que los ingresos financieros, en el periodo II son intereses recibidos.

FLUJOS DE EFECTIVO EN OPERACIÓN	F	Cálculos	Parcial	Total
Ventas Netas	01			
(+) Disminución (-) Aumento en cuentas por cobrar	02			
(+) Aumentos (-) Disminución en cobros anticipados	03			
Efectivo recibido de clientes (01 a 03)	04			
Ingresos por interese	05			
(+) Disminución (-) Aumento en intereses por cobrar	06			
	07			
Efectivo recibido por intereses (05 a 07)	08			
Dividendos recibidos	09			
Intereses y dividendos recibidos (08 + 09)	10			
	11			
	12			
Efectivo proveniente de actividades de operación (04+10 a 12)	13			
Costo de mercancías vendidas	14			
(+) Aumentos (-) Disminución en inventarios	15			
(+) Disminución (-) Aumento en cuentas por pagar	16			
(+) Aumentos (-) Disminución de depreciación	17			
	18			
	19			
	20			
Pagos de efectivo por compra de mercancías (14 a 20)	21			
Gastos de Operación	22			
(+) Aumentos (-) Disminución en pagos anticipados	23			
(+) Disminución (-) Aumento pasivos relacionados	24			
(+) Aumentos (-) Disminución de depreciación	25			
	26			
	27			
	28			
Pagos de efectivo por gastos de operación (22 a 28)	29			
Efectivo pagado a proveedores y empleados (21 + 29)	30			
Gastos por intereses	31			
(+) Aumentos (-) Disminución de intereses por pagar	32			
	33			

Impuesto sobre utilidades	34			
(+) Aumentos (-) Disminución de impuestos por pagar	35			
	36			
Intereses e impuestos pagados (31 a 36)	37			
Efectivo desembolsado en actividades de operación (30 + 37)	38			
	39			
FLUJO DE EFECTIVO NETO EN OPERACION (13 – 38)	40			

FLUJO DE EFECTIVO EN INVERSIÓN	F	Cálculos	Parcial	Total
Compra de valores negociables	41			
Costo de valores negociables vendidos	42			
(+) Ganancia (-) Perdida en venta valores negociables	43			
Producto de ventas de valores negociables (42 + 43)	44			
Préstamos realizados a otras entidades	45			
Cobro de los préstamos realizados	46			
Compra de activos fijos	47			
Ganancia en venta de activos fijos	48			
Valor en libros de los activos fijos vendidos	49			
Producto de la venta de activos fijos (48 + 49)	50			
	51			
	52			
FLUJO DE EFECTIVO NETO EN INVERSIÓN (41 + 44 a 47 + 50 a 52)	53			
FLUJO DE EFECTIVO EN FINANCIAMIENTO				
Producto de préstamos a corto plazo	54			
Pago de obligaciones a corto plazo	55			
Producto de la emisión de bonos	56			
Producto de la emisión de acciones	57			
Pago de bonos emitidos	58			
Préstamos recibidos a largo plazo	59			
Pago de préstamos recibidos a largo plazo	60			
Utilidades a aportar	61			
(+) Disminución (-) Aumento de utilidades por aportar	62			
Utilidades aportadas (61 + 62)	63			
(+) Aumentos (-) Disminución de otros pasivos circulantes	64			
FLUJO EFECTIVO NETO DE FINANCIAMIENTO (54 a 60 + 63 + 64)	65			
FLUJO NETO TOTAL DE EFECTIVO (40 + 53 + 65)	66			
SALDO AL INICIO EN CUENTA CORRIENTE	67			
SALDO FINAL EN CUENTA CORRIENTE (66 + 67)	68			
SALDO OPTIMO DE EFECTIVO	69			
DEFICIT O EXCESO DE EFECTIVO (68 – 69)	70			

Redacte un breve comentario sobre el análisis del Estado de Flujo de Efectivo

EJERCICIO PRÁCTICO 4.1.

Identifique cómo cada una de las siguientes transacciones afecta los Estados Financieros.

a.- Para el **Balance General**, identifique cómo cada transacción afecta el total de Activos, total de Pasivos y el Capital.

b.- Para el **Estado de Resultados**, identifique cómo afecta la Utilidad Neta.

c.- Para el **Estado de Flujo de Efectivo**, identifique cómo afecta cada operación los flujos provenientes de las actividades de Operaciones, de Financiamiento y de Inversiones.

Si hay un aumento, coloque un signo + en la columna, si hay una disminución, un signo -, si hay aumentos y disminuciones coloque +/-.

Transacción	Balance General			Estado de Resultados	Estado de Flujo de Efectivo		
	Total Activos	Total Pasivos	Capital	Utilidad Neta	Operaciones	Inversiones	Financiamiento
1.- El Estado aporta dinero.							
2.- Venta de servicios al contado con utilidades							
3.- Recibe servicios a crédito							
4.- Registra gastos de salarios que quedan pendientes de pago							
5.- Paga salarios acumulados							
6.- Recibe préstamo y acepta una letra de cambio							
7.- Vende servicios a crédito con utilidades							
8.- Compra equipos de oficina al contado							
9.- Compra la venta del punto 7							
10.- Compra equipos de transporte a crédito							
11.- Se cobra por anticipado							

un servicio a un cliente							
12.- Se factura el cobro anticipado del punto 11							
13.- Se descuenta una letra de cambio							
14.- Se vende un equipo por debajo de su valor contable al contado							
15.- Paga el alquiler de un año por adelantado							
16.- Se registra la depreciación de los Activos Fijos							

TEMA V

ANALISIS A TRAVÉS DE RAZONES FINANCIERAS

La empresa en la actualidad se caracteriza por su complejidad creciente, constantes avances tecnológicos y en este entorno económico, el trabajo del empresario resulta cada vez más complicado y extenso.

El análisis de razones (ratios) es el más difundido, su utilización se empezó a desarrollar en la primera década del Siglo XX. **Una razón es una simple expresión matemática de la relación de una partida con otra; es el cociente entre magnitudes que tienen una cierta relación significativa y por este motivo se comparan**, de manera tal que para variar el comportamiento del resultado de la razón, se pueda tomar una acción correctiva sobre cualquiera de las partidas que la determinaron o sobre ambas, aunque una interpretación completa de una razón frecuentemente requiere investigación adicional de los datos básicos. Las razones constituyen una ayuda para el análisis e interpretación, pero no sustituyen un buen juicio analítico.

Al analizar cambios en pesos y en porcentajes; porcentajes de tendencias; porcentajes componentes y razones, los analistas financieros constantemente buscan algún **patrón de comparación** (estándares de comparación) que pueda utilizarse para juzgar si las relaciones que han encontrado son favorables o no. Estos estándares pueden ser:

- Razones de la misma empresa para estudiar su evolución.
- Razones ideales de tipo general para comprobar en que situación se encuentra la empresa en relación a lo que se considera ideal.
- Razones sustanciales para comprobar si la empresa evoluciona en función del sector económico en que opera.

Cuando se comparan datos analíticos de un período corriente con los cálculos similares de años anteriores, brinda alguna base de juicio para determinar si la situación de la empresa está mejorando o empeorando. Esta comparación de los datos a través del tiempo se denomina **análisis horizontal o de tendencia**, para expresar la idea de la revisión de los datos en un

número consecutivo de períodos. Se distingue del **análisis vertical o estático**, el cual se refiere a la revisión de la información financiera de sólo un período contable.

En término general **análisis de estados financieros** se refiere al arte de analizar e interpretar los estados financieros. Para aplicar de manera eficaz este arte, es preciso establecer un procedimiento sistemático y lógico que sirva como base para tomar decisiones informadas.

En última instancia, la toma informada de decisiones es el objetivo preponderante de este análisis. Las decisiones, como por ejemplo, adquirir o vender productos, otorgar o negar un crédito, o elegir entre continuar con las prácticas actuales o cambiar a un nuevo procedimiento, dependen en gran medida de los resultados de un análisis financiero competente.

Al analista inteligente le interesan dos objetivos o metas del análisis. Primero: “entender los números” o “ir más allá de las cifras”, es decir, utilizar las herramientas del análisis financiero como ayuda para comprender los datos informados. Segundo: establecer una base razonable para pronosticar el futuro, tener una estimación de la situación financiera futura de la empresa con base en el análisis presente y pasado y en la mejor estimación disponible de los sucesos económicos futuros.

Los estados financieros requieren cierto análisis como un primer paso para extraer información de los datos presentados en dichos informes, **aceptar literalmente los datos financieros que se nos presentan constituye, a menudo una política imprudente**. Casi todas las decisiones motivadas por las finanzas exigen aplicar juicios razonados.

Existen cientos de razones, no hay una clasificación generalmente aceptada, el analista debe seleccionar aquellas razones que sean útiles para resolver una situación dada.

Clasificación de las Razones Financieras

- **Razones de liquidez:**

Se utiliza como medio de apreciar la capacidad de la empresa para garantizar sus obligaciones a corto plazo.

- Liquidez general
- Liquidez Inmediata o Prueba Acida
- Disponibilidad

- **Razón de solvencia:**

Mide la capacidad de la empresa para garantizar la totalidad de sus deudas con terceros.

- Solvencia

- **Razones de Apalancamiento:**

Miden el grado en el cual la empresa ha sido financiada mediante deudas (Endeudamiento) y Capital (Autonomía).

- Endeudamiento
- Autonomía
- Calidad de la deuda
- Capacidad de devolución de los préstamos
- Rotación del interés causado

- **Razones de Actividad:**

Mide el grado de efectividad con que la empresa utiliza sus recursos.

- Rotación del Capital de Trabajo
 - Rotación del Activo Circulante
 - Rotación del Inventario
 - Rotación del Activo Fijo Neto
 - Rotación del Activo Total
-
- **Razones de cobros y pagos:**

Sirven para comprobar la evolución de la política de cobros y pagos a clientes y proveedores.

 - Ciclo de cobro
 - Ciclo de pago
 - Días de Venta pendientes de cobro
 - Días de Compra pendientes de pago
-
- **Razones de Rentabilidad**

Mide la eficiencia con que está siendo manejada la empresa, la relación entre los beneficios y los capitales invertidos.

 - Rentabilidad de las Ventas o Margen sobre Ventas
 - Rentabilidad Económica o Retorno de la Inversión
 - Rentabilidad Financiera o Rentabilidad de los Capitales Propios
-
- **Razones de Crecimiento**

Miden la habilidad de la empresa para mantener su posición económica a través del comportamiento de las ventas y de las utilidades.

 - Variación de las Ventas Netas
 - Variación de las Utilidades Netas
 - Cuota de Mercado
 - Participación de un producto en el total de ventas

- **Razones de Autofinanciación**

Miden la capacidad de la empresa para cubrir con los fondos autogenerados diferentes recursos invertidos en la misma.

- Autofinanciación generada sobre ventas.
- Autofinanciación generada sobre activos

Razones de Liquidez.-

Para diagnosticar la situación de liquidez de la empresa, es decir, la posibilidad de poder hacer frente a sus pagos a corto plazo, además de confeccionar el flujo de efectivo, se pueden utilizar las razones siguientes:

$$\text{Liquidez General} = \frac{\text{Activo Circulante (AC)}}{\text{Pasivo Circulante (PC)}}$$

- 1.3 a 1.5 $\Rightarrow$ Correcto
 Menor 1.3 $\Rightarrow$ Peligro de suspensión de pago
 Mayor 1.5 $\Rightarrow$ Peligro de tener ociosos

- Expresa las veces que el Activo Circulante cubre el Pasivo Circulante o la cantidad de pesos de Activo Circulante que posee la empresa por cada peso de Pasivo Circulante.

$$\text{Liquidez Inmediata} = \frac{\text{AC} - \text{Inventarios}}{\text{PC}}$$

- Entre 0.5 y 0.8 $\Rightarrow$ Correcto
 Menor que 0.5 $\Rightarrow$ Peligro de suspensión de pago
 Mayor que 0.8 $\Rightarrow$ Peligro de tener tesorería ociosa

- Expresa las veces que los Activos más líquidos (AC – Inventarios) cubren el Pasivo Circulante; cuántos pesos de Activos más líquidos posee la empresa por cada peso de deuda a corto plazo.

$$\text{Disponibilidad} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivos Corrientes}} = \frac{\text{Cuentas de Efectivo}}{\text{PC}}$$

Es difícil estimar un valor ideal para esta razón, ya que el disponible acostumbra a fluctuar a lo largo del año y por tanto, se ha de procurar tomar un valor medio. Con un disponible bajo se pueden tener problemas para atender los pagos, si es muy alto, puede existir disponibilidad ociosa y por tanto perder rentabilidad de los mismos. Hay autores que consideran que esta razón no es fiable porque las cuentas de efectivo son altamente volátiles, pueden estar y automáticamente no estar, por eso un analista no debe darle una importancia excesiva a ninguna razón, sino evaluar un conjunto de ellas.

0.30 – 0.50 $\Rightarrow$ Valor medio óptimo (para algunos autores)

- Expresa cuántos pesos de efectivo dispone la empresa para pagar un peso de deuda a corto plazo.

Razón de Solvencia.-

Diagnostica cómo puede una empresa solventar todas sus deudas con los activos con valor de Ventas, que posee.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo Real (AR)}}{\text{Financiamiento Ajeno (FA)}}$$

Activo Real = Activo Circulante + Activo Fijo Neto

Financiamiento Ajeno = Pasivo Circulante + Pasivo Fijo

Entre 1.5 y 2 ⇒ Correcto

Menor de 1.5 ⇒ Peligro de no poder solventar las deudas

Mayor de 2 ⇒ Peligro de tener ociosos

- Expresa las veces que los Activos Reales cubren los financiamientos ajenos (Total de Deudas), o sea, cuántos pesos de Activos Reales tiene la empresa para solventar un peso de Deuda Total.

Razones de Apalancamiento.-

Estas razones se utilizan para diagnosticar sobre la estructura, cantidad y calidad de la deuda que tiene la empresa, así como comprobar hasta qué punto se obtiene el beneficio suficiente para soportar el costo financiero de la deuda.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Financiamientos Ajenos (FA)}}{\text{Financiamientos Propios (FP)}}$$

Entre 1 y 2 ⇒ Riesgo Medio

Mayor que 2.0 ⇒ Alto Riesgo

Menor que 1 ⇒ Bajo Riesgo

- Expresa el por ciento que representan los financiamientos ajenos con relación a los financiamientos propios, o cuántos pesos de financiamientos ajenos tiene la empresa por cada peso de financiamiento propio.

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Financiamientos Ajenos (FA)}}{\text{Financiamiento Total (FT)}}$$

Entre 0.40 y 0.60 ⇒ Riesgo Medio

Mayor que 0.60 ⇒ Alto Riesgo

Menor que 0.40 ⇒ Bajo Riesgo

Tener alto riesgo no es bueno ni malo, depende de la capacidad que tenga la empresa para poder devolver el financiamiento ajeno. Sin embargo las posiciones de alto riesgo son generadoras de crecimiento.

- Expresa el por ciento que representan los financiamientos ajenos del Total de Financiamiento (FT), o sea, cuántos pesos de Financiamiento Ajeno tiene la empresa por cada peso de Financiamiento Total.

$$\text{Autonomía} = \frac{\text{Financiamientos Propios (FP)}}{\text{Financiamiento Total (FT)}}$$

Entre 0.60 y 0.40 $\Rightarrow$ Riesgo Medio

Mayor que 0.60 $\Rightarrow$ Bajo Riesgo

Menor que 0.40 $\Rightarrow$ Alto Riesgo

- Expresa el por ciento que representa el Financiamiento Propio del Financiamiento Total, o sea, cuántos pesos de Financiamiento Propio tiene la empresa por cada peso de Financiamiento Total.

$$\text{Calidad de la Deuda} = \frac{\text{Exigible a Corto Plazo (PC)}}{\text{Financiamiento Ajeno (FA)}}$$

Dado que muchas empresas no pueden acceder a los préstamos a largo plazo, no es posible determinar el valor óptimo de esta razón. No obstante, mientras menor sea el valor de la misma, significa que la deuda es de mejor calidad, ya que la deuda a largo plazo tiene un vencimiento más lejano y hay mayores posibilidades de poder pagar.

- Expresa qué por ciento representa la Deuda a Corto Plazo (PC) del total de deudas (FA), o sea, cuántos pesos de deuda a corto plazo tiene la empresa por cada peso de deuda total.

$$\text{Cap. de Devolución de los Préstamos} = \frac{\text{Utilidad Neta} + \text{Gastos no desemb.} \left(\begin{array}{c} \text{Fondos} \\ \text{Autogen.} \end{array} \right)}{\text{Préstamos Recibidos}}$$

Los gastos no desembolsables, son gastos que no ocasionan salida de efectivo para la empresa, pueden ser:

- Depreciación de Activos Fijos Tangibles
- Amortización de Activos Fijos Intangibles
- Amortización de Gastos Diferidos

Cuanto mayor sea el valor de esta razón, más capacidad se tendrá para poder devolver los préstamos, ya que el numerador refleja los fondos que autogenera la empresa.

- Expresa cuántos pesos de fondos autogenera la empresa por cada peso de Préstamo Recibido.

$$\text{Rotación del Interés Causado} = \frac{\text{U.A.I.I}}{\text{Intereses a mediano y largo plazo}}$$

Lo ideal es que su valor sea lo más alto posible y por descontado mayor que 1.

- Expresa cuántos pesos de U.A.I.I. genera la empresa por cada peso de interés por los préstamos a mediano y largo plazo, que reconoce la empresa.

Razones de Actividad.-

Permiten estudiar la efectividad que se obtienen de los activos. Es una forma de evaluar la eficacia.

Eficacia: es la capacidad de poder realizar algo. Actividad, fuerza para obrar.

$$\text{Rotación del Capital de Trabajo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Capital de Trabajo Promedio}}$$

Capital de Trabajo = Activo Circulante – Pasivo Circulante

- Expresa las veces que las Ventas Netas cubren el Capital de Trabajo Promedio, o sea, cuántos pesos se generaron de Ventas Netas por cada peso de Capital de Trabajo Promedio.

$$\text{Rotación del Activo Circulante} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Circulantes Promedio}}$$

$$\text{Rotación del Inventario} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

$$\text{Rotación del Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo Neto Promedio}}$$

$$\text{Rotación del Activo Total} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total Promedio}}$$

En todas estas razones de rotación hay que promediar el denominador ya que son partidas que se toman del balance general y por tanto expresan el saldo en un momento determinado.

Las razones de actividad deben estar lo más altas posible, ya que implica que el dinero invertido en activos por la empresa trabaja un número mayor de veces, dejando cada vez su aporte a la utilidad y mejorando entonces la efectividad del negocio.

- Todas estas razones se expresan de la misma forma que ilustramos la rotación del Capital de Trabajo.

Razones de Cobros y Pagos.-

Estas razones sirven para comprobar la evolución de la política de Cobros y pagos a Clientes y Proveedores, respectivamente.

$$\text{Ciclo de Cobro} = \frac{\text{Cuentas y Efectos x cobrar Mercantiles Promedio}}{\text{Ventas al Crédito}} \times \text{días del período}$$

- Esta razón se expresa en días y significa los días de Venta pendientes de cobro, que como promedio, tuvo la empresa en el período analizado, o sea, los días promedios que tardaron los clientes en cancelar sus cuentas con la empresa.

$$\text{Días de Venta Pend de Cobro} = \frac{\text{Cuentas y Efectos x cobrar Mercantiles}}{\text{Ventas al Crédito}} \times \text{días del período}$$

- Esta razón se diferencia de la anterior, en que se toman los saldos de las partidas por cobrar en el momento del cálculo y no se promedian, por tanto nos expresa los días de Venta pendientes de cobro que tiene la empresa en ese momento.

$$\text{Ciclo de Pago} = \frac{\text{Cuentas y Efectos x pagar Mercantiles Promedio}}{\text{Compras al Crédito}} \times \text{días del período}$$

- Expresa los días de compra pendientes de pago que como promedio tuvo la empresa. Refleja el número de días promedio que se tardó en pagar a los proveedores. Cuanto mayor sea este valor implica más financiación para la empresa y por tanto es positivo. No obstante hay que distinguir aquella que se produce por el retraso en el pago en contra de lo convenido con los proveedores. Esto es totalmente negativo por la informalidad que refleja y el desprestigio que ocasiona.

$$\text{Días de Compra Pend. de Pago} = \frac{\text{Cuentas y Efectos x Pagar Mercantiles}}{\text{Compra al Crédito}} \times \text{días del período}$$

- Al igual que sucede con el ciclo de cobro en esta razón no se promedian las partidas a Pagar y por tanto nos expresa los días de compra pendientes de pago que tiene la empresa en este momento.

Razones de Rentabilidad.-

Miden el rendimiento sobre los capitales invertidos, constituye una prueba de la eficiencia de la administración en la utilización de sus recursos disponibles.

Los ejecutivos en funciones deben cuidar que sus razones de rentabilidad sean altas o crecientes ya que sólo a través de ellas su negocio prospera.

Eficiencia: Expresa la relación realmente obtenida como resultado efectivo entre una cierta aplicación de medios y un determinado efecto, medido como resultado.

$$\text{Rentabilidad de las Ventas o Margen sobre Ventas} = \frac{\text{U.A.I.I}}{\text{Ventas}}$$

Esta razón se puede calcular para cada nivel de utilidades, determinando de esta forma los márgenes en cada uno de estos niveles.

- Expresa cuánto gana la empresa por cada peso que vende. Se conoce también como margen sobre Ventas o Margen de Utilidad. Como otra razón de rentabilidad mientras más alta mejor, ya que implica gestión en los costos y en las Ventas.

$$\text{Rentabilidad Económica} = \frac{\text{U.A.I.I}}{\text{Activos Totales Promedio}}$$

- Esta razón expresa el por ciento que representa las U.A.I.I. del valor de los Activos Totales invertidos en la empresa, o cuántos pesos de U.A.I.I. genera la empresa por cada peso de Activo invertido. Este índice mide la gestión operativa de la empresa, el rendimiento extraído a la inversión que posee y explota la empresa a través de su gestión de activos.

Ecuación Fundamental de la Rentabilidad Económica.

$$RE = \text{Rotación del Activo} \times \text{Margen Sobre Ventas}$$

$$\text{Rendimiento de la Inversión} = \frac{\text{Ventas}}{\text{AT}} \times \frac{\text{U.A.I.I}}{\text{Ventas}}$$

Alternativas:

- Baja Rotación $\times$ Elevado Margen = Buen Rendimiento
- Elevada Rotación $\times$ Bajo Margen = Buen Rendimiento
- Aceptable Rotación $\times$ Aceptable Margen = Buen Rendimiento

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capitales Propios Promedio}}$$

- Esta razón expresa qué por ciento representa la Utilidad Neta del valor del Financiamiento Propio Promedio, o cuántos pesos de Utilidad Neta genera la empresa por cada peso de Financiamiento Propio Promedio.

Ecuación Fundamental de la Rentabilidad Financiera.

$$RF = \text{Rotación del Activo} \times \text{Margen Sobre Ventas} \times \text{Apalancamiento}$$

$$RF = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Promedios}} \times \frac{\text{UN}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activos Promedios}}{\text{Capitales Propios Promedio}}$$

Alternativas:

- Aumentar el Margen $\Rightarrow$ Elevar precios, reducir costos o ambos.
- Aumentar la Rotación $\Rightarrow$ Vender más, reducir activos o ambos.
- Aumentar el Apalancamiento $\Rightarrow$ Aumentar la deuda para que la división entre activos y los capitales propios sea mayor.

Razones de Crecimiento.-

Estas razones se utilizan para conocer el comportamiento de las Ventas y de las utilidades con relación a períodos anteriores o con relación a sus competidores.

$$\text{Variación de las Ventas} = \frac{\text{Ventas del año}}{\text{Ventas del año anterior}} \cdot 100 - 100$$

Cuanto mayor sea esta razón, mejor. Si se hace en unidades monetarias, en caso que sea menor que 1 más el porcentaje de inflación, significa que las ventas decrecen. Por ejemplo si el por ciento de inflación es del 15% anual para que las Ventas crezcan, esta razón habrá de ser superior a 1.15. hay que tener en cuenta que la inflación no afecta por igual a todos los sectores, por esto hay que conocer cuál es la inflación del sector.

- Expresa en qué por ciento se incrementaron las Ventas del Año con relación a las Ventas del Año Anterior.

$$\text{Variación de las UN} = \frac{\text{Utilidades del año}}{\text{Utilidades del año anterior}} \cdot 100 - 100$$

- Expresa en qué por ciento se incrementaron las Utilidades del Año con relación a las Utilidades del Año Anterior.

$$\text{Cuota de Mercado} = \frac{\text{Ventas de la Empresa}}{\text{Ventas del Sector}} \cdot 100$$

- Esta razón se puede calcular en unidades físicas o monetarias. Refleja la parte del mercado en que opera una empresa, o sea, qué por ciento representan las ventas de la empresa con relación a las ventas del sector o rama.

$$\text{Participación del Producto A en el total de las Ventas} = \frac{\text{Ventas del Producto A}}{\text{Ventas Totales}} \cdot 100$$

- Expresa el por ciento que representa cada producto vendido en el total de las ventas de la empresa.

Razones de Autofinanciación.-

La Autofinanciación son recursos invertidos en la empresa, generados por ella misma, es una de las claves para la buena marcha de la Empresa. La capacidad de autofinanciación viene dada por la suma entre la utilidad neta y los gastos no desembolsables.

La autofinanciación es la parte del flujo de fondos que se reinvierte en la propia empresa. Cuanto mayor sea la autofinanciación significa que la empresa tiene una mayor independencia financiera respecto a terceros (propietarios, acreedores, bancos, etc).

$$\text{Autofinanciación generada sobre Ventas} = \frac{\text{Utilidad Neta} + \text{Gastos no desembol.}}{\text{Ventas Totales}} = \frac{\text{Fondos autogenerados}}{\text{Ventas Netas}}$$

- Esta razón expresa cuántos pesos de flujo de caja económico o fondos ha autogenerado la empresa por cada peso de venta. Si las ventas aumentan, mientras mayor sea esta razón, indica que la empresa genera más fondos con las ventas.

$$\text{Autofinanciación generada sobre Activos} = \frac{\text{Fondos autogenerados}}{\text{Activos Netos Promedio}}$$

- Expresa cuántos pesos de fondo autogenera la empresa por cada peso de Activo Promedio que invierte, mientras mayor sea su valor más favorable.

Algunas limitaciones del Análisis a través de las Razones Financieras

Aunque las razones son herramientas excepcionalmente útiles, es necesario usarlas con ciertas limitaciones. Las Razones se construyen a partir de datos contables, las cuales se encuentran sujetos a diferentes interpretaciones e incluso manipulaciones. Por ejemplo, las empresas pueden usar diferentes métodos de depreciación o diferentes métodos de valuación de inventarios, las utilidades reportadas pueden aumentar o disminuir; se pueden encontrar diferencias similares en el tratamiento de los gastos de investigación y desarrollo, en las reservas para cuentas incobrables.

Por lo tanto, cuando se desea comparar las razones con un estándar ramal es importante conocer y analizar los datos contables básicos y reconciliar cualquier diferencia importante.

El Administrador Financiero debe ser muy cuidadoso al valorar si una razón en particular es buena o mala, más aún si el juicio se refiere a una empresa. Por ejemplo, una alta rotación del Inventario podría indicar una eficiente administración del inventario, pero también podría indicar un serio faltante de inventarios o la posibilidad de peligrar el ciclo ininterrumpido de un proceso productivo.

El analista debe obtener un conocimiento de primera mano con relación a las operaciones y la administración de la empresa; debe desarrollar un sexto sentido, un toque, un olfato, un sentimiento, con relación a lo que sucede en la empresa. Algunas veces es este tipo de juicio el que ayuda a poner de manifiesto los puntos débiles de la empresa. El analista no se puede dejar engañar por razones que parezcan favorables, es una herramienta muy útil pero hay que usarla con juicio y cautela, saber rastrear los problemas que causan las desviaciones en su comportamiento, el analista forma parte de un proceso de investigación.

Calcule las Razones Financieras de actividad (Eficacia) y las Razones Financieras de rentabilidad (Eficiencia). Consulte el tema V.

Concepto de Pirámide de Razones.

Consiste en partir de una razón que se considere generalizadora o importante y descomponerla en la mayor cantidad posible de razones que tengan relación entre sí y causen efectos sobre los resultados de la misma.

Es importante señalar que la modificación de una política provoca un efecto en cadena, ya sea positivo o negativo según el cambio efectuado. Por ejemplo, si por decisiones ajenas a la empresa se decide disminuir los precios, es lógico que ello provoque una disminución de las ventas y por lo tanto de la utilidad y de la rentabilidad, por lo que la empresa tendrá que modificar sus políticas de productos, buscando más clientes para incrementar las ventas a expensas del volumen.

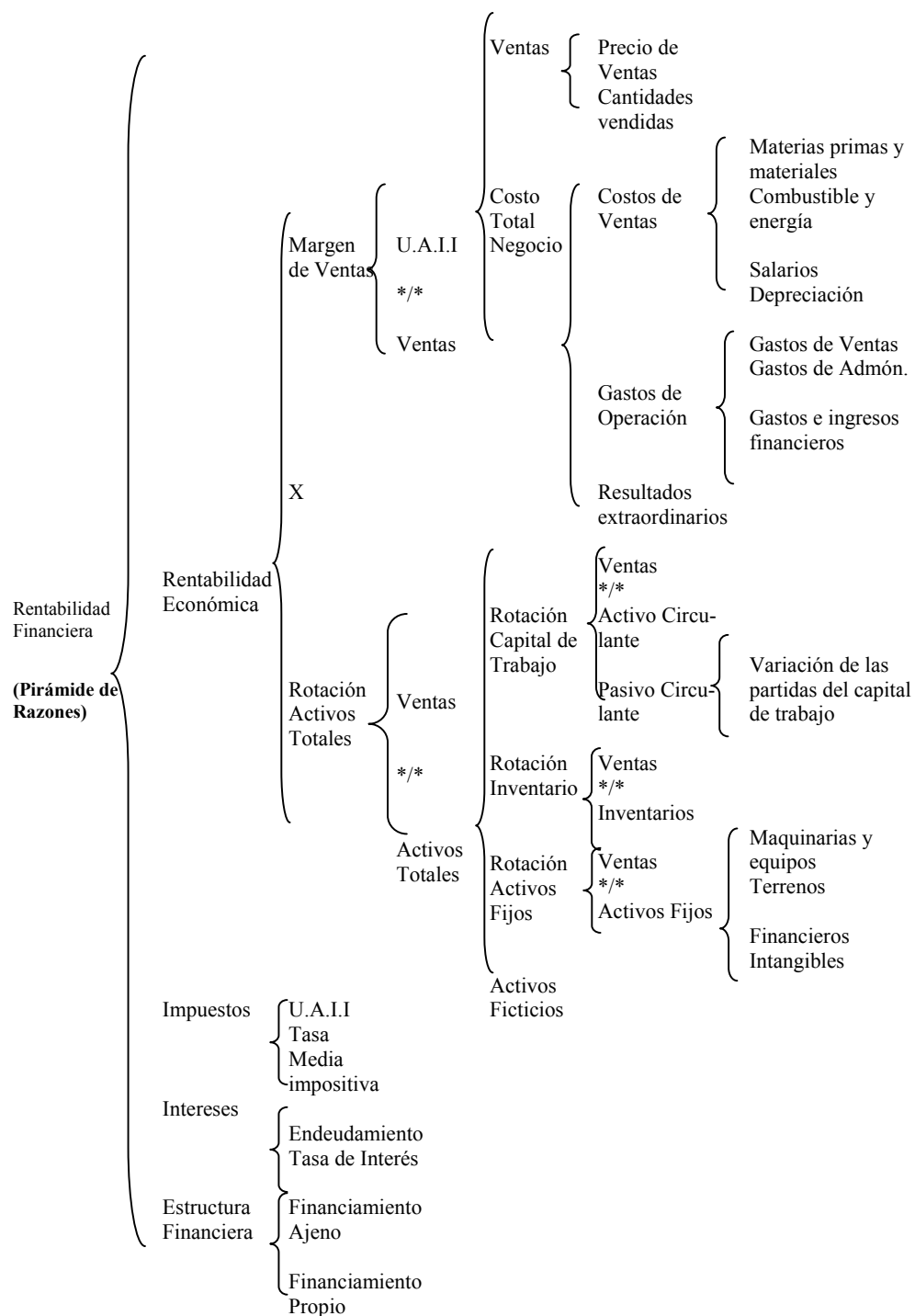


Fig. 5.1 Pirámide de Razones

Si las políticas de aprovisionamiento y stock están vinculadas a periodos más cortos de re-aprovisionamiento y mejores condiciones de suministros, que implican menor inversión en inventarios, más rotación de los mismos y mejores costos, ello provocará una rotación del activo mayor y un aumento de la rentabilidad del activo.

¿Cómo presentar un análisis económico financiero?

Aunque la aplicación de todas las técnicas a los estados financieros es relativamente sencilla, no todos los usuarios de dicha información tienen que ser especialistas, sin embargo, sí toman decisiones importantes y deben conocer los resultados concretos o el impacto de esas decisiones en pesos y centavos; cómo han contribuido o no a lograr resultados económicos y financieros positivos.

Generalmente ese usuario puede tener las características siguientes:

- Limitado conocimiento del análisis de los estados financieros, o sea de las técnicas aplicadas.
- Dispone de poco tiempo.

Los informes deben tener las siguientes características:

- 1.- Decir solo lo necesario
- 2.- Utilizar una terminología clara y asequible
- 3.- Ser lógicos, coherentes y amenos
- 4.- Expresar conclusiones parciales en cada aspecto
- 5.- Contener recomendaciones

Estructura de un informe.

- Presentación
- Objetivos
- Informe del diagnóstico con conclusiones parciales, tanto económicas como financieras
- Conclusiones generales de la situación económico – financiera
- Recomendaciones encaminadas a eliminar los efectos indeseados detectados en el diagnóstico
- Anexos donde se demuestre la aplicación de todas las técnicas aplicadas y las informaciones utilizadas

La práctica indica que es más efectiva la presentación de los informes separando la parte correspondiente a la situación económica y la parte correspondiente a la situación financiera. Aunque pudiera presentarse siguiendo el orden de la pirámide de razones (para la situación económica). Hay analistas que prefieren realizarlo a partir de preguntas, con cuyas respuestas confeccionan el informe.

TEMA VI

EL ANALISIS EN LA ACTIVIDAD PRESUPUESTADA

La actividad presupuestada está en condiciones de desarrollar el análisis de su gestión con la utilización de métodos tradicionales ya visto en los temas anteriores he incorporando el análisis de indicadores propios que caracterizan el trabajo financiero de las unidades presupuestadas.

Los Estados Financieros integran otro de los elementos primordiales, que sintetizan la ejecución de la Contabilidad en las unidades presupuestadas. .

Constituyen fuentes de información sobre la marcha de la entidad, tanto a los interesados internos (Consejo de Dirección y colectivo de trabajadores) como a los externos (Presupuesto Central, acreedores en general, organismos ramales y globales).

Los Estados Financieros de uso externo, son documentos de propósitos generales que muestran la situación económica de la entidad, la capacidad de pago de la misma y la ejecución del presupuesto aprobado, en una fecha determinada; o bien el resultado obtenido en las operaciones en un período dado.

Lo expresado anteriormente no significa que esta única información pueda ser utilizada por la dirección de la entidad, para los fines de un control detallado de los segmentos o fases del ciclo de operaciones. Es indudable que la dirección necesita para ella, un número relativamente grande de análisis contables detallados, aspecto que se resuelve con los Estados Financieros o Informes internos. Los Estados Financieros o Informes Contables Internos, se elaboran en base a las características y particularidades de cada entidad y son preparados con una periodicidad diaria, semanal, mensual, bimestral, trimestral, etc., de acuerdo con las necesidades de cada entidad.

En nuestro país se establecen con carácter obligatorio, la elaboración por parte de todas las unidades presupuestadas del país de los siguientes Estados Financieros:

- Estado de Situación
- Estado de Resultado
- Estado de Costo de Producción o de Mercancías Vendidas
- Estado de Ejecución de Ingresos y Gastos del Presupuesto
- Estado del Movimiento de la Inversión Estatal

De todos estos estados, el de Ejecución de Ingresos y Gastos del Presupuesto es el que caracteriza la actividad presupuestada.

Concepto y Características del Estado de Ejecución de Ingresos y Gastos del Presupuesto.

En este documento se presentan los ingresos cobrados y depositados al Presupuesto y los gastos presupuestarios devengados por la entidad, a partir de los recursos que le fueren asignados con destinos específicos: Salarios, Otros Gastos e Inversiones Materiales, durante el período analizado.

Características

- Muestra la ejecución de ingresos y gastos del Presupuesto por una entidad.
- La información que brinda corresponde a un período dado y por tanto es un estado dinámico.
- Se confecciona en base al desglose de las cuentas de la Contabilidad Presupuestaria o Gubernamental.
 - Ingresos del Presupuesto Cobrados.
 - Gastos Presupuestarios Devengados.
- Los ingresos se analizan por conceptos y los gastos por su destino específico: (grupos presupuestarios) y dentro de éstos por conceptos de gastos (epígrafes y partidas).
- Su emisión y actualización es tanto de carácter interno como externo.

Algo que debe quedar claro en este análisis son los conceptos que se manejan, que difieren de la actividad empresarial, entre ellos la diferencia existente en gastos patrimoniales y presupuestario.

Gastos patrimoniales

Son aquellos que no generan una erogación presupuestaria, entre los que se pueden mencionar el consumo de alimentos, salarios, etc. En las unidades presupuestadas se deben registrar clasificados por áreas de responsabilidad y conceptos de gastos establecidos según las necesidades de la entidad.

Gastos presupuestario

Son aquellos que representan compromisos de pago por lo que generan erogaciones presupuestarias, por ejemplo compras al crédito, obligaciones con el Presupuesto, el Banco Popular de Ahorro, etc. Se deben registrar clasificados por grupos presupuestario, incisos, epígrafes y partidas, según lo establecido en las disposiciones presupuestarias vigentes.

Ejemplo 6.1.

Estado de ejecución de Ingresos y Gastos del Presupuesto			Modelo EAP
Año: _____ Mes: _____			
	Código	Nombre	UM: MP con un decimal
Órgano u Organismo:			
Unidad Presupuestada:			
Rama:			
Grupo Presupuestario:			
CONCEPTOS	FILA	IMPORTE	De ello: PTM
Sección I: Recursos Financieros	//////	////////////////	////////////////
Ingresos del Presupuesto Cobrados	01		////////////////
De ellos: Resultado positivo de la actividad Comedores y Cafeterías	02		////////////////
Sección II: Recursos Presupuestarios Devengados	//////	////////////////	////////////////
1- Gastos del Personal	03		
1.01- Salarios	04		
1.02- Otras Retribuciones	05		////////////////
1.02.01- Adiestrados	06		////////////////
1.02.02- Licencias Deportivas	07		////////////////
1.02.03- Estipendio a Trabajadores	08		////////////////
1.02.04- Reserva Calificada	09		////////////////
1.02.05- Facilidades a Trabajadores, Decreto 91-81	10		////////////////
1.02.99- Otras	11		////////////////
1.03- Prestaciones de la Seguridad Social a Corto Plazo	12		////////////////
2- Gastos de Bienes y Servicios	13		
2.01- Viáticos	14		////////////////
2.01.01- Alimentación	15		////////////////
2.01.02- Transportación	16		////////////////
2.01.03- Alojamiento	17		////////////////
2.02- Alimentos	18		////////////////
2.03- Vestuario y Lencería	19		////////////////
2.03.01- Vestuario	20		////////////////
2.03.02- Lencería	21		////////////////
2.04- Materiales para la Enseñanza	22		////////////////
2.05- Medicamentos y Materiales Afines	23		////////////////
2.06- Materiales y Utensilios Deportivos	24		////////////////
2.07- Energía, Combustibles y Lubricantes	25		////////////////
2.08- Otros Gastos Fundamentales	26		////////////////
2.08.01- Otros Consumos Materiales	27		////////////////
2.08.02- Telefonía	28		////////////////
2.08.03- Servicios de Comunicaciones	29		////////////////
2.08.04- Transporte Contratado	30		////////////////
2.08.05- Impuestos, Tasas y Primas de Seguros	31		////////////////
2.08.06- Otros Servicios Productivos	32		////////////////
2.08.07- Otros Gastos no Productivos	33		////////////////
2.09- Operaciones no Comerciales	34		////////////////
2.09.01- Transportación Aérea Internacional	35		////////////////
2.09.99- Otros Gastos	36		////////////////
2.10- Gastos Varios	37		////////////////
2.10.01- Consumo Material	38		////////////////
2.10.02- Servicios Productivos	39		////////////////

2.10.04- Sanciones	40		//////////
2.10.05- Indemnizaciones	41		//////////
2.10.99- Otros	42		//////////
3- Transferencias Corrientes	43		
3.05 – Donaciones al Exterior	44		//////////
3.07- Al Presupuesto de la Seguridad Social	45		//////////
3.07.01- Contribución a la Seguridad Social a Largo Plazo U.P.	46		//////////
3.08- De la Asistencia Social	47		//////////
3.08.01- Prestaciones en Efectivo	48		//////////
3.08.02- Prestaciones en Especie	49		//////////
3.08.03- Garantía Salarial Trabajadores Disponibles U.P.	50		//////////
3.08.99- Otras	51		//////////
3.09- Estipendio a Estudiantes	52		//////////
3.99 – Otras Transferencias	53		//////////
3.99.01 – Contingencias y Desastres Naturales	54		//////////
3.99.02 – Asignaciones	55		//////////
3.99.99 – Otras	56		//////////
Total de Gastos Corrientes (Suma de los incisos 1,2 y 3)	57		
4- Gastos de Capital	58		
4.01- Inversiones Reales U.P.	59		
4.02- Dotación de Capital de Trabajo U.P.	60		//////////
4.03- Depreciación Activos Fijos Tangibles U.P.	61		//////////
4.04- Amortización Activos Fijos Intangibles U.P.	62		//////////
5- Transferencias de Capital	63		//////////
5.05- Donaciones al Exterior	64		//////////
5.99- Otras Transferencias	65		//////////
Total Gastos de Capital (Suma de los incisos 4 y 5)	66		//////////
Total de Gastos (Suma de las filas 57 y 66)	67		//////////
Sección III: Otras Informaciones	//////	//////////	//////////
Promedio de Trabajadores (UM:UNO)	68		//////////
Nivel de Actividad	69		//////////
Gasto Unitario Suma Incisos 2 y 3 (UM: pesos y centavos)	70		//////////
Gastos Unitarios Alimentos (UM: pesos y centavos)	71		//////////
Gastos Unitarios Materiales para la Enseñanza (UM: pesos y centavos)	72		//////////
Gastos Unitarios Medicamentos y Mat. Afines (UM: pesos y centavos)	73		//////////
Gastos Unitarios Otros Gastos Fundamentales (UM: pesos y centavos)	74		//////////
Salario Medio (UM: pesos)	75		//////////
Confeccionado por:	Revisado por:	Aprobado por:	Fecha
			D M A

CASOS DEMOSTRATIVOS

A partir de la información que se muestra en los balances generales comparativos y estados de resultados comparativos del ejemplo demostrativo, aplique las siguientes técnicas de análisis:

Balance General o Estado de Situación

- Cálculo del tamaño común
- Variaciones absolutas y porcentuales
- Variación de capital de trabajo

Estado de Resultados

- Cálculo del tamaño común
- Variaciones absolutas y porcentuales
- Cálculo del tamaño común a la apertura del costo de venta y de los gastos de operación
- Aplicación del método de sustituciones consecutivas a la utilidad neta

**EJEMPLO DEMOSTRATIVO
BALANCE GENERAL
COMPARATIVO**

Partidas	PERIODO II	%	PERIODO I	%	Variaciones	
					Absoluta	%
ACTIVO						
Activo Circulante						
Caja y Banco	400		3 100			
Cuentas por Cobrar	22 000		26 200			
Inventarios	16 000		21 800			
Total Activo Circulante	38 400		51 100			
Activo Fijo						
Activo Fijo	296 310		164 830			
Menos: Depreciación Acumulada	86 210		57 690			
Activo Fijo Neto	210 100		107 140			
Total de Activo	248 500		158 240			
PASIVO Y PATRIMONIO						
Pasivo Circulante						
Cuentas por Pagar	54 300		18 280			
Créditos Bancarios	49 970		16 720			
Otros Pasivos Circulantes	12 930		3 570			
Total Pasivo Circulante	117 200		38 570			
Deudas a Largo Plazo	25 000		28 200			
Total Pasivo	142 200		66 770			
Patrimonio Neto						
Inversión Estatal	83 530		75 000			
Utilidades Retenidas Acumuladas	22 770		16 470			
Total Patrimonio Neto	106 300		91 470			
Total de Pasivo y Patrimonio	248 500		158 240			

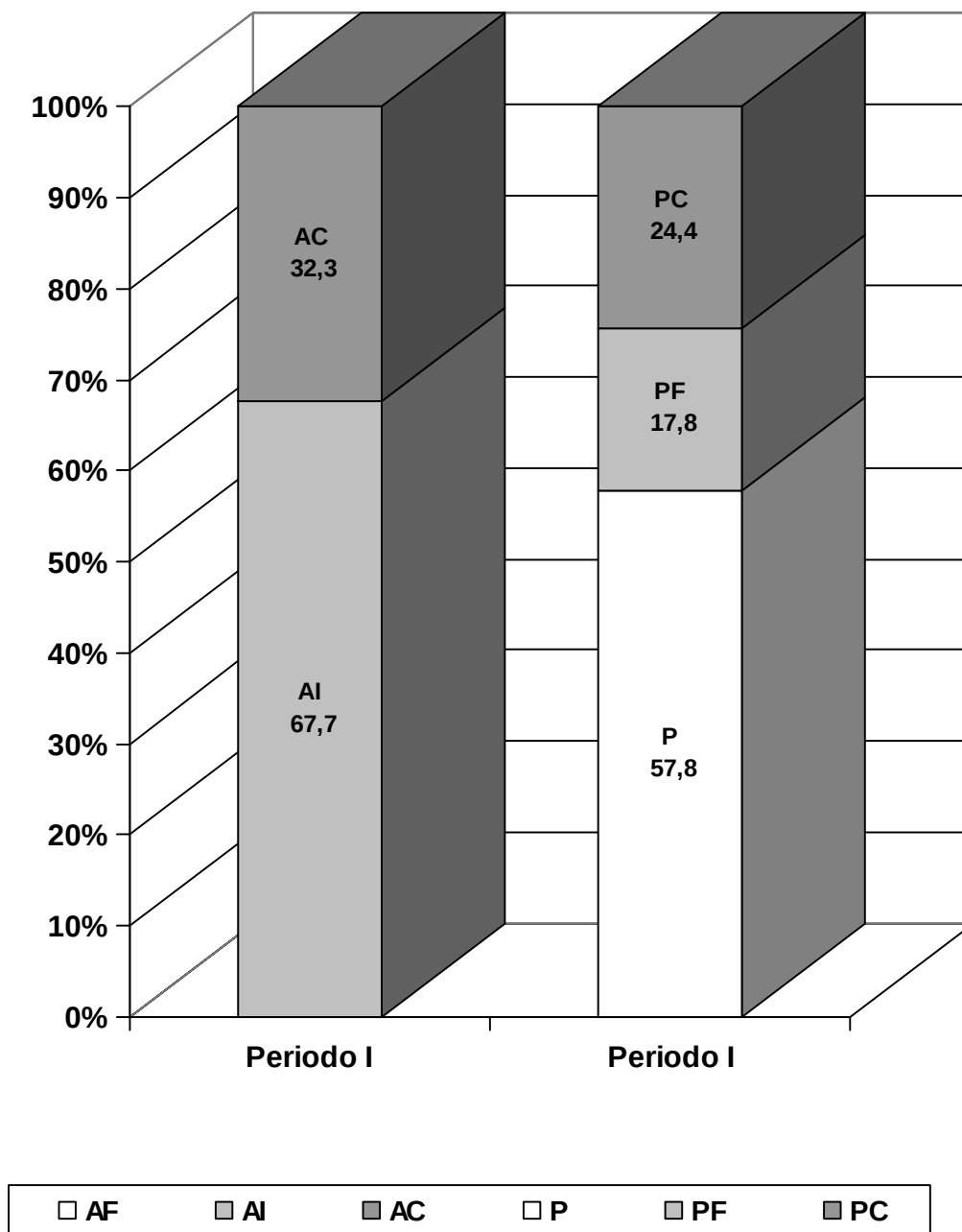


Gráfico Balance General. Caso Demostrativo. Período I.

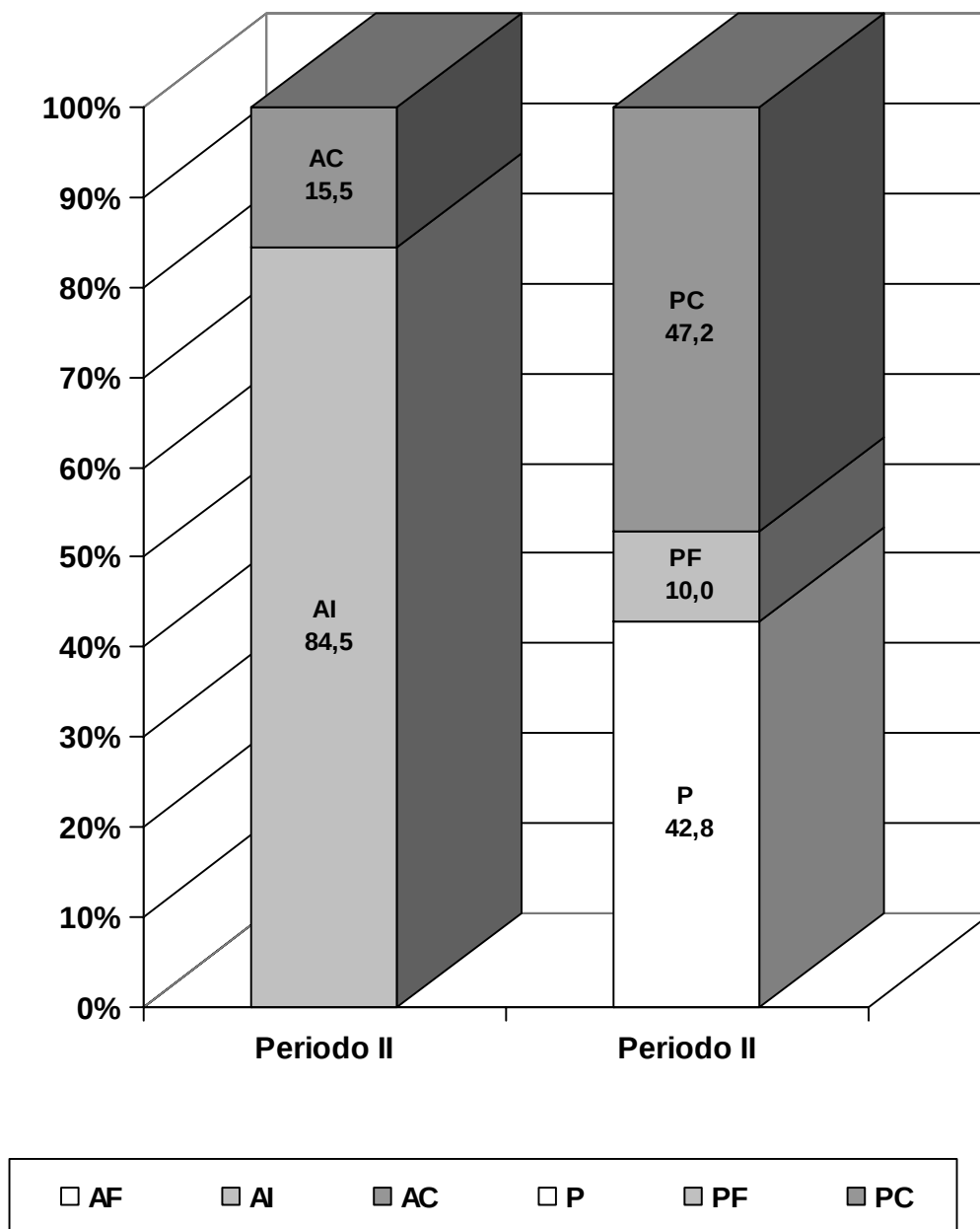


Gráfico Balance General. Caso Demostrativo. Período II.

Variación de Capital de Trabajo
Período II

<u>Aumentos de Capital de Trabajo</u>		<u>Disminuciones de Capital de Trabajo</u>	
<u>Aumento de Activo Circulante</u>		<u>Disminución de Activo Circulante</u>	
<u>Disminución de Pasivo Circulante</u>		<u>Aumento de Pasivo Circulante</u>	
Total de Aumentos de Capital de Trabajo		Total de Disminuciones de Capital de Trabajo	
Disminución Neta de Capital de Trabajo		Aumento Neto de Capital de Trabajo	
Total		Total	

ESTADO DE RESULTADO COMPARATIVO

Partidas	PERIODO II	%	PERIODO I	%	Variaciones	
					Absoluta	%
Ventas Netas	150 000		42 000			
(Menos) Costo de Ventas	95 000		29 400			
Utilidad Bruta en Operaciones	55 000		12 600			
(Menos) Gastos de Operación	32 500		5 700			
Utilidad Neta en Operaciones	22 500		6 900			
(Más o Menos) Resultados Extraordinarios	-		-			
Utilidad antes de Intereses e Impuestos	22 500		6 900			
(Menos) Intereses	4 500		2 700			
Utilidad ante Impuestos	18 000		4 200			
(Menos) Impuestos	5 400		1 260			
Utilidad Neta	12 600		2 940			
(Menos) Utilidades a aportar	6 300		1 470			
Utilidades Retenidas del Período	6 300		1 470			

Para la aplicación del método de sustituciones consecutivas en este caso demostrativo considere un incremento de precios del 15%.

APERTURA DEL COSTO DE VENTA Y DE LOS GASTOS DE OPERACIONES

Partidas	PERIODO II	%	PERIODO I	%
Costo de Ventas	95 000		29 400	
Materiales Consumidos	46 550		15 582	
Mano de Obra Directa	35 150		10 584	
Amortización	10 576		1 176	
Otros Gastos Indirectos	2 724		2 058	
Gastos de Operación	32 500		5 700	
Gastos de Ventas	15 400		1 710	
Gastos de Administración	16 375		1 824	
Gastos Financieros	9 500		3 078	
Ingresos Financieros	8 775		912	
Resultados Extraordinarios	-		-	
Intereses	4 500		2 700	
Impuestos	5 400		1 260	
Utilidad Neta	12 600		2 940	
Ventas Netas	150 000		42 000	

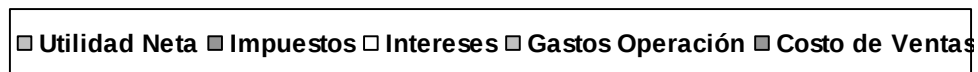
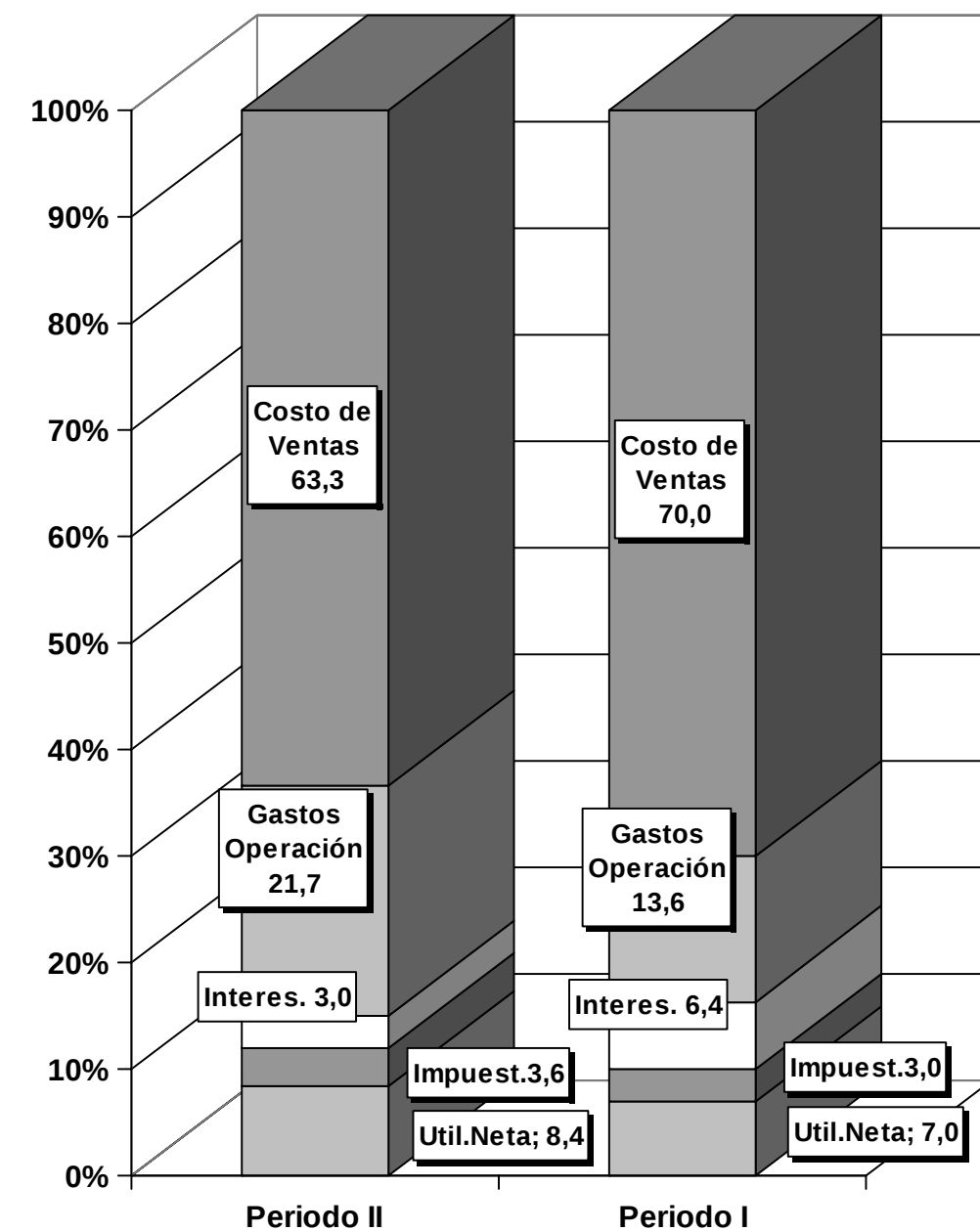


Gráfico Estado de Resultados. Caso Demostrativo.

CASO EMPRESA COMERCIAL ATABEY

La Empresa Comercial ATABEY comercializa materiales de la construcción y presta servicios de alquiler de equipos.

De acuerdo a sus proyecciones futuras la empresa prevé un incremento considerable de sus ventas a partir de estudios de mercado realizados y factibles suministradores de los productos con condiciones ventajosas de precios y posibilidades de créditos comerciales.

Sin embargo, existe una preocupación por parte del Consejo de Dirección de la necesidad de financiamiento a largo plazo para el incremento de Capital de Trabajo que permita asumir esos niveles de venta, analizado por la gerencia financiera de la empresa.

A tales efectos el gerente general solicita un diagnóstico económico – financiero al cierre del 2004, para evaluar el nivel de riesgo que tiene la empresa si decide solicitar el mencionado financiamiento a una entidad bancaria.

Usted asumirá el rol de analista y cuenta con la siguiente información:

- Estados de Resultados comparativos.
- Balances Generales comparativos.
- Estado de Flujo de Efectivo.

Estos estados financieros tienen aplicadas un conjunto de técnicas de análisis que le ayudarán en el análisis y le sugerimos aplicar razones financieras para profundizar en el análisis solicitado.

ESTADO DE SITUACION

DESCRIPCION DE LA CUENTA	CIERRE 2003	CIERRE 2004
TOTAL DE ACTIVOS	11870299	18532586
ACTIVOS CIRCULANTES		
EFFECTIVO EN CAJA	19326	167900
EFFECTIVO EN BANCO	288851	742436
EFFECTOS POR COBRAR A CORTO PLAZO	272279	333558
CUENTAS POR COBRAR A CORTO PLAZO	2155326	7810901
PAGOS ANTICIPADOS A SUMINISTRADORES	131959	132052
ADEUDOS DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO	313590	52849
ADEUDOS DEL ORGANISMO		57181
MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES	10928	13357
PARTES Y PIEZAS DE REPUESTO	2372	4303
UTILES Y HERRAMIENTAS	8261	16554
MERCANCIAS PARA LA VENTA	2636943	3164483
INVENTARIOS OCIOSOS	669734	604098
INVENTARIOS	78551	
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	6588120	13099672
ACTIVO A LARGO PLAZO		
CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	3636437	627436
TOTAL ACTIVO A LARGO PLAZO	3636437	627436
ACTIVO FIJO		
ACTIVOS FIJOS TANGIBLES	1279969	1356627
DEPRECIACION DE ACTIVOS FIJOS TANGIBLES	-508095	-689077
ACTIVOS FIJOS INTANGIBLES	54706	0
AMORTIZACION DE ACTIVOS FIJOS INTANGIBLES	-32204	0

ACTIVOS FIJOS TANGIBLES EN EJECUCION	391557	423642
ACTIVO FIJO NETO	1185933	1091192
OTROS ACTIVOS		
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS	156421	223636
DEPOSITOS Y FIANZAS	161029	1504087
TOTAL OTROS ACTIVOS	317450	1727723
ACTIVO FICTICIO		
GASTOS DIFERIDOS A LARGO PLAZO	142359	902814
PERDIDAS Y FALTANTES EN INVESTIGACION		1083749
TOTAL ACTIVO FICTICIO	142359	1986563

DESCRIPCION DE LA CUENTA	CIERRE 2003	CIERRE 2004
PASIVO Y PATRIMONIO	11870299	18532586
PASIVO CIRCULANTE		
CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	2369131	10498342
COBROS ANTICIPADOS	671001	60423
DEPOSITOS RECIBIDOS		1042409
OBLIGACIONES CON EL PPTO DEL ESTADO	116383	18896
NOMINAS POR PAGAR		11080
RETENCIONES POR PAGAR		284
PRESTAMOS RECIBIDOS	2795239	1241826
INTERESES POR PAGAR	171363	536
PROVISION PARA VACACIONES	19165	9370
PROVISION PARA AMORTIZACION		143652
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	6142282	13026818
PASIVO A LARGO PLAZO		
EFFECTOS POR PAGAR LARGO PLAZO	564622	1292885
CUENTAS POR PAGAR A LARGO PLAZO	1891885	1180642
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	2456507	2473527
OTROS PASIVOS		
CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS	1643	1002
TOTAL OTROS PASIVOS	1643	1002
PASIVO DIFERIDO		
INGRESOS DIFERIDOS A LARGO PLAZO	152919	0
SOBRANTES SUJETOS A INVESTIGACIONES	129	61956
TOTAL PASIVO DIFERIDO	153048	61956
TOTAL DEL PASIVO	8753480	15563303
PATRIMONIO		
INVERSION ESTATAL	2940345	2873619
RESERVA PARA CONTINGENCIAS Y PERDIDAS		17714
RESERVA PARA INVERSIONES		33500
UTILIDAD DEL PERIODO	176474	44450
TOTAL PATRIMONIO	3116819	2969283

ESTADOS DE RESULTADOS

CONCEPTOS	AÑO 2003	AÑO 2004
INGRESOS BRUTOS	12476363	15426933
INGRESOS ARRENDAMIENTO OPERATIVO	574011	242628
INGRESOS POR VENTA DE MERCANCIAS	9090968	9898843
INGRESOS POR EXPORTACIONES	117614	2086138
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	2693770	2805025
INGRESOS VENTAS DE MERC. EN CONSIGNACION		394299
(-)DEVOLUCIONES Y REBAJAS DE VENTAS	-32319	-222904
INGRESOS NETOS	12444044	15204029
(-)COSTOS DE VENTA	10581046	13617531
COSTO DE MERCANCIAS VENDIDAS	7976595	8737328
COSTO DE ARRENDAMIENTO	2493337	2420423
COSTO DE EXPORTACIONES	111114	2065481
COSTO DE MARCANCIAS EN CONSIGNACION		394299
UTILIDAD BRUTA EN VENTA	1862998	1586498
(-)GASTOS DE OPERACIONES	1312714	1096508
UTILIDAD EN OPERACIONES	550284	489990
(+)-RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	-196006	-445541
(+) OTROS INGRESOS	457987	305842
INGRESOS FINANCIEROS	102809	82429
INGRESOS AÑOS ANTERIORES	13745	18274
OTROS INGRESOS	341433	205139
(-)OTROS GASTOS	653993	751383
GASTOS FINANCIEROS	386905	471440
GASTOS POR FALTANTES Y PERDIDAS	407	88947
GASTOS DE AÑOS ANTERIORES	1830	905
OTROS GASTOS	264851	190091
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	354278	44449
IMPUESTO SOBRE UTILIDADES (35%)	123997	15557
UTILIDAD DESPUES DEL IMPUESTO	230281	28892

EMPRESA COMERCIAL ATABEY
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

DICIEMBRE 2003 - 2004

CONCEPTOS	CALCULOS	PARCIAL	TOTAL
FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIONES			
VENTAS NETAS	15.204.029		
(-)AUMENTO DE EFECTOS POR COBRAR A CORTO PLAZO	-61.279		
(-)AUMENTO DE CUENTAS POR COBRAR A CORTO PLAZO	-5.655.579		
(+)DISMINUCION DE CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	3.009.001		
(-)DISMINUCION DE COBROS ANTICIPADOS	-610.578		
(+)AUMENTOS DE DEPOSITOS RECIBIDOS	1.042.409		
EFCTIVO RECIBIDO DE CLIENTES		12.928.007	
INGRESOS FINANCIEROS	82.429		
INGRESOS DE AÑOS ANTERIORES	18.274		
OTROS INGRESOS	205.139		
(-)AUMENTO DE CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS	-67.215		
EFCTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES OPERACIÓN			13.166.634
COSTO DE VENTAS	13.617.531		
(+)AUMENTO DE MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES	2.429		
(+)AUMENTO DE PARTES Y PIEZAS DE REPUESTO	1.931		
(+)AUMENTO DE UTILES Y HERRAMIENTAS	8.293		
(+)AUMENTO DE MERCANCIAS PARA LA VENTA	527.540		
(-)DISMINUCION DE INVENTARIOS OCIOSOS	-65.636		
(-)DISMINUCION DE INVENTARIOS A PLAZOS	-78.551		
(+)AUMENTO DE PAGOS ANTICIPADOS	93		
(-)AUMENTO DE CUENTAS POR PAGAR A PROVEEDORES	-8.129.211		
(-)AUMENTO DE EFECTOS POR PAGAR A LARGO PLAZO	-728.263		
(+)DISMINUCION DE CUENTAS POR PAGAR A LARGO PLAZO	711.243		
EFFECTIVO PAGADO POR COMPRA DE INVENTARIOS		5.867.399	
GASTOS DE OPERACIONES	1.096.508		
(-)AUMENTO DE DEPRECIACION DE ACTIVOS FIJOS TANGIBLES	-180.982		
(-)AUMENTO DE NOMINAS POR PAGAR	-11.080		
(-)AUMENTO DE RETENCIONES POR PAGAR	-284		
(+)DISMINUCION DE INTERESES POR PAGAR	170.827		

(+)DISMINUCION DE PROVISION PARA VACACIONES	9.795		
(-)AUMENTO DE PROVISION PARA AMORTIZACION	143.652		
EFFECTIVO PAGADO POR GASTOS DE OPERACIONES		941.132	
OTROS GASTOS	751.383		
(-)DISMINUCION ADEUDOS DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO	-260.741		
(+)AUMENTOS DE ADEUDOS DEL ORGANISMO	57.181		
(+)AUMENTO DE DEPOSITOS Y FIANZAS	1.343.058		
(+)AUMENTO DE GASTOS DIFERIDOS A LARGO PLAZO	760.455		
(+)AUMNETO DE PERDIDAS Y FALTANTES EN INVESTIGACION	1.083.749		
(+)DISMINUCION DE OBLIGACIONES CON EL PRESUPUESTO	97.487		
(+)DISMINUCION DE CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS	641		
(+)DISMINUCION DE INGRESOS DIFERIDOS A LARGO PLAZO	152.919		
(-)AUMENTO DE SOBRANTES SUJETOS A INVESTIGACION	-61.827		
EFFECTIVO PAGADO POR OTROS CONCEPTOS		3.924.305	
TOTAL DE EFFECTIVO PAGADO EN OPERACIONES			10.732.836
FLUJO DE EFFECTIVO NETO EN OPERACIONES			2.433.798
FLUJO DE EFFECTIVO EN INVERSIONES			
(-)AUMENTO DE ACTIVOS FIJOS TANGIBLES		-76.658	
(+)AUMENTO DE ACTIVOS FIJOS INTANGIBLES		56.706	
(-)DISMINUCION DE AMORTIZ. ACTIVOS FIJOS INTANGIBLES		-32.204	
(-)AUMENTO DE ACTIVOS FIJOS EN EJECUCION		-32.085	
FLUJO DE EFFECTIVO NETO EN INVERSIONES			-86.241
FLUJO DE EFFECTIVO EN FINANCIACION			
(-)DISMINUCION DE PRESTAMOS RECIBIDOS		-1.553.413	
(-)DISMINUCION DE INVERSION ESTATAL		-66.726	
(+)AUMENTO DE RESERVA PARA CONTINGENCIAS Y PERDIDAS		17.714	
(+)AUMENTO DE RESERVA PARA INVERSIONES		33.500	
(-)DISMINUCION DE UTILIDADES RETENIDAS		-132.024	
(-)UTILIDADES DEL PERIODO		-44.449	
FLUJO DE EFFECTIVO NETO EN FINANCIACION			-1.745.398
FLUJO NETO TOTAL			602.159
SALDO AL INICIO DE CUENTAS DE EFFECTIVO			303.560
SALDO AL FINAL DE CUENTAS DE EFFECTIVO			905.719
FLUJO NETO TOTAL			602.159

CASO DIVISIÓN SIBONEY

La División Siboney se dedica a la actividad comercial en la venta de componentes electrónicos. Dicha organización tiene una gran experiencia en este sector y un reconocimiento en el mercado por la calidad de sus productos y precios competitivos, además de una seriedad en sus relaciones con clientes y proveedores.

En el período que se presenta (enero 2004 – mayo 2004) el Consejo de Dirección en sus análisis mensuales de la información económico – financiera observa diferentes comportamientos desfavorables para el buen funcionamiento de la organización.

El gerente general al cierre del período solicita la presentación de un análisis detallado de los siguientes estados financieros:

- Estado de Resultados comparativos.
- Balances Generales comparativos.
- Estados de Flujos de Efectivo.

Dicho informe debe esclarecer los comportamientos negativos, tanto en su situación económica como financiera y proponer un plan de acción para revertir los efectos desfavorables.

¡Usted debe jugar el rol de Analista!

Para dicha tarea cuenta con los estados financieros solicitados, aplicadas un conjunto de técnicas de análisis y otras que usted debe calcular, como razones financieras, que bien interpretadas, le permitirán cumplir satisfactoriamente la tarea asignada.

ESTADO DE SITUACION

ACTIVOS	Dic. 31/2004	Dic.31/2003
ACTIVO CIRCULANTE		
Efectivo en Caja	11851	23852
Efectivo en Cta. Tesorería	0	472619
Tarjeta Monedero	4137	10033
Efectos por Cobrar	103611	0
Cuentas por Cobrar	227881	256190
Cuentas por Cobrar Internas	172871	162015
Pagos Anticipados externos	31374	30557
Pagos Anticipados internos	27558	177
Tarjetas de Débitos	715	797
Materias Primas y Materiales	40367	48655
Utiles y Herramientas	4037	7728
(-) Desgaste de Utiles y Herramientas	2019	3864
Valor Contable Utiles y Herramientas	2018	3864
Mercancias para la Venta	356980	546806
Compras en tránsito	101	1220
Equipos y otros med. p/muestra	5083	5058
Mercancias de lenta rotación	0	27137
Otros Inventarios	27268	0
Servicios en Proceso	813	66780
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	1012628	1655760
ACTIVOS	Dic. 31/2004	Dic.31/2003
ACTIVOS FIJOS		
Edificios y Otras Construcciones	54611	54611
Depreciación Acumulada	12312	11630
Valor Contable	42299	42981
Medios y Equipos de Transporte	80402	80402
Depreciación Acumulada	62640	59006
Valor Contable	17762	21396
Medios y Equipos Informáticos	28060	29722
Depreciación Acumulada	19061	18794
Valor Contable	8999	10928
Máquinas y Equipos Técnicos	9316	9316
Depreciación Acumulada	8242	7857
Valor Contable	1074	1459
Muebles, Enseres y Similares	27519	27519
Depreciación Acumulada	15635	14494
Valor Contable	11884	13025
TOTAL ACTIVOS FIJOS TANGIBLES	82018	89789
OTROS ACTIVOS FIJOS INTANGIBLES		
Otros Activos Fijos Intangibles	22594	22594
(-) Amortización acumulada	11360	10419
Valor Contable	11234	12175
TOTAL OTROS ACTIVOS FIJOS INTANGIBLES	11234	12175
OTROS ACTIVOS		
Seguros Pagados Adelantados	3455	398

Cuentas por Cobrar Diversas	33186	66995
Cuentas por Cobrar Diversas Operac. Internas	1005	707
Depósitos en Garantía	110	110
TOTAL OTROS ACTIVOS	37756	68210
TOTAL ACTIVOS REALES	1143636	1825934
ACTIVOS FICTICIOS		
Otros Activos Diferidos a Corto Plazo	48029	14912
Otros Activos Diferidos a Largo Plazo	0	1332
TOTAL ACTIVOS FICTICIOS	48029	16244
TOTAL ACTIVO	1191665	1842178
PASIVO Y PATRIMONIO	Dic. 31/2004	Dic.31/2003
PASIVO CIRCULANTE		
Efectos por Pagar	43858	120602
Sobregiro cuenta Tesorería	589	0
Cuentas por Pagar	289632	686964
Cuentas por Pagar op. internas	123517	239878
Cobros Anticipados	94136	61973
Cobros Anticipados op. internas	5310	2395
OCM Impuestos sobre Utilidades	0	916
Préstamos por Pagar op. internas	106220	293580
Intereses por Pagar op. internas	122	415
Otras Obligaciones Financ. Op. internas	1634	1634
Gastos Acumulados por Pagar	13496	12110
Gastos Acumulados por Pagar op. internas	1998	237
Provisión Servicio de Garantía	15101	15097
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	695613	1435801
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Otras Obligaciones Financ. op. internas LP	408	1089
Préstamos por Pagar op. internas LP	0	2867
TOTAL PASIVOS A LARGO PLAZO	408	3956
OTROS PASIVOS		
Cuentas por Pagar Diversas	8545	71181
Cuentas por Pagar Diversas op. internas	429	429
TOTAL OTROS PASIVOS	8974	71610
TOTAL PASIVOS	704995	1511367
PATRIMONIO		
Capital	486670	330811
TOTAL PATRIMONIO	486670	330811
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1191665	1842178

ESTADOS DE RESULTADOS

	Diciembre 31/2004	Diciembre 31/2003
Ventas de Mercancías	539695	445965
Ventas de Mercancías Operaciones Internas	206977	191915
Ventas de Servicios	57900	38491
Ventas de Servicios Operaciones Internas	7606	5409
TOTAL VENTAS BRUTAS	812178	681780
(-) Devoluciones en Ventas Mercancías	7991	2531
(-) Devoluciones en Ventas Operaciones Internas	1800	81
TOTAL DE DEVOLUCIONES	9791	2612
Ventas Netas de Mercancías	531704	443434
Ventas Netas de Mercancías Operaciones Internas	205177	191834
Ventas Netas de Servicios	57900	38491
Ventas Netas de Servicios Operaciones Internas	7606	5409
TOTAL VENTAS NETAS	802387	679168
(-) Costo de Ventas Mercancías	433162	322405
(-) Costo de Ventas Mercancías Operaciones Internas	146839	137944
(-) Costo de Ventas de Servicios	3899	8494
(-) Costo de Ventas de Servicios Operaciones Internas	523	1579
COSTO DE VENTAS TOTAL	584423	470422
Utilidad Bruta en Ventas Mercancías	98542	121029
Utilidad Bruta en Ventas de Mercancías Operaciones Internas	58338	53890
Utilidad Bruta en Ventas de Servicios	54001	29997
Utilidad. Bruta en Ventas de Servicios Operaciones Internas	7083	3830
UTILIDAD BRUTA TOTAL	217964	208746
(-) Gastos de Operaciones Comercial	42201	35088
(-) Gastos Generales y de Administración	24822	26667
UTILIDAD NETA EN OPERACIONES	150941	146991
(-) Gastos Financieros	61517	50394
(-) Gastos Financieros Operaciones Internas	67488	56268
(+) Ingresos Financieros	1325	10079
UTILIDAD NETA TOTAL EN OPERACIONES	23261	50408
(-) Gastos de Años Anteriores	0	12166
(-) Otros Gastos	4243	4094
TOTAL DE GASTOS EXTRAORDINARIOS	4243	16260
(+) Ingresos de Años Anteriores	21	9110
(+) Otros Ingresos	0	725
TOTAL DE GASTOS EXTRAORDINARIOS	21	9835
UTILIDAD DEL PERIODO	19039	43983

DIVISION SIBONEY
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
ACUMULADO HASTA DICIEMBRE 2004

CONCEPTOS	CALCULOS	PARCIAL	TOTAL
FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIONES			
VENTAS NETAS	802387		
(-) AUMENTO DE EFECTOS POR COBRAR	-103611		
(+) DISMINUCION DE CUENTAS POR COBRAR	28309		
(-) AUMENTO CUENTAS POR COBRAR INTERNAS	-10856		
(+) AUMENTO DE COBROS ANTICIPADOS	32163		
(+) AUMENTO DE COBROS ANTICIPADOS OI	2915		
EFFECTIVO RECIBIDO DE CLIENTES		751307	
INGRESOS FINANCIEROS	1325		
INGRESOS DE AÑOS ANTERIORES	21		
(+) DISMINUCION DE CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS	33809		
(-) AUMENTO DE CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS OI	-298		
EFFECTIVO RECIBIDO POR OTROS CONCEPTOS		34857	
EFFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIONES			786164
COSTO DE VENTAS TOTAL	584423		
(-) DISMINUCION DE MERCANCIAS PARA LA VENTA	-189826		
(-) DISMINUCION COMPRAS EN TRANSITO	-1119		
(+) AUMENTO EQUIPOS Y OTROS MEDIOS PARA MUESTRA	25		
(-) DISMINUCION DE MERCANCIAS DE LENTA ROTACION	-27137		
(+) AUMENTO DE OTROS INVENTARIOS	27268		
(-) DISMINUCION DE SERVICIOS EN PROCESO	-65967		
(+) AUMENTO DE PAGOS ANTICIPADOS EXTERNOS	817		
(+) AUMENTO DE PAGOS ANTICIPADOS INTERNOS	27381		
(-) DISMINUCION DE TARJETAS DE DEBITOS	-82		
(-) DISMINUCION DE MATERIAS PRIMAS Y MATERIALES	-8288		
(-) DISMINUCION DE UTILES Y HERRAMIENTAS	-1846		
(+) DISMINUCION DE EFECTOS POR PAGAR	76744		
(+) DISMINUCION DE CUENTAS POR PAGAR	397332		
(+) DISMINUCION DE CUENTAS POR PAGAR OI	116361		
EFFECTIVO PAGADO POR COMPRA DE INVENTARIOS		362524	

GASTOS DE OPERACIONES			
GASTOS DE OPERACIONES COMERCIALES	42201		
GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACION	24822		
GASTOS FINANCIEROS	61517		
GASTOS FINANCIEROS OI	67488		
(-) DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	-8382		
(+) DISMINUCION OCM IMPUESTO SOBRE UTILIDADES	916		
(+) DISMINUCION DE INTERESES POR PAGAR OI	293		
(-) AUMENTO DE GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	-1386		
(-) AUMENTO DE GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR OI	-1761		
(-) AUMENTO DE SERVICIOS DE GARANTIA	-4		
(+) DISMINUCION DE CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS	62636		
(+) AUMENTO DE SERVICIOS PAGADOS POR ADELANTADO	3057		
EFFECTIVO PAGADO POR GASTOS DE OPERACIONES		251397	
GASTOS EXTRAORDINARIOS			
OTROS GASTOS	4243		
(+) AUMENTO OTROS ACTIVOS DIFERIDOS A CP	33117		
EFFECTIVO PAGADO POR OTROS CONCEPTOS		37360	
TOTAL DE EFFECTIVO PAGADO EN OPERACIONES			1224843
FLUJO DE EFFECTIVO NETO EN OPERACIONES			-438679
FLUJO DE EFFECTIVO EN INVERSIONES			
(+) DISMINUCION DE MEDIOS Y EQUIPOS INFORMATICOS		1662	
FLUJO DE EFFECTIVO NETO EN INVERSIONES			1662
FLUJO DE EFFECTIVO EN FINANCIAMIENTO			
(+) AUMENTO SOBREGIRO CUENTA TESORERIA		589	
(-) DISMINUCION CUENTAS POR PAGAR OI		-187360	
(-) DISMINUCION OTRAS OBLIGACIONES FINANC. OI A LP		-681	
(-) DISMINUCION PRESTAMOS POR PAGAR OI A LP		-2867	
(+) AUMENTO DE CAPITAL		136820	
FLUJO DE EFFECTIVO NETO EN FINANCIACION			-53499
FLUJO NETO TOTAL			-490516
SALDO AL INICIO DE CUENTAS DE EFFECTIVO			506504
SALDO AL FINAL DE CUENTAS DE EFFECTIVO			15988
FLUJO NETO TOTAL			-490516

**La presente edición consta de
50 000 ejemplares y se terminó de
imprimir en diciembre de 2005**

ISBN 959-7185-04-0

