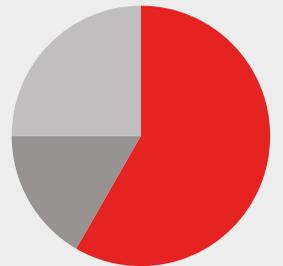




**FORMACIÓN DUAL**  
TECNOLOGÍA EN ASESORÍA FINANCIERA

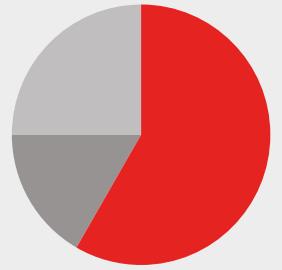
> **Unidad didáctica:**  
**Análisis financiero**  
Teoría











# Unidad didáctica: Análisis financiero

## Teoría



cooperación  
alemana  
DEUTSCHE ZUSAMMENARBEIT

*implementada por:*

 **Sparkassenstiftung Alemana**  
LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE

Marco Cajisaca



Análisis financiero

Autor: Marco Cajisaca

Dirección de proyecto: Katja Bönisch e Ingrid Bonilla

Selección de autores: Pablo Loaiza

Coordinación editorial: Shirley Estrada

Correcciones ortográficas y de estilo: Editorial Bien-Hecho S. A.

Revisión de contenido por parte del sector financiero: Elizabeth Eras

Revisión de contenido por parte del sector académico: Roberto Carranza y Francisco Parra

Diseño y diagramación: Jimmy Clavón y Wendy Moreira

Banco de imágenes: Freepik

Publicado por: Sparkassenstiftung Alemana Latinoamérica y El Caribe

Primera edición, febrero de 2021

Versión digital, Cuenca, Ecuador, febrero de 2021

ISBN: 978-9942-8888-1-5



Este libro es una obra colectiva protegida por derechos de autor, creada bajo la autorización, dirección e iniciativa de Sparkassenstiftung Alemana Latinoamérica y El Caribe dentro del proyecto de Formación Dual del BMZ, gobierno de Alemania.

Queda prohibida la reproducción total o parcial, por cualquier medio electrónico o mecánico, sin la autorización escrita del propietario.



*implementada por:*

 **Sparkassenstiftung Alemana**  
LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE





# Índice

Lista de tablas.....	10
Lista de ilustraciones.....	11
Lista de abreviaturas.....	14
Iconografía.....	17
Información general de la Unidad didáctica.....	19
<b>Unidad 1. Análisis financiero.....</b>	<b>21</b>
1.1. Definiciones de análisis financiero.....	23
1.2. Metodología del análisis financiero.....	24
1.3. Alcance y limitaciones.....	25
1.4. Razones o indicadores financieros .....	26
1.5. Enfoques para el análisis financiero.....	28
<b>Unidad 2. Estado de situación financiera.....</b>	<b>31</b>
2.1. Estructura y funcionalidad .....	32
2.2. Análisis de las cuentas de Activos, Pasivos y Patrimonio.....	34
2.2.1. Activos.....	34
2.2.2. Pasivos.....	35
2.2.3. Patrimonio.....	35
<b>Unidad 3. Estado de resultados.....</b>	<b>39</b>
3.1. Estructura y funcionalidad.....	39
3.2. Análisis de las cuentas de ingresos, costos y gastos.....	42
3.2.1. Ingresos.....	42
3.2.2. Costos y gastos.....	43
<b>Unidad 4. Estado de flujo de caja.....</b>	<b>45</b>



# Índice

4.1. Estructura y funcionalidad.....	45
4.2. Análisis de fuentes de los fondos y usos de los fondos.....	46
4.2.1. Fuentes de los fondos.....	47
4.2.2. Usos de los fondos.....	48
<b>Unidad 5. Análisis e interpretación de los estados financieros.....</b>	<b>57</b>
5.1. Clasificación de los análisis financieros.....	58
5.1.1. Según su destino.....	58
5.1.2. Según su forma.....	59
5.1.3. Métodos de análisis vertical y horizontal.....	60
5.2. Índices financieros .....	73
5.2.1. Ratios de liquidez.....	74
5.2.2. Razón de prueba ácida.....	80
5.2.3. Razón de prueba defensiva.....	81
5.2.4. Razón de capital de trabajo.....	83
5.2.5. Indicadores de eficiencia, actividad o rotación.....	84
5.2.6. Ratios de solvencia.....	90
5.2.7. Ratios de rentabilidad.....	96
5.2.8. Análisis de los estados financieros de los clientes y socios.....	103
5.2.9. Metodología de calificación de créditos en el sistema bancario.....	106
Evaluación de la Unidad didáctica.....	114
Referencias.....	118



# Lista de tablas



- Tabla 1: Características de los tipos de Activos..... 34
- Tabla 2: Características de los tipos de Pasivos..... 35
- Tabla 3: Características de las principales cuentas del Patrimonio..... 36
- Tabla 4: Características de los tipos de ingresos..... 42
- Tabla 5: Características de costo y gastos..... 43
- Tabla 6: Ejemplos de fuentes y usos de fondos..... 46
- Tabla 7: Transacciones de fuentes de fondos..... 47
- Tabla 8: Transacciones de usos de fondos..... 48
- Tabla 9: Índice de liquidez estructural de la empresa PBL..... 76
- Tabla 10: Bandas de tiempo para brechas de liquidez..... 77
- Tabla 11: Brechas de liquidez de la empresa PBL (año 2015)..... 78
- Tabla 12: Días de Cobranza de las Ventas de la empresa PBL..... 86
- Tabla 13: Metodología de calificación crediticia del sistema financiero de Ecuador..... 107





# Lista de ilustraciones

● Ilustración 1: Análisis financiero.....	23
● Ilustración 2: Principales indicadores financieros.....	27
● Ilustración 3: Factores para desarrollar un análisis financiero.....	28
● Ilustración 4: Composición del balance general o ESF.....	32
● Ilustración 5: Composición del estado de resultados.....	40
● Ilustración 6: Razones financieras según su destino.....	58
● Ilustración 7: Razones financieras según su forma.....	59
● Ilustración 8: Distribución de los Activos de trabajo de la empresa PBL.....	63
● Ilustración 9: Distribución de los Pasivos de trabajo de la empresa PBL.....	63
● Ilustración 10: Distribución del Patrimonio de trabajo de la empresa PBL.....	64
● Ilustración 11: Variación de los Activos de trabajo de la empresa PBL.....	68
● Ilustración 12: Variación de los Pasivos de trabajo de la empresa PBL.....	68
● Ilustración 13: Variación de los Pasivos y el Patrimonio de trabajo de la empresa PBL.....	69
● Ilustración 14: Variación del estado de resultados de trabajo de la empresa PBL.....	69
● Ilustración 15: Partes interesadas de índices financieros.....	73
● Ilustración 16: Razón de prueba ácida de la empresa PBL.....	81
● Ilustración 17: Razón de prueba defensiva de la empresa PBL.....	82
● Ilustración 18: Razón de capital de trabajo de la empresa PBL.....	83
● Ilustración 19: Razón de rotación de cartera de la empresa PBL.....	85
● Ilustración 20: Razón de rotación de inventarios de la empresa PBL.....	87
● Ilustración 21: Razón de rotación de caja y bancos de la empresa PBL.....	88
● Ilustración 22: Razón de rotación de activos de la empresa PBL.....	89
● Ilustración 23: Razón de apalancamiento de la empresa PBL.....	91
● Ilustración 24: Razón de endeudamiento patrimonial de la empresa PBL.....	92
● Ilustración 25: Razón de endeudamiento de los activos fijos de la empresa PBL.....	94
● Ilustración 26: Razón de apalancamiento financiero de la empresa PBL.....	95
● Ilustración 27: Razón de utilidad bruta de la empresa PBL.....	97





# Lista de ilustraciones

● Ilustración 28: Razón de utilidad neta de la empresa PBL.....	98
● Ilustración 29: Razón de rentabilidad financiera de la empresa PBL.....	99
● Ilustración 30: Razón de rentabilidad sobre Patrimonio de la empresa PBL.....	101
● Ilustración 31: Fuentes de información para el análisis financiero.....	103
● Ilustración 32: Indicadores por considerar en el análisis de crédito.....	104
● Ilustración 33: Diagrama de flujo de análisis de crédito.....	105





# Lista de abreviaturas

- **CAMEL**  
Capital, Activos, Manejo gerencial, Estado de utilidades y Liquidez
- **CIF**  
Costos Indirectos de Fabricación
- **COAC**  
Cooperativa de Ahorro y Crédito
- **DCV**  
Días de Cobranza de las Ventas
- **ESF**  
Estado de Situación Financiera
- **IFI**  
Institución Financiera
- **IR**  
Impuesto a la Renta
- **NIC 1**  
Norma Internacional de Contabilidad N.º 1
- **NIIF**  
Normas Internacionales de Información Financiera
- **PBL**  
Empresa PBL
- **PERLAS**  
Patrimonio, Endeudamiento, Rentabilidad, Liquidez, Activos y Solvencia
- **ROA**  
*Return On Assets* (Rentabilidad sobre Activos)
- **ROE**  
*Return On Equity* (Retorno sobre Patrimonio)
- **SB**  
Superintendencia de Bancos
- **SCVS**  
Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
- **SEPS**  
Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
- **UAI**  
Utilidad Antes de Impuestos



- 
- **UAI**  
Utilidad Antes de Intereses e Impuestos
  - **UAI**  
Utilidad Antes de Intereses y Trabajadores
  - **USD**  
Dólar de Estados Unidos de América



# Iconografía



**Actividad**



**Caso**



**Ejemplo**



**Enlace web**



**Información**







## Información general de la Unidad didáctica

El análisis financiero constituye un medio muy valioso para toda empresa, dado que proporciona importante información para la toma de decisiones de administración, inversión, financiamiento y gestión de riesgos (acciones preventivas).

En la primera Unidad se expondrán los conceptos más relevantes sobre las definiciones de análisis financiero, su metodología, alcance, limitaciones, principales indicadores, y enfoques. Además, este aprendizaje es muy importante para ser aplicado en los siguientes capítulos.

En la segunda y tercera Unidades se explicarán las definiciones, la estructura y la importancia de los estados financieros principales: el estado de situación financiera y el estado de resultados, con la aplicación en las empresas unipersonales o de economía familiar.

En la cuarta Unidad se abordarán definiciones sobre estructuración, aplicación e interpretación de los datos de los estados de fuentes y usos, y de las razones financieras de la empresa PBL (caso de análisis práctico).

Finalmente, en la quinta Unidad se presentará la metodología de concesión de solicitud de crédito comercial para los clientes o socios.





# 1. Análisis financiero

El análisis financiero constituye un medio muy valioso para toda entidad, debido a que proporciona importante información para la toma de decisiones de administración, inversión y financiamiento. Este también facilita la ejecución de acciones administrativas y preventivas, con el propósito de alcanzar las metas y los objetivos de la planificación estratégica de la organización.

En este sentido, una empresa que cumple con todos los protocolos de análisis de sus números contables obtendrá un control más exhaustivo de sus operaciones.



## Finanzas

Es el arte y la ciencia de administrar el dinero. En el ámbito personal, las finanzas afectan las decisiones individuales al responder interrogantes como: "¿Cuánto dinero gastar de los ingresos?", "¿Cuánto ahorrar?" y "¿Cómo invertir los ahorros?".



## Finanzas personales

Juan Flores, de 36 años, soltero y empleado privado, registra estos ingresos y gastos:

Concepto	Ingresos	Gastos
Sueldo	USD 700	
Alimentación		USD 120
Educación		USD 80
Vestimenta		USD 110
Servicios básicos		USD 50
Préstamo		USD 300
<b>Total</b>	<b>USD 700</b>	<b>USD 660</b>

En el ejemplo del flujo de caja de Juan Flores, se puede apreciar que sus ingresos personales son de USD 700 y que sus gastos suman USD 660, teniendo un ahorro de USD 40.

Con frecuencia, se observa que los/las administradores/as de las pequeñas empresas tienen dificultades con la gestión financiera de su organización. Un gran número de empresarios/as no controla los flujos de dinero de su institución, lo que genera problemas de liquidez, endeudamientos crecientes e inefectivos, entre otros.

La gestión financiera se ocupa de la adquisición, el financiamiento y la administración de bienes con algún objetivo global en mente. Así, la función de decisión de la administración financiera puede desglosarse en tres áreas importantes: decisiones de inversión, financiamiento y administración de bienes (Van Horne, 2010).

Los/las gerentes/as financieros/as realizan tareas tan diversas como el desarrollo de un plan económico o presupuestario, el otorgamiento de créditos a clientes o socios, la evaluación de gastos mayores propuestos y la recaudación de dinero para financiar las operaciones de la compañía (Gitman, 2012).



## 1.1. Definiciones de análisis financiero

El análisis financiero forma parte de un sistema o proceso de información, cuya misión es aportar datos que permitan conocer la situación actual de una organización y pronosticar su futuro. Además, recoge toda la información disponible acerca de la empresa objeto de análisis, evalúa su fiabilidad y validez, selecciona los datos que considera relevantes y los transforma en ratios, indicadores económicos, etc. (Álvarez, 2004).

El análisis financiero implica la revisión de los principales estados financieros: el estado de situación financiera (ESF) o balance general resume los bienes, pasivos y el capital de los/las dueños/as de un negocio, usualmente, al final del año; y, el estado de resultados resume los ingresos y gastos de la compañía durante un periodo determinado, por lo general un año.

**Ilustración 1: Análisis financiero**



Fuente: Elaboración propia.

Analógicamente, el estado de situación financiera representa una fotografía de la situación económica de la empresa en la fecha suscrita, mientras que el estado de resultados describe un resumen de la rentabilidad en el tiempo desde el inicio hasta el final del periodo descrito en su encabezamiento. De ambos estados —en algunos casos, con un poco de información adicional— pueden obtenerse ciertos documentos complementarios, como cambios en el patrimonio, de fuentes y usos de fondos, y de flujos de efectivo (Van Horne, 2010).

## 1.2. Metodología del análisis financiero

Es la suma de procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objetivo de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables (Gómez, s. f.).

Antes de elegir un curso de acción metodológico, es importante que el o la analista tome en consideración algunos de los siguientes elementos:

- Confirmar que los estados financieros fueron auditados y revisar el dictamen del/la auditor/a independiente.
- Determinar si se efectuará un análisis total o parcial.
- Definir la naturaleza operativa del negocio que se analizará, es decir, si es una empresa comercial, manufacturera, de servicio o institución financiera.
- Examinar las políticas contables que utiliza la empresa, así como su procedimiento.
- Verificar si se están aplicando correctamente las Normas Internacionales de Contabilidad en la elaboración de los estados financieros y en los registros de las transacciones.

Una vez considerados algunos de los elementos citados, el análisis financiero se puede realizar de manera parcial según el método por elegir:

- **Análisis vertical:** es un análisis porcentual donde todos los elementos del estado de situación financiera se dividen del total de activos, mientras que en el estado de resultados se dividen de las ventas totales.
- **Análisis horizontal:** es un análisis porcentual que mide las variaciones de los elementos del estado financiero con respecto a un año base (100%).
- **Análisis de razones o indicadores financieros:** es la aplicación de dos números contables dividiendo uno entre el otro para analizar y supervisar el desempeño de la empresa.
- **Proyecciones y presupuestos:** es la aplicación de métodos de cálculos estadísticos, matemáticos y de la experiencia del/la analista que generan pronósticos presentando la posible situación futura de la empresa.

Cuando todos los métodos se ejecutan, se obtiene un análisis integral cuyos resultados diagnostican de manera holística las posiciones financieras presente y futura de la empresa.



# E

Si Juan Flores fuese considerado como una empresa, registraría el siguiente estado de situación financiera:

## Situación financiera personal

Activos	USD	Pasivos	USD
Efectivo, ahorros	1,500	Cuentas por pagar	850
Cuentas por cobrar	50	Préstamos	8,420
Muebles y enseres	1,300	Total de Pasivos	9,270
Vehículo	10,000	Patrimonio	3,580
<b>Total de Activos</b>	<b>12,850</b>	<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>12,850</b>

## 1.3. Alcance y limitaciones

El análisis financiero no se refiere únicamente al cálculo de indicadores ni a una interpretación de cifras aislada de la realidad, ya que debe estar en sintonía con los hechos y las situaciones que integran el medio ambiente en el que se desenvuelve la organización.

Es importante tener presente que la empresa no es un ente aislado, por el contrario, es considerada como un organismo viviente y dinámico con características propias que se relaciona con el resto de los y las integrantes de un mismo entorno económico (Ortiz, 2011).

Asimismo, los aspectos financieros no pueden ser considerados como unos datos sin relación con las áreas no financieras. Se debe entender que los resultados operacionales y su situación financiera son el fruto de la labor administrativa que, al mismo tiempo, constituyen el producto del trabajo de colaboradores/as administrativos/as y operativos/as.



El análisis financiero constituye un medio muy valioso para toda organización, dado que proporciona importante información para la toma de decisiones de administración, inversión y financiamiento. Además, facilita la ejecución presupuestaria y la planificación estratégica de la organización.

En definitiva, el análisis financiero representa el resumen del esfuerzo unánime de todas las áreas de la entidad. Por consiguiente, el estudio de la organización, en su conjunto, se hace necesario para poder hallar justificación a muchos indicadores financieros, los cuales —de otra manera— no tendrían una explicación lógica.



Algunos autores como Suárez Quevedo (2004) consideran que el análisis financiero tradicional de la liquidez, en particular, es un estudio estático, ya que no considera la variable del tiempo. Debido al hecho de que los estados financieros son efectuados en una fecha de corte, estos son “como una fotografía” de la situación en un periodo anterior, es decir, poseen la desventaja de mostrar solamente información histórica.

Además del análisis financiero que involucra un enfoque interno con base en los estados financieros y en la operatividad de la empresa, para conseguir desarrollo y sostenibilidad en la organización, se deben estudiar los factores externos, los mismos que se caracterizan por no ser controlables. Estos dos tipos de estudios que se complementan entre sí serán de trascendencia para cumplir los objetivos estratégicos y una buena participación de mercado (Universidad Militar Nueva Granada, 2019).

## 1.4. Razones o indicadores financieros

Es el método de análisis financiero más común. Se establecen relaciones entre cifras de los estados financieros, que ayudan a identificar los puntos fuertes y débiles de un negocio, así como las tendencias y las composiciones de las cuentas.

Esta técnica, generalmente, divide una cantidad entre otra y, al llevar a cabo esta división, se obtiene un cociente, que —comparado con los promedios del sector— se convierte en un indicador sobre la situación de la empresa (Huerta, 2001).

El análisis financiero a través de índices es una herramienta que proporciona parámetros susceptibles de comparar con medidas ideales de comportamiento financiero de la empresa, permitiendo, por un lado, obtener una idea acerca de su fortaleza o debilidad financiera y, por otro lado, tomar acciones correctivas para ajustarse a los objetivos estratégicos institucionales de la compañía. Los indicadores financieros más empleados son:



## Ilustración 2: Principales indicadores financieros

	<b>Indicadores de liquidez</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Índice de liquidez.</li><li>• Índice prueba ácida.</li><li>• Capital de trabajo.</li></ul>
	<b>Indicadores de endeudamiento</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Índice de endeudamiento del activo.</li><li>• Índice de endeudamiento de capital.</li><li>• Apalancamiento financiero.</li></ul>
	<b>Indicadores de actividad o gestión</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Índice de rotación de inventario.</li><li>• Índice de rotación de cartera.</li><li>• Índice de rotación de caja y bancos.</li></ul>
	<b>Indicadores de rentabilidad</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Índice de utilidad bruta.</li><li>• Índice de rentabilidad de activos.</li><li>• Índice de rentabilidad de recursos propios.</li></ul>

Fuente: Adaptada de *Fundamentos de administración financiera* (Besley y Brigham, 2008).

# E

Continuando con el ejemplo de Juan Flores, con el estado de situación financiera presentado se obtienen los siguientes indicadores:

### Razones financieras

**a. Capital neto de trabajo** = Activos disponibles - Pasivos exigibles = USD 1,550 - USD 850 = **USD 700**

R/. El resultado es positivo, lo suficiente para cumplir con las deudas.

**b. Razón corriente** =  $\frac{\text{Activos disponibles}}{\text{Pasivos exigibles}} = \frac{\text{USD } 1,550}{\text{USD } 850} = \mathbf{1.82}$

R/. Por cada USD 1 de activos, cuenta con USD 1.82 disponible para cumplirlo.

**c. Razón de endeudamiento** =  $\frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}} = \frac{\text{USD } 9,270}{\text{USD } 12,850} = \mathbf{72\%}$

R/. Por cada USD 1 de activos que posee, el 72% corresponde a deuda adquirida.

# E

**d. Razón endeudamiento a corto plazo** =  $\frac{\text{Pasivos corrientes}}{\text{Pasivos totales}} = \frac{\text{USD 850}}{\text{USD 9,270}} = 9\%$

R/. El 9% de la deuda total corresponde a pagar en el corto plazo.

**e. Razón de endeudamiento financiero** =  $\frac{\text{Obligaciones financieras}}{\text{Pasivos totales}} = \frac{\text{USD 8,420}}{\text{USD 9,270}} = 91\%$

R/. El 91% de la deuda total corresponde a obligaciones financieras.

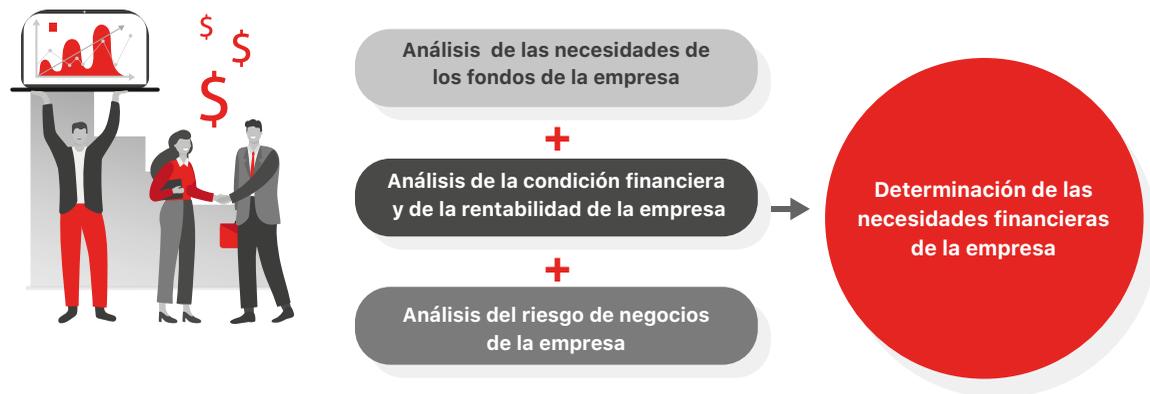
**f. Apalancamiento total** =  $\frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio}} = \frac{\text{USD 9,270}}{\text{USD 3,580}} = 2.59$

R/. La deuda es 2.59 veces mayor al patrimonio personal.

## 1.5. Enfoques para el análisis financiero

Se puede usar diferentes enfoques para analizar una compañía, por consiguiente, muchos/as analistas tienen un procedimiento favorito para llegar a algunas generalizaciones acerca de la empresa objeto de estudio. Por ejemplo, el marco conceptual con los factores que contempla el financiamiento externo es el siguiente:

**Ilustración 3: Factores para desarrollar un análisis financiero**



✓ Fuente: Elaboración propia.

- **Análisis de las necesidades de los fondos de la empresa**

Cuando la atención radica en la tendencia y en el componente estacional de los requerimientos de fondos de una empresa, es necesario cuestionarse: "¿Cuántos fondos se requerirá en el futuro y cuál es la naturaleza de esas necesidades?", y "¿Existe un componente estacional de las necesidades?". Las herramientas analíticas que se utilizan para contestar estas preguntas incluyen fuentes y el uso de estados de fondos, estados de flujo de efectivo y presupuestos de efectivo.

- **Análisis de la condición financiera y de la rentabilidad de la empresa**

Los cálculos utilizados para evaluar la condición financiera y el desempeño de la empresa son las razones financieras. El/la analista financiero/a usa estos indicadores similares al diagnóstico de un/una médico hábil que interpreta los análisis de laboratorio. En combinación, y a través del tiempo, estos datos ofrecen un panorama valioso de la salud de la empresa: su condición financiera y su rentabilidad.

- **Análisis del riesgo de negocios de la empresa**

Finalmente, el análisis de riesgo de negocios se refiere al riesgo inherente en las operaciones de la empresa. Algunas compañías están en líneas de negocios altamente volátiles y/o pueden estar operando cerca de su punto de equilibrio, mientras que otras están en líneas estables de negocios y/o se encuentran funcionando lejos de su punto de equilibrio. Por ejemplo, una empresa que fabrica herramientas podría estar dentro de la primera categoría, mientras que una empresa de servicios de electricidad posiblemente se clasifique en la segunda. En definitiva, el o la analista necesita estimar el grado de riesgo de negocios de la empresa que se examina para evitar sesgos o generalizaciones innecesarias.

Los tres factores mencionados deben utilizarse para determinar las necesidades financieras de la empresa. Más aún, deben considerarse juntos. Cuanto más grandes sean los requerimientos de fondos mayor será el financiamiento total necesario. La naturaleza de las necesidades de fondos influye en el tipo de financiamiento que debe usarse (Van Horne, 2010). Si existe un componente estacional en el negocio, esto lleva a un financiamiento a corto plazo, en particular a préstamos bancarios. El nivel de riesgo del negocio también afecta fuertemente al tipo de financiación que debería usarse. Cuanto mayor sea el riesgo del negocio, la deuda financiera menos deseable suele ser la referente al financiamiento con acciones ordinarias.





## ACTIVIDAD 1

### Contextualización del análisis financiero

Con la información obtenida en esta Unidad, realizar las siguientes actividades:

1. Definir qué es análisis financiero.
2. Describir los enfoques del análisis financiero en un ensayo de máximo 200 palabras.





## 2. Estado de situación financiera

Antes de definir formalmente los estados financieros, conviene anotar conceptos básicos, con la finalidad de profundizar el contexto por estudiar.

La disciplina que da origen a los estados financieros es la contabilidad, y esta —a su vez— se define como el arte de registrar, clasificar, resumir e interpretar los datos financieros, con el objetivo de servir a las diferentes partes interesadas en las operaciones de una organización (Ortiz, 2011).



### **Análisis financiero**

Es el arte de transformar los datos de los estados financieros en información útil para tomar una decisión acertada.

La forma más lógica y comúnmente aceptada de cumplir con el análisis financiero —asignado a la contabilidad— es a través de informes contables, denominados “estados financieros”, los mismos que se elaboran con la finalidad de presentar un informe periódico acerca de la situación del negocio, los progresos de la administración y los resultados obtenidos durante el periodo analizado. Los estados financieros constituyen una combinación de hechos registrados, convenciones contables y juicios personales.

Las convenciones y los dictámenes aplicados afectan de manera sustancial a los estados financieros, y la idoneidad de estos depende esencialmente de la competencia de quienes los formulan y de su ética por los principios y por las convenciones contables de aceptación general.

Los estados financieros son los informes más importantes que las empresas brindan a sus accionistas, puesto que establecen los resultados obtenidos y los nuevos proyectos para operaciones futuras de la organización; además exponen lo que ha sucedido con la posición financiera de la empresa, y con sus utilidades y sus dividendos en un periodo determinado.

## 2.1. Estructura y funcionalidad

Al estado de situación financiera también se lo denomina “cuentas de inversiones”, “de recursos y obligaciones”, y “activo, pasivo y patrimonio”. El nombre más utilizado para este estado es “balance general”, sin embargo, la Norma Internacional de Contabilidad N.º 1 (NIC 1) estandarizó su denominación a “estado de situación financiera (ESF)”.



En el siguiente enlace se puede encontrar más información sobre la Norma Internacional de Contabilidad N.º 1:

<https://bit.ly/3anES4U>



El ESF representa la situación de los activos y pasivos de una empresa, así como también el estado de su patrimonio. En otras palabras, muestra la posición financiera o las condiciones de un negocio, en un momento determinado (Ortiz, 2011).

Según Besley y Brigham (2009), el ESF es estático, representa el símil de una fotografía tomada en un momento específico (fecha de corte) que muestra los activos (bienes que posee) de una empresa, los pasivos (lo que debe) de la empresa y el patrimonio (lo que le pertenece).

### Ilustración 4: Composición del balance general o ESF



✓ Fuente: Elaboración propia.

Los bienes se listan en el panel superior de acuerdo con su grado relativo de liquidez (es decir, su cercanía al efectivo). El efectivo representa el grado máximo de liquidez y aparece primero.

Cuanto más se separa un bien del efectivo, menos liquidez tiene la empresa. Las cuentas por cobrar están a un paso del efectivo, y los inventarios están a dos pasos. Las cifras por recaudar representan la deuda de los clientes o socios, que se convertirán en efectivo dentro de un periodo de facturación determinado, por lo general de 30 a 60 días. Los inventarios se usan en la fabricación de un producto, el cual debe venderse y generar una cuenta por cobrar antes de convertirse en efectivo. Como los activos fijos, la inversión y otros bienes a largo plazo son los menos líquidos, aparecen al final (Van Horne, 2010).



### Ejemplo de presentación de cuentas del ESF

Balance general	
Activos	Pasivos
<b>Activos corrientes</b>	<b>Pasivos corrientes</b>
Efectivo	Proveedores
Inversiones temporales	Obligaciones financieras a corto plazo
Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Inventarios	Obligaciones laborales
Pagos por anticipo	Impuestos por pagar
Otros Activos corrientes	Otros Pasivos corrientes
<b>Activos fijos</b>	<b>Pasivos a largo plazo</b>
Edificios netos	Obligaciones financieras a largo plazo
Costo de adquisición de edificios	Proveedores
Depreciación acumulada de edificios	Otros pasivos a largo plazo
Muebles y enseres neto	<b>Total de Pasivos</b>
Costo de adquisición de muebles y enseres	<b>Patrimonio</b>
Depreciación acumulada de muebles y enseres	Capital social
Maquinaria y equipo neto	Reservas
Costo de adquisición de maquinaria y equipo	Superávit de valoraciones
Depreciación acumulada de maquinaria y equipo	Resultado de ejercicios anteriores
<b>Inversiones permanentes</b>	Resultado del ejercicio
<b>Otros Activos</b>	<b>Total de Patrimonio</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>



## 2.2. Análisis de las cuentas de Activos, Pasivos y Patrimonio

### 2.2.1. Activos

Representan los bienes y derechos de la empresa. Dentro del concepto de bienes se encuentran el efectivo, los inventarios y los activos fijos. Mientras que en los derechos se pueden clasificar las cuentas por cobrar, las inversiones en papel de mercado y las valoraciones.

Los Activos pueden ordenarse según su liquidez. Su clasificación más común es: Activos corrientes, Activos fijos (no corrientes), Inversiones permanentes y Otros.

Tabla 1: Características de los tipos de Activos

Activos	Características
Activos corrientes	En condiciones normales son de fácil conversión en efectivo.
	Hay intención de convertirlos en efectivo a corto plazo.
Activos fijos	No hay intención de convertirlos en efectivo a corto plazo.
	Se utilizan en el desarrollo de las operaciones de la empresa.
Inversiones permanentes	No hay intención de convertirlas en efectivo a corto plazo.
	No se utilizan en el desarrollo de las operaciones de la empresa.
	Se tienen en espera de una rentabilidad, poder o dominio.
Otros Activos	No se utilizan en el desarrollo de las operaciones de la empresa, y —por su liquidez— no se pueden catalogar como corrientes.

Fuente: Adaptada de *La contabilidad y los estados financieros* (Pérez-Carballo, 2013).



## 2.2.2. Pasivos

Representan las obligaciones totales de la empresa, en el corto y el largo plazos, cuyos/as beneficiarios/as son —en su mayoría— personas o entidades diferentes a los/las dueños/as de la organización. Encajan dentro de esta definición: las obligaciones bancarias, las obligaciones con proveedores/as, las cuentas por pagar por conceptos tributarios, patronales, entre otros.

Los Pasivos pueden ser ordenados por su exigibilidad y se clasifican en Pasivos corrientes, Pasivos a largo plazo (no corrientes) y Otros.

**Tabla 2: Características de los tipos de Pasivos**

Pasivos	Características
<b>Pasivos corrientes</b>	Son las obligaciones que deben ser canceladas en un periodo menor a un año.
<b>Pasivos a largo plazo</b>	Son las obligaciones que deben ser canceladas en un periodo mayor a un año.
<b>Otros Pasivos</b>	Se relacionan con anticipos y avances recibidos.

Fuente: Adaptada de *La contabilidad y los estados financieros* (Pérez-Carballo, 2013).

## 2.2.3. Patrimonio

Representa la participación de los/las propietarios/as en el negocio, y resulta de restar, del total del activo, el pasivo con terceros/as. El patrimonio también se denomina “capital contable” o “capital social y superávit” (Ortiz, 2011).

El Patrimonio se ordena según su estabilidad y está compuesto por el capital social, el superávit de capital, las reservas, y los resultados de ejercicios fiscales.

**Tabla 3: Características de las principales cuentas del Patrimonio**

Patrimonio	Características
Capital social	Aportes de los/las dueños/as de la empresa.
Superávit de capital	Incremento patrimonial derivado de la prima en colocación de acciones, donaciones, entre otros.
Reservas	Reservas legales y extraordinarias.
Resultado de ejercicios anteriores	La sumatoria de utilidades sin y/o pérdidas de ejercicios anteriores sin distribuir.
Resultado del ejercicio	Utilidad o pérdida del ejercicio o último periodo.

Fuente: Adaptada de *La contabilidad y los estados financieros* (Pérez-Carballo, 2013).

En Ecuador, el organismo de control respecto a las políticas contables y financieras es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Cada organización —con excepción de las entidades financieras— administra su propia estructura de activos, pasivos y patrimonio, que dependerá de otros factores como: tipo de empresa, participación y tiempo en el mercado, infraestructura tecnológica y forma de financiamiento.



En el siguiente enlace se puede conocer el directorio de compañías:

<https://bit.ly/3oauXD6>



En el siguiente enlace se puede ingresar al portal de la SCVS y buscar una empresa:

<https://bit.ly/3zchJat>





## ACTIVIDAD 2

### Factores de análisis financiero

Con los conocimientos adquiridos en las dos primeras Unidades, realizar las siguientes actividades:

1. Investigar los indicadores financieros de tres sectores económicos de los dos últimos periodos fiscales, de acuerdo con el enlace de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, e inferir los cambios en cada sector.
2. Elegir tres empresas de diferentes sectores, y elaborar un esquema sobre las estructuras de sus estados de situación financiera, sus elementos y sus características.





# 3. Estado de resultados

## 3.1. Estructura y funcionalidad

Al estado de resultados también se lo denomina “estado de rentas y gastos”, y “estado de ingresos y egresos”. Aunque el apelativo más utilizado es “estado de pérdidas y ganancias”, la NIC 1 lo denomina “estado del resultado del periodo y otro resultado integral”.

El estado de resultados muestra los ingresos, costos y gastos, así como la utilidad o pérdida producto de las operaciones de una empresa durante un tiempo determinado, generalmente un año. Es un estado dinámico, que refleja la actividad operacional de la empresa plasmada en las diferentes partidas y valores obtenidos. Es acumulativo, es decir, resume las operaciones de una compañía desde el primero hasta el último día del periodo estudiado (Ortiz, 2011).

Los ingresos, costos y gastos se detallan entre operacionales y no operacionales. Los costos son una parte de los gastos operacionales. Además, al final se aprecian las utilidades o pérdidas que se generaron en el ejercicio y ese valor afectará al patrimonio.

Las ventas netas se muestran en la parte superior del documento, seguidas por los diferentes costos, incluido el impuesto al ingreso, que se resta para determinar la utilidad neta disponible para los y las accionistas comunes. El reporte de las utilidades y dividendos por acción aparece en la parte inferior del estado de resultados. En administración financiera, las utilidades por acción reciben el nombre de “resultado final”, debido a que este suele considerarse el rubro más importante del estado de resultados (Besley y Brigham, 2009).

El costo de los bienes vendidos representa el valor de fabricación real de los productos que se comercializaron durante el periodo. Incluye el precio de las materias primas, la mano de obra asociada con la producción y los gastos generales relacionados con los productos vendidos. Los gastos de ventas, generales y administrativos, al igual que los gastos en intereses, se muestran separados de los costos de vender bienes, porque se ven como gastos del periodo y no como montos de producción (Van Horne, 2010).

## Ilustración 5: Composición del estado de resultados



Fuente: Elaboración propia.

Para Jiménez y Espinoza (2007), en una compañía de manufactura, el rubro por depreciación, por lo general, se considera un componente del costo de los bienes fabricados y, por lo tanto, se convierte en parte del precio de los productos vendidos. Mientras que en las empresas comercializadoras —al mayoreo o al menudeo—, la depreciación forma parte de los gastos administrativos que se registran luego de la utilidad bruta, y en algunas presentaciones, inclusive, forma un rubro independiente de los gastos operacionales.

La estructura del estado de resultados varía de acuerdo con la naturaleza de la empresa. Es decir, para aquellas que son comerciales, el costo de ventas representa su esencia; en cambio, para las que ofrecen servicios financieros el costo de ventas no representa ningún valor.

Una institución que efectúa la intermediación financiera se preocupa por medir el margen de ganancia entre la tasa activa y la tasa pasiva.





<b>Estado de resultados</b>	
<b>Ingresos</b>	
<b>(+) Ingresos operacionales</b>	
Ventas	
Inversiones temporales	
<b>(+) Ingresos no operacionales</b>	
Aportes y contribuciones	
Inversiones e intereses	
<b>(-) Costo de ventas</b>	
(+) Inventario inicial	
(+) Compras	
(-) Inventario final	
<b>Utilidad bruta</b>	
<b>(-) Gastos de administración y ventas</b>	
Nómina	
Arriendos y servicios públicos	
Depreciaciones	
Gastos de ventas	
<b>Utilidad operacional</b>	
<b>(-) Gastos financieros</b>	
Obligaciones financieras	
Otros gastos	
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	
<b>(-) Impuestos</b>	
Impuesto a la Renta	
Participación de trabajadores	
<b>Utilidad neta</b>	





## 3.2. Análisis de las cuentas de ingresos, costos y gastos

### 3.2.1. Ingresos

Están constituidos por todas las entradas de dinero provenientes de las actividades relacionadas directamente con el giro del negocio de la empresa, es decir, resultan de las ventas de productos, prestación de servicios, intereses y comisiones ganadas, en el caso de las entidades financieras.

Tabla 4: Características de los tipos de ingresos

Ingresos	Características
Ingresos operacionales	Constituyen los ingresos generados directamente del negocio.
Ingresos no operacionales	Son los ingresos que no están relacionados con la actividad del negocio.

Fuente: Adaptada de *Estados financieros básicos* (Román, 2018).

## 3.2.2. Costos y gastos

Están compuestos por todos los rubros y costos utilizados en el desarrollo del negocio de la empresa y por otros valores adicionales de carácter legal.

La composición de los gastos dependerá del tipo de empresa. Para aquellas de carácter comercial y de producción, su principal gasto está constituido por el costo de ventas o costo de producción de bienes. También deben considerarse los gastos financieros provenientes de las obligaciones adquiridas para el financiamiento externo de la empresa.



Tabla 5: Características de costo y gastos

Costo y gastos	Características
Costo de ventas	Constituye los costos de los productos vendidos o de producción en la elaboración de bienes.
Gastos de administración	Están compuestos por los gastos de personal, servicios públicos, gastos de depreciaciones, entre otros.
Gastos de ventas	Constituyen los valores incurridos en las promociones, publicidad y personal de ventas.
Gastos financieros	Están compuestos por los intereses devengados de las obligaciones financieras y comisiones cobradas por las IFI.
Impuestos	Constituyen los rubros establecidos en las leyes nacionales, el Impuesto a la Renta y la participación a trabajadores.

Fuente: Adaptada de *Estados financieros básicos* (Román, 2018).



En el siguiente enlace se puede encontrar un video de cómo elaborar un estado de resultados:

<https://bit.ly/3OYQLNR>





### ACTIVIDAD 3

#### Selección de caso de estudio

Con los conocimientos adquiridos en las Unidades estudiadas hasta el momento, realizar las siguientes actividades:

1. Investigar los estados financieros de diferentes sectores con ayuda de los enlaces de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (página 36).
2. Elegir tres empresas de diferentes sectores, y elaborar un esquema sobre las estructuras de sus estados de resultados, sus elementos y sus características.





# 4. Estado de flujo de caja

## 4.1. Estructura y funcionalidad

El estado de flujo de caja también es conocido como “estado de fuentes y usos”, “estado de origen y aplicación de fondos”, “estado de cambios en la situación financiera”, “estado de origen y aplicación de recursos”, y “estado de flujo de efectivo”.

Es un estado financiero auxiliar o complementario, que resulta de combinar las cuentas del estado de resultados con la diferencia de los saldos del estado de situación financiera en dos fechas determinadas. Por consiguiente, se deduce de dónde obtuvo una empresa recursos financieros y cuál fue el destino de dichos recursos.

El estado de flujo de caja es de gran ayuda para los/las administradores/as o gerentes/as financieros/as, porque permite comprobar el empleo de fondos que ha hecho la empresa y la forma en la que esas utilizaciones fueron financiadas (Ortiz, 2011).

El estado de flujo de caja, o estado de fuentes y usos, está diseñado para mostrar cómo las operaciones de la empresa han afectado sus flujos de efectivo, al revisar sus decisiones de inversión (usos de efectivo) y de financiamiento (fuentes de efectivo).

La información contenida en dicho estado puede ayudar a resolver las siguientes preguntas: “¿La empresa está generando el efectivo necesario para la compra de activos fijos para su crecimiento?” y “¿Tiene un exceso de flujo de efectivo que se puede utilizar para pagar la deuda o invertir en nuevos productos?” (Besley y Brigham, 2009).



El estado de flujo de caja es el resumen las entradas y salidas del efectivo de una empresa durante un periodo.

**Tabla 6: Ejemplos de fuentes y usos de fondos**

Fuentes del efectivo	Usos del efectivo
<b>Incremento en una cuenta del Pasivo o de capital</b>	<b>Disminución en una cuenta del Pasivo o de capital</b>
Los préstamos de fondos o la venta de acciones proporcionan efectivo a la empresa.	La liquidación de un préstamo o la compra de acciones requiere efectivo.
<b>Disminución en una cuenta del Activo</b>	<b>Incremento en una cuenta del Activo</b>
La venta de inventarios o el cobro de adeudos proporciona efectivo.	La compra de activos fijos o más inventario implica efectivo.

Fuente: Adaptada de *Contabilidad: Fuentes y usos* (Irrázabal, 2010).

## 4.2. Análisis de fuentes de los fondos y usos de los fondos

La primera definición del término “fondos”, por naturaleza cognitiva, es que son equivalentes de efectivo. Por lo tanto, se prioriza en las transacciones que afectan los flujos de entrada y de salida del dinero, porque son primordiales para explicar la importancia del estado de flujo de efectivo.

Definir los fondos como “efectivo” es limitante. Un análisis de flujo de fondos en el que estos se definen estrictamente como “efectivo” no toma en cuenta las transacciones (ventas a crédito, inventarios, crédito tributario, entre otras) que no afectan directamente el efectivo, sin embargo, estas transacciones pueden ser cruciales para una evaluación completa del negocio.

Se puede mencionar algunos ejemplos de transacciones importantes para una empresa como: ventas a crédito, adquisiciones de propiedades a cambio de acciones o bonos, obligaciones patronales y fiscales, y diferimientos de pagos que —en primera instancia— no se reportarían en un estado de flujo de efectivo. Por ende, ampliar el concepto de “fondos” permite considerar todas estas transacciones como fuentes y como usos de los fondos (Van Horne, 2010).



La definición de “fondos” —de manera más amplia— consideraría a las transacciones que no afectan directamente al efectivo; sin embargo, pueden ser cruciales para una evaluación completa del negocio.



## 4.2.1. Fuentes de los fondos

Son todas las transacciones que generan entradas de efectivo para una familia y empresa. Estas son las que proporcionan liquidez y/o incremento del capital de trabajo, capital de maniobra o fondos disponibles (Gitman, 2003). Las partidas del balance general que se consideran como fuentes son:

- Disminución del activo.
- Aumento del pasivo.
- Utilidades netas.
- Ahorro por depreciaciones, provisiones (no existen salidas de efectivo).
- Ventas de acciones.

En la Tabla 7 se señalan algunas transacciones catalogadas como “fuentes de fondos”:

**Tabla 7: Transacciones de fuentes de fondos**

Transacciones	Fuentes de fondos	
	Familia	Empresa
Ingresos: sueldos, ventas	X	X
Cobros de préstamos, ventas a crédito	X	X
Venta de activos: propiedades, inventarios	X	X
Préstamos a entidades financieras	X	X
Compras a crédito: bienes, mercaderías	X	X
Diferimiento de pagos	X	X
Aportes al capital		X
Tarjetas de crédito	X	X

Fuente: Elaboración propia.

## 4.2.2. Usos de los fondos

Los usos o las aplicaciones de los fondos son todas las transacciones que representan salidas de efectivo para una familia y empresa. Estas son las que reducen la liquidez y disminuyen el capital de trabajo o los fondos disponibles (Gitman, 2003). Las partidas del balance general que representan usos de fondos son:

- Aumento del activo.
- Disminución del pasivo.
- Pérdida neta.
- Pago de dividendos.
- Inversiones o compra de acciones.

En la Tabla 8 hay ejemplos de estas transacciones:

**Tabla 8: Transacciones de usos de fondos**

Transacciones	Usos de fondos	
	Familia	Empresa
Pagos: servicios, proveedores/as	X	X
Pagos de compras a crédito	X	X
Compra de activos: vehículos, bienes inmuebles	X	X
Cancelación de obligaciones financieras	X	X
Pagos anticipados: sueldos, proveedores/as, seguros médicos	X	X
Distribución de utilidades		X
Destinado a bienes suntuarios	X	
Inversiones y ahorros	X	X

Fuente: Elaboración propia.

# E

## Ejemplo:

### Estado de fuentes y usos de la familia Reales

Para realizar el estado de fuentes y usos, se requiere de la variación de los dos últimos estados de situación financiera (años 2018 y 2019). En este caso se analizarán las cuentas de la familia Reales para identificar sus variaciones:

Estado de situación financiera familiar*					
Cuenta	Años		Variación	Cambios	
	2018	2019		Fuentes	Usos
<b>Activos</b>					
Efectivo	1,500	1,200	-	300	
Cuentas por cobrar	50	80	+		30
Muebles y enseres	1,300	1,500	+		200
Vehículo	10,000	9,400	-	600	
<b>Total de Activos</b>	<b>12,850</b>	<b>12,180</b>	<b>-</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Pasivos</b>					
Cuentas por pagar	850	920	+	70	
Préstamos	8,420	8,250	-		170
<b>Total de Pasivos</b>	<b>9,270</b>	<b>9,170</b>	<b>-</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>3,580</b>	<b>3,010</b>	<b>-</b>		<b>570</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>12,850</b>	<b>12,180</b>	<b>-</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Total</b>				<b>970</b>	<b>970</b>

\*Valores en USD.

## Ejemplo:

### Elaboración del estado de fuentes y usos de la familia Reales

Estado de fuentes y usos de fondos familiares*			
Fuentes		Usos	
Disminución, efectivo	300	Aumento, cuentas por cobrar	30
Disminución, vehículo	600	Aumento, muebles y enseres	200
Aumento, cuentas por pagar	70	Disminución, préstamos	170
		Disminución, Patrimonio	570
<b>Totales</b>	<b>970</b>		<b>970</b>

\*Valores en USD.

Los usos de fondos más relevantes son la disminución del patrimonio, el incremento de muebles y enseres y la disminución de los préstamos. Las fuentes de fondos sobresalientes son la disminución de los activos, efectivo y vehículo (depreciación).

## Flujo de fuentes y usos - Empresa PBL

## Estado de situación financiera - Empresa PBL\*

Cuentas	Años		Variación	Cambios	
	2014	2015		Fuentes	Usos
<b>Activos</b>					
Activos corrientes					
Efectivo y equivalentes al efectivo	6'702,984	5'338,360	-	1'364,624	
Activos financieros	45'865,810	53'858,818	+		7'993,008
Inventarios	55'978,716	61'923,936	+		5'945,220
Servicios y otros pagos anticipados	7'186,320	4'166,701	-	3'019,619	
Activos por impuestos corrientes	9'547,661	8'216,099	-	1'331,562	
Otros Activos corrientes	793,858		-	793,858	
Total de Activos corrientes	126'075,348	133'503,913	+		
Activos no corrientes					
Propiedad, planta y equipos	18'416,668	26'195,124	+		7'778,456
Activos intangibles	131,618	146,310	+		14,691
Activos financieros no corrientes	511,582		-	511,582	
Otros Activos no corrientes		1'434,551	+		1'434,551
Total de Activos no corrientes	19'059,869	27'775,985	+		
Total de Activos	145'135,217	161'279,898	+		
<b>Pasivos</b>					
Pasivos corrientes					
Cuentas y documentos por pagar	37'069,065	14'625,157	-		22'443,908

Obligaciones con instituciones financieras	42'479,753	23'235,215	-		19'244,538
Provisiones	505,469	1'353,201	+	847,732	
Otras obligaciones corrientes	1'354,192	4'294,109	+	2'939,917	
Cuentas por pagar diversas-Relacionadas		2'786,065	+	2'786,065	
Anticipos de clientes	444,069	6,900	-		437,169
Otros Pasivos corrientes		4'030,227	+	4'030,227	
Total de Pasivos corrientes	81'852,549	50'330,875	-		
<b>Pasivos no corrientes</b>					
Obligaciones con instituciones financieras	13'759,623	45'333,925	+	31'574,302	
Provisiones por beneficios a trabajadores	3'393,360	4'488,906	+	1'095,545	
Pasivos diferidos	1'139,588	1'104,110	-		35,477
Otros Pasivos no corrientes			-		
Total de Pasivos no corrientes	18'292,571	50'926,941	+		
<b>Total de Pasivos</b>	<b>100'145,119</b>	<b>101'257,816</b>	<b>+</b>		
<b>Patrimonio neto</b>					
Capital	13'500,000	13'500,000	-		
Reservas	17'421,957	25'986,813	+	8'564,857	
Resultados acumulados	7'780,050	7'780,050	-		
Resultado del ejercicio	6'288,091	12'755,218	+	6'467,128	
Total de Patrimonio neto	44'990,098	60'022,082	+		
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>145'135,217</b>	<b>161'279,898</b>		<b>65'327,019</b>	<b>65'327,019</b>
<b>*Valores en USD.</b>					

## Estado de fuentes y usos de fondos - Empresa PBL\*

Fuentes		Usos	
Disminución, efectivo	1'364,624	Aumento, activos financieros	7'993,008
Disminución, servicios y pagos anticipados	3'019,619	Aumento, inventarios	5'945,220
Disminución, activos por impuestos	1'331,562	Aumento, propiedad, planta y equipos	7'778,456
Disminución, otros activos corrientes	793,858	Aumento, activos intangibles	14,691
Disminución, activos financieros no corrientes	511,582	Aumento, otros activos no corrientes	1'434,551
Incremento, provisiones	847,732	Disminución, cuentas y documentos por pagar	22'443,908
Incremento, otras obligaciones corrientes	2'939,917	Disminución, obligaciones con instituciones financieras	19'244,538
Incremento, cuentas por pagar diversas	2'786,065	Disminución, anticipo de clientes	437,169
Incremento, otros pasivos corrientes	4'030,227	Disminución, pasivos diferidos	35,477
Incremento, obligaciones con instituciones financieras	31'574,302		
Incremento, provisiones de beneficios a trabajadores	1'095,545		
Incremento, reservas	8'564,857		
Incremento, utilidad del ejercicio	6'467,128		
<b>Total</b>	<b>65'327,019</b>		<b>65'327,019</b>

\*Valores en USD.

✓ Fuente: Adaptada de *Análisis financiero aplicado y Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF* (Ortiz, 2015).



En el caso práctico del estado de fuentes y usos de fondos de la Empresa PBL, realizado para el análisis, se observa las variaciones de las cuentas del estado de situación financiera. Se trabajó directamente con las cuentas para conocer los cambios netos en los elementos del estado de situación financiera, y con las cuentas propias de las transacciones. No se realizó con los valores de los grupos de las cuentas, debido a que estos constituyen cambios brutos.

Según los datos del estado de fuentes y usos de fondos, se puede observar los rubros relevantes de las fuentes de los fondos, que en este caso son los incrementos de las obligaciones con instituciones financieras, incrementos de reservas, incrementos de las utilidades del ejercicio e incrementos de otros pasivos.

Por el lado de los usos o aplicación de los fondos, la salida de los recursos más importantes se presentó en la disminución de las cuentas y documentos por pagar, disminución de las obligaciones con instituciones financieras, aumento de activos financieros (cuentas por cobrar), y aumento de los activos en propiedad, planta y equipos.

La disminución del efectivo constituye una fuente, debido a que no representa una salida, por lo que esta debe aplicarse a una utilización de efectivo.



En el siguiente enlace se puede encontrar un video acerca de cómo elaborar un estado de fuentes y usos de fondos:

<https://bit.ly/3yro31d>





#### ACTIVIDAD 4

### Estado de fuentes y usos de fondos

Con la información recopilada en las Actividades 2 y 3, y con los lineamientos de la Unidad 4, realizar las siguientes actividades:

1. Estructurar los estados de situación financiera, luego identificar las cuentas que constituyen las fuentes de fondos y los usos de los recursos, y encontrar los cambios de las diferentes cuentas.
2. Elaborar el estado de fuentes y usos de fondos, realizar una interpretación de los resultados y sugerir cuáles son los aspectos y las áreas que debería fortalecer la organización.





### Caso práctico: Estado de fuentes y usos de fondos de "Wayne Enterprises"

**W**ayne Enterprises es una planta ensambladora de vehículos que tiene presencia en la mayoría de los países de América y Asia. Aprovechando el tratado de negociación Asia-Pacífico, en 2014 decidió iniciar las operaciones de construcción e instalación de la infraestructura de la fábrica.

La visión de "Wayne Enterprises" es ensamblar vehículos eléctricos y distribuirlos en toda la región. Durante

el primer año fiscal en 2015, los activos superaron los USD 66 millones, en tanto que para 2016 fueron de USD 71.5 millones; sin embargo, el saldo en efectivo disminuyó considerablemente de un periodo a otro.

Para demostrar que las cuentas tienen saldos razonables, se solicita elaborar el estado de fuentes y usos de fondos de la empresa mencionada, a partir de los estados de situación financiera presentados a continuación:

**Wayne Enterprises**  
Estado de situación financiera  
(expresado en miles de USD)

	31 /Dic/2015	31 /Dic/2016
<b>Activos</b>		
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo	2,745.00	759.00
Títulos de valor	800.00	1,000.00
Cuentas por cobrar	3,150.00	4,231.00
Inventario de mercadería	14,290.00	16,152.00
Inversiones en otras empresas	1,000.00	2,000.00
<b>Total de Activos corrientes</b>	<b>21,985.00</b>	<b>24,142.00</b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Equipos de cómputo	123.00	123.00
Muebles y equipos de oficina	456.00	456.00
Locales comerciales	789.00	1,165.00





(-) Depreciación de área comercial	-85.98	-171.96
Instalaciones industriales	19,600.00	20,100.00
Maquinarias de ensamblaje	7,900.00	10,248.00
Equipos de acabado	2,728.00	3,218.00
Edificios-plantas de ensamblaje	9,300.00	9,300.00
Vehículos de carga	1,020.00	1,020.00
(-) Depreciación de área de producción	-1,047.40	-2,094.80
Terrenos	3,700.00	3,700.00
(+) Plusvalía de terreno	0.00	300.00
<b>Total de Activos no corrientes</b>	<b>44,482.62</b>	<b>47,363.24</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>66,467.62</b>	<b>71,505.24</b>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar	8,493.00	9,147.00
Impuestos por pagar	3,160.60	2,370.24
Documentos bancarios por pagar	3,600.00	2,400.00
Bonos corporativos por pagar	5,500.00	5,000.00
<b>Total de Pasivos</b>	<b>20,753.60</b>	<b>18,917.24</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capital	40,000.00	45,300.00
Utilidades retenidas	5,714.02	7,288.00
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>45,714.02</b>	<b>52,588.00</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>66,467.62</b>	<b>71,505.24</b>

# 5. Análisis e interpretación de los estados financieros

El análisis financiero implica el uso e interpretación de los principales estados financieros: el estado de situación financiera (ESF), que resume los bienes, las obligaciones y el capital de los/las dueños/as de un negocio; del mismo modo se utiliza e interpreta el estado de resultados, que concentra los ingresos, costos y gastos de la compañía durante un periodo determinado (por lo general, un año). De estos dos estados —en algunos casos—, con un poco de información adicional, pueden obtenerse ciertos informes derivados: estado de cambios en el patrimonio, estado de fuentes y usos de fondos, y estado de flujo de efectivo.

Para evaluar la condición financiera y el desempeño de una empresa, el/la analista financiero/a necesita hacer una revisión completa de varios aspectos de la salud económica. Una herramienta que se emplea con frecuencia en esta revisión es la razón, índice o cociente financieros, que relaciona dos o más cuentas con datos económicos, dividiendo una cantidad entre otra.



## Razón financiera

Es un índice que relaciona dos números contables y se obtiene dividiendo uno entre otro.

¿Para qué sirve una razón financiera? Se calculan los indicadores de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y de actividad (o eficiencia) porque, de esta manera, se obtiene una comparación que puede resultar más útil que los números por sí solos de los estados financieros.

# E

El último año una empresa tuvo una cifra de ganancia neta de USD 1 millón. Eso parece bastante rentable. Sin embargo, al constatar que existen USD 100 millones invertidos en activos totales, se puede dividir la ganancia neta entre los activos totales, resultando  $\text{USD } 1 \text{ M} / \text{USD } 100 \text{ M} = 0.01$ . Por lo tanto, el rendimiento de la empresa sobre los activos totales es del 1 %, lo que significa que cada USD 1 de activos invertido en la empresa es capaz de rendir un punto porcentual.

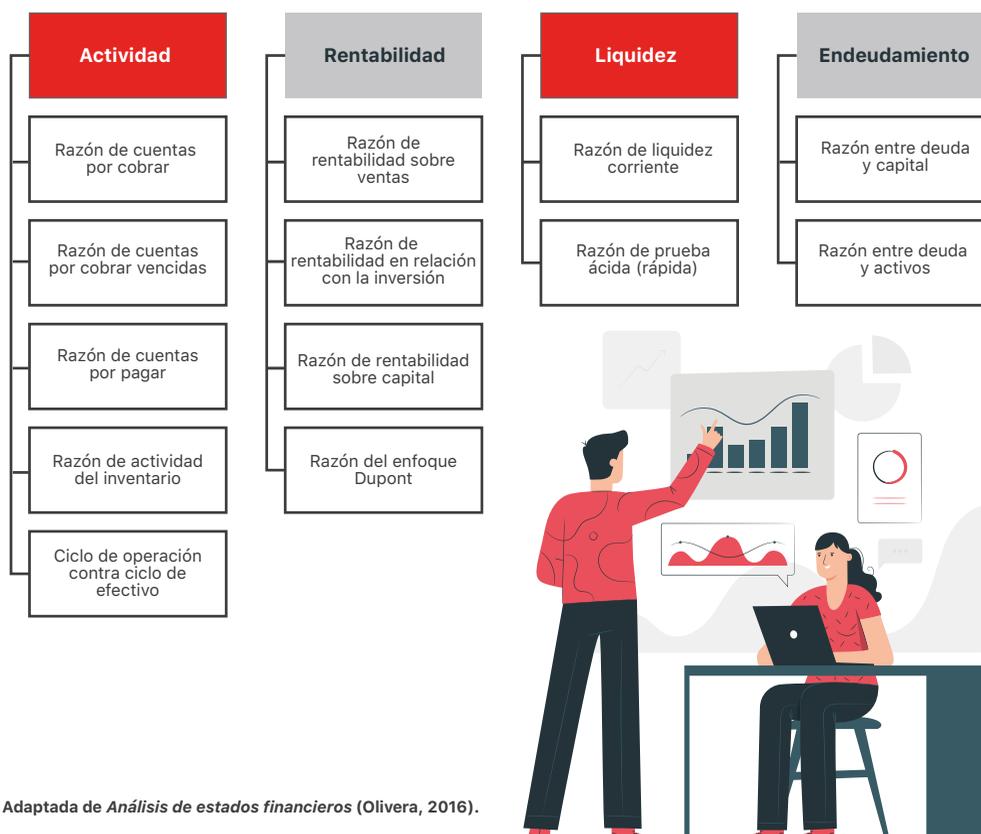
## 5.1. Clasificación de los análisis financieros

Los análisis pueden clasificarse de distintas formas, sin embargo, en cualquiera que se emplee, la mayoría de los indicadores será fácil de calcular, debido a que los insumos son los mismos estados financieros. La clasificación dependerá del tipo de análisis y de los objetivos que se persiguen.

### 5.1.1. Según su destino

El tipo de análisis y los indicadores financieros estarán orientados al objetivo que se quiere lograr con el estudio. En la siguiente ilustración se establecen los indicadores financieros más comunes y utilizados de acuerdo con el objetivo que busca la persona analista o administradora. Los grupos más conocidos son las razones de actividad o eficiencia, de rentabilidad o rendimiento, de liquidez, y de endeudamiento (Olivera, 2016).

Ilustración 6: Razones financieras según su destino



✓ Fuente: Adaptada de *Análisis de estados financieros* (Olivera, 2016).

## 5.1.2. Según su forma

Los indicadores o razones se agrupan por el estado financiero al que pertenecen las partidas o cuentas contables que se están utilizando en el análisis.

En el grupo del estado de situación financiera se agrupan a todos los indicadores que trabajan con las cuentas de este estado: los de liquidez —que, a su vez, están representados por la razón de liquidez corriente—, los de razón de prueba ácida (rápida) y el de capital de trabajo. También están las razones de endeudamiento o apalancamiento. Los más utilizados son las razones de deuda para el capital y para los activos, respectivamente (García, 2015). En la Ilustración 7 se puede encontrar los detalles de los mismos.

El segundo grupo de ratios está conformado por la combinación de los indicadores del estado de resultados y del estado de situación financiera. Dentro de este grupo se encuentran los indicadores que hacen mención a la eficiencia o actividades (razón de cuentas por cobrar, razón de cuentas por pagar, razón de actividad de inventario, entre otras); razones de cobertura de los intereses financieros y razones de rentabilidad o de rendimiento.

**Ilustración 7: Razones financieras según su forma**



Fuente: Elaboración propia.

## 5.1.3. Métodos de análisis vertical y horizontal

La evaluación de los niveles y las tendencias en los porcentajes de los estados financieros, en el tiempo, permite al/la analista obtener una visión interna de las mejoras y los deterioros que subyacen en las condiciones financieras y en el desempeño de la organización.

Aunque una buena parte de esta visión se vuelve más clara en el análisis de las razones financieras, es posible obtener una comprensión más amplia de la composición y de las tendencias de las operaciones, inversiones y financiamiento de la empresa gracias a estos dos tipos de análisis (Rodríguez, 2017):

- Vertical o de tamaño común.
- Horizontal o de índices.

- **Análisis vertical**

Es un análisis porcentual que resulta de dividir todos los elementos del estado de situación financiera para los activos totales o para los pasivos y el patrimonio totales. En el caso del estado de resultados, cada una de las cuentas se divide para el total de las ventas.

El método vertical es considerado como estático, ya que corresponde a una fecha o periodo determinado, y se realiza solamente para cada una de las partidas que integran el estado financiero.

Con este análisis se busca determinar el peso proporcional o porcentual que tiene cada cuenta dentro del estado financiero estudiado. Esto permite establecer la composición y la estructura de los estados financieros.

El análisis vertical es de gran importancia al momento de establecer si una empresa tiene una distribución equitativa de sus activos, de acuerdo con las necesidades financieras y operativas.

Dicho análisis consiste en determinar la composición porcentual de cada cuenta de los activos, los pasivos y el patrimonio, tomando como base el valor de los activos totales y de los pasivos y patrimonio totales, respectivamente; y de la misma forma, se considera el porcentaje que representa cada elemento del estado de resultados a partir de las ventas netas (Gómez, s. f.). Aunque también pueden relacionarse cada una de sus subcuentas.

Para una mayor comprensión, se trabajará con los estados financieros de la empresa PBL, donde se establecen los datos porcentuales de la composición de los diferentes elementos de los estados financieros.



## Análisis vertical - Empresa PBL

## Estado de situación financiera

Cuentas	Años (valores en miles de USD)			Análisis vertical (%)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>Activos</b>						
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y equivalentes al efectivo	4,853	6,703	5,338	4.0 %	4.6 %	3.3 %
Activos financieros	46,060	45,866	53,859	37.9 %	31.6 %	33.4 %
Inventarios	45,213	55,979	61,924	37.2 %	38.6 %	38.4 %
Servicios y otros pagos anticipados	2,013	7,186	4,167	1.7 %	5.0 %	2.6 %
Activos por impuestos corrientes	7,833	9,548	8,216	6.4 %	6.6 %	5.1 %
Otros Activos corrientes	767	1,324	0	0.6 %	0.9 %	0.0 %
<b>Total de Activos corrientes</b>	<b>106,739</b>	<b>126,606</b>	<b>133,504</b>	<b>87.8 %</b>	<b>87.2 %</b>	<b>82.8 %</b>
<b>Activos no corrientes</b>						
Propiedad, planta y equipos	13,701	18,417	26,195	11.3 %	12.7 %	16.2 %
Activos intangibles	157	132	146	0.1 %	0.1 %	0.1 %
Otros Activos no corrientes	971	0	1,435	0.8 %	0.0 %	0.9 %
<b>Total de Activos no corrientes</b>	<b>14,829</b>	<b>18,549</b>	<b>27,776</b>	<b>12.2 %</b>	<b>12.8 %</b>	<b>17.2 %</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>121,568</b>	<b>145,155</b>	<b>161,280</b>	<b>100.0 %</b>	<b>100.0 %</b>	<b>100.0 %</b>
<b>Pasivos</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Cuentas y documentos por pagar	22,613	37,069	14,625	18.6 %	25.5 %	9.1 %
Obligaciones con instituciones financieras	36,774	42,480	23,235	30.2 %	29.3 %	14.4 %
Provisiones	721	505	1,353	0.6 %	0.3 %	0.8 %
Otras obligaciones corrientes	2,859	1,354	4,294	2.4 %	0.9 %	2.7 %
Cuentas por pagar diversas	1,103	0	2,786	0.9 %	0.0 %	1.7 %
Anticipos de clientes	239	444	4,038	0.2 %	0.3 %	2.5 %
<b>Total de Pasivos corrientes</b>	<b>64,309</b>	<b>81,852</b>	<b>50,331</b>	<b>52.9 %</b>	<b>56.4 %</b>	<b>31.2 %</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Obligaciones con instituciones financieras	7,381	13,760	45,334	6.1 %	9.5 %	28.1 %
Provisiones por beneficios a trabajadores	7,305	3,393	4,489	6.0 %	2.3 %	2.8 %
Pasivos diferidos	1,320	1,140	1,104	1.1 %	0.8 %	0.7 %
<b>Total de Pasivos no corrientes</b>	<b>16,006</b>	<b>18,293</b>	<b>50,927</b>	<b>13.2 %</b>	<b>12.6 %</b>	<b>31.6 %</b>
<b>Total de Pasivos</b>	<b>80,315</b>	<b>100,145</b>	<b>101,258</b>	<b>66.1 %</b>	<b>69.0 %</b>	<b>62.8 %</b>

<b>Patrimonio</b>						
Capital	13,500	13,500	13,500	11.1 %	9.3 %	8.4 %
Reservas	15,806	17,422	25,987	13.0 %	12.0 %	16.1 %
Resultados acumulados	3,854	7,780	7,780	3.2 %	5.4 %	4.8 %
Resultado del ejercicio	8,093	6,288	12,755	6.7 %	4.3 %	7.9 %
Total de Patrimonio neto	41,253	45,010	60,022	33.9 %	31.0 %	37.2 %
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>121,568</b>	<b>145,155</b>	<b>161,280</b>	<b>100.0 %</b>	<b>100.0 %</b>	<b>100.0 %</b>

### Análisis vertical - Empresa PBL

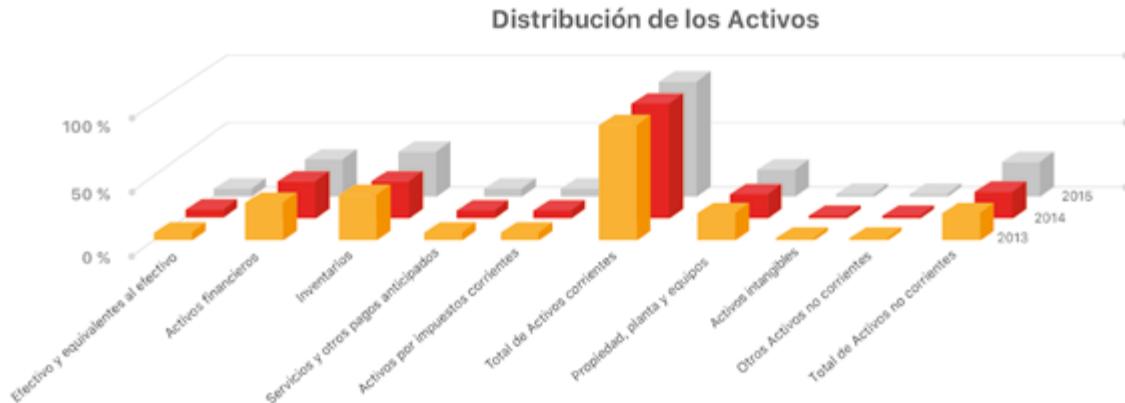
#### Estado de resultados integrales

Ingresos	Años (valores en miles de USD)			Análisis vertical (%)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Ingresos de actividades ordinarias	192,398	174,820	217,521	100 %	100 %	100 %
(-) Costo de ventas y producción	146,198	128,698	153,385	76.0 %	73.6 %	70.5 %
(=) Utilidad bruta	46,200	46,122	64,136	24.0 %	26.4 %	29.5 %
(-) Gastos operacionales	33,562	36,068	44,481	17.4 %	20.6 %	20.4 %
= Utilidad operacional	12,638	10,054	19,655	6.6 %	5.8 %	9.0 %
(-) 15 % participación a trabajadores	1,896	1,508	2,948	1.0 %	0.9 %	1.4 %
= Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10,742	8,546	16,707	5.6 %	4.9 %	7.7 %
(-) Impuesto a la renta causado	2,686	2,136	4,177	1.4 %	1.2 %	1.9 %
(+) Impuesto a la renta diferido	100	180	320	0.1 %	0.1 %	0.1 %
<b>= Resultado integral total del año</b>	<b>8,157</b>	<b>6,589</b>	<b>12,850</b>	<b>4.2 %</b>	<b>3.8 %</b>	<b>5.9 %</b>



Para una mejor visualización de la composición porcentual de los resultados, se representan en ilustraciones:

**Ilustración 8: Distribución de los Activos de trabajo de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

En la Ilustración 8 se aprecia que, en un periodo de tres años, el porcentaje de activos corrientes disminuyó, en particular, para el efectivo y para los activos financieros (cuentas por cobrar). Además, se observa que la cuenta Propiedad, planta y equipos muestra un incremento relativo de 2013 a 2015.

**Ilustración 9: Distribución de los Pasivos de trabajo de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

En la parte de los pasivos del balance general, la deuda total de la empresa incrementó sobre una base relativa de 2013 a 2014, ese aumento se evidenció en las cuentas y los documentos por pagar.

No obstante, para el año 2015, la deuda total disminuyó por los pagos de obligaciones inmediatas tanto a proveedores/as como a instituciones financieras. Esta disminución, en parte, es neutralizada por el incremento de la deuda a largo plazo con entidades financieras.

### Ilustración 10: Distribución del Patrimonio de trabajo de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

Al año 2015 —con respecto a 2013—, el patrimonio se incrementó en valores relativos, así se refleja debido al incremento absoluto de las cuentas de las reservas y de los resultados del ejercicio de 2015.

- **Análisis horizontal**

Es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos o disminuciones de las cuentas, en relación con un periodo base. Es un análisis porcentual de todas las cifras de los estados financieros que está dado respecto a un año base; es decir, se divide la cuenta del periodo actual para su homóloga del periodo base.

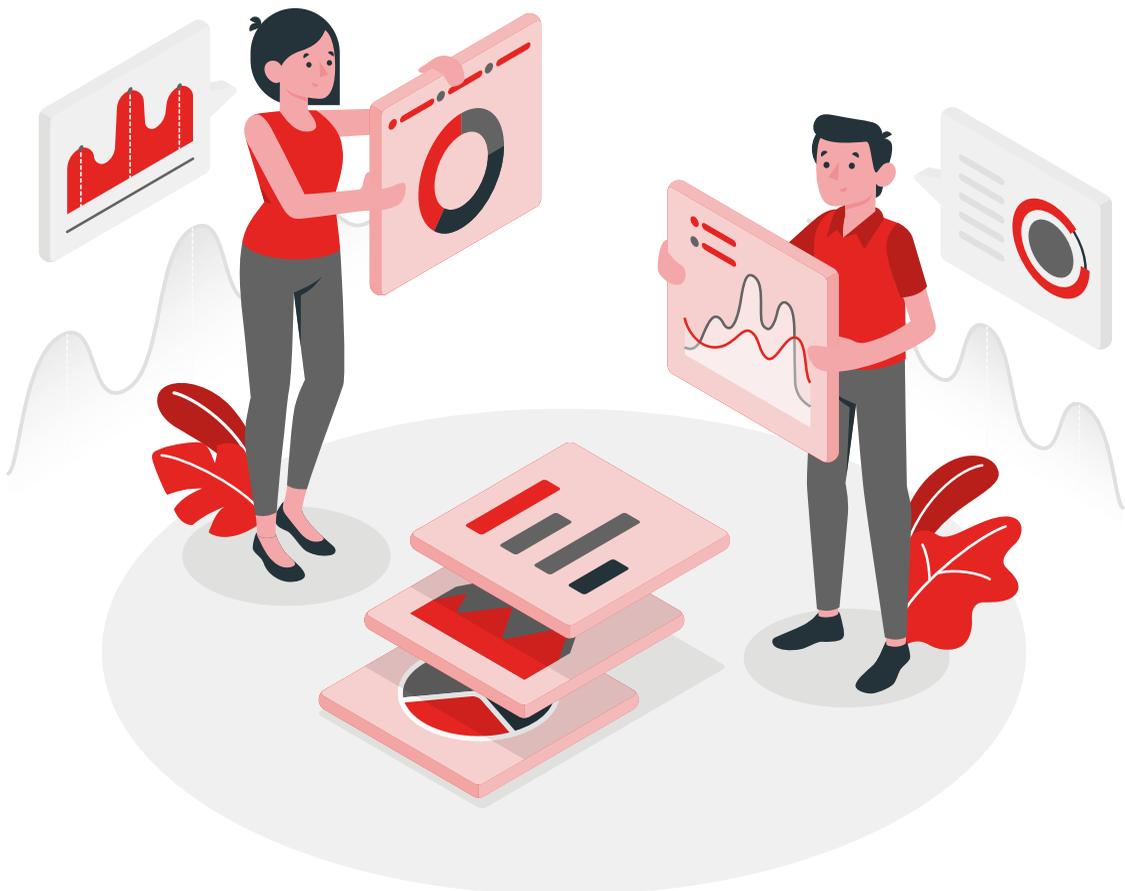
El análisis vertical es de gran importancia para la empresa porque, a través de este, se informa si los cambios en las actividades y los resultados han sido positivos o



negativos con respecto a un año base. Además, por su naturaleza dinámica, permite definir qué variaciones significativas merecen mayor atención (Gómez, s. f.).

A diferencia del análisis vertical —que es estático porque analiza y compara datos de un solo periodo—, este procedimiento es dinámico porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un periodo a otro. Muestra también las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para su estudio, interpretación y toma de decisiones (Gómez, s. f.).

Con los estados financieros de la empresa PBL de los años 2013, 2014 y 2015, se realiza el análisis horizontal o análisis de índices relativos, tomando 2013 como año base para el estudio. Los porcentajes mayores al 100% representan incrementos con respecto al año base, y si los valores son menores al 100% reflejan una disminución con respecto al año de referencia.



## Análisis horizontal - Empresa PBL

## Estado de situación financiera

Cuentas	Años (valores en miles de USD)			Análisis horizontal (%)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
<b>Activos</b>						
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y equivalentes al efectivo	4,853	6,703	5,338	100.0 %	138.1 %	110.0 %
Activos financieros	46,060	45,866	53,859	100.0 %	99.6 %	116.9 %
Inventarios	45,213	55,979	61,924	100.0 %	123.8 %	137.0 %
Servicios y otros pagos anticipados	2,013	7,186	4,167	100.0 %	357.0 %	207.0 %
Activos por impuestos corrientes	7,833	9,548	8,216	100.0 %	121.9 %	104.9 %
Otros activos corrientes	767	1,324	0	100.0 %	172.6 %	0.0 %
<b>Total de Activos corrientes</b>	<b>106,739</b>	<b>126,606</b>	<b>133,504</b>	<b>100.0 %</b>	<b>118.6 %</b>	<b>125.1 %</b>
<b>Activos no corrientes</b>						
Propiedad, planta y equipos	13,701	18,417	26,195	100.0 %	134.4 %	191.2 %
Activos intangibles	157	132	146	100.0 %	84.1 %	93.0 %
Otros Activos no corrientes	971	0	1,435	100.0 %	0.0 %	147.8 %
<b>Total de Activos no corrientes</b>	<b>14,829</b>	<b>18,549</b>	<b>27,776</b>	<b>100.0 %</b>	<b>125.1 %</b>	<b>187.3 %</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>121,568</b>	<b>145,155</b>	<b>161,280</b>	<b>100.0 %</b>	<b>119.4 %</b>	<b>132.7 %</b>
<b>Pasivos</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Cuentas y documentos por pagar	22,613	37,069	14,625	100.0 %	163.9 %	64.7 %
Obligaciones con instituciones financieras	36,774	42,480	23,235	100.0 %	115.5 %	63.2 %
Provisiones	721	505	1,353	100.0 %	70.0 %	187.7 %
Otras obligaciones corrientes	2,859	1,354	4,294	100.0 %	47.4 %	150.2 %
Cuentas por pagar diversas	1,103	0	2,786	100.0 %	0.0 %	252.6 %
Anticipos de clientes	239	444	4,038	100.0 %	185.8 %	1689.5 %
<b>Total de Pasivos corrientes</b>	<b>64,309</b>	<b>81,852</b>	<b>50,331</b>	<b>100.0 %</b>	<b>127.3 %</b>	<b>78.3 %</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Obligaciones con instituciones financieras	7,381	13,760	45,334	100.0 %	186.4 %	614.2 %



# E

Provisiones por beneficios a trabajadores	7,305	3,393	4,489	100.0 %	46.4 %	61.5 %
Pasivos diferidos	1,320	1,140	1,104	100.0 %	86.4 %	83.6 %
<b>Total de Pasivos no corrientes</b>	<b>16,006</b>	<b>18,293</b>	<b>50,927</b>	<b>100.0 %</b>	<b>114.3 %</b>	<b>318.2 %</b>
<b>Total de Pasivos</b>	<b>80,315</b>	<b>100,145</b>	<b>101,258</b>	<b>100.0 %</b>	<b>124.7 %</b>	<b>126.1 %</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital	13,500	13,500	13,500	100.0 %	100.0 %	100.0 %
Reservas	15,806	17,422	25,987	100.0 %	110.4 %	164.4 %
Resultados acumulados	3,854	7,780	7,780	100.0 %	201.9 %	201.9 %
Resultado del ejercicio	8,093	6,288	12,755	100.0 %	77.7 %	157.6 %
<b>Total de Patrimonio neto</b>	<b>41,253</b>	<b>45,010</b>	<b>60,022</b>	<b>100.0 %</b>	<b>109.1 %</b>	<b>145.5 %</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>121,568</b>	<b>145,155</b>	<b>161,280</b>	<b>100.0 %</b>	<b>119.4 %</b>	<b>132.7 %</b>

## Análisis horizontal - Empresa PBL

### Estado de resultados integrales

Ingresos	Años (valores en miles de USD)			Análisis horizontal (%)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Ingresos de actividades ordinarias	192,398	174,820	217,521	100.0 %	90.9 %	113.1 %
(-) Costo de ventas y producción	146,198	128,698	153,385	100.0 %	88.0 %	104.9 %
= Ganancia bruta	46,200	46,122	64,136	100.0 %	99.8 %	138.8 %
(-) Gastos operacionales	33,562	36,068	44,481	100.0 %	107.5 %	132.5 %
= Utilidad operacional	12,638	10,054	19,655	100.0 %	79.6 %	155.5 %
(-) 15 % participación a trabajadores	1,896	1,508	2,948	100.0 %	79.6 %	155.5 %
= Ganancia (pérdida) antes de impuestos	10,742	8,546	16,707	100.0 %	79.6 %	155.5 %
(-) Impuesto a la renta causado	2,686	2,136	4,177	100.0 %	79.6 %	155.5 %
(+) Impuesto a la renta diferido	100	180	320	100.0 %	180.0 %	320.0 %
<b>= Resultado integral total del año</b>	<b>8,157</b>	<b>6,589</b>	<b>12,850</b>	<b>100.0 %</b>	<b>80.8 %</b>	<b>157.5 %</b>



Para obtener una mejor visualización —y, en consecuencia, una mejor interpretación—, se grafican las variaciones porcentuales:

**Ilustración 11: Variación de los Activos de trabajo de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa, los activos de la empresa PBL han ido incrementando con respecto al año 2013, aumentando el 19.4 % (119.4% menos 100 %) y el 32.7% (132.7% menos el 100 %) en 2014 y 2015, respectivamente. Los incrementos se dieron en la cuenta Servicios y otros pagos anticipados, y en la cuenta Propiedades, planta y equipos, esta última coincide con el crecimiento de la participación del activo, visto en el análisis vertical.

**Ilustración 12: Variación de los Pasivos de trabajo de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

Las cuentas de los Pasivos también han registrado un crecimiento con respecto al año base. Estos han sido de 24.7 % (124.7 % - 100 %) y de 26.1% (126.1 % - 100 %) en 2014 y 2015, respectivamente. El crecimiento principal de las deudas totales obedece al aumento de las obligaciones con instituciones financieras a largo plazo, siendo consecuente con la mayor participación en el endeudamiento total.

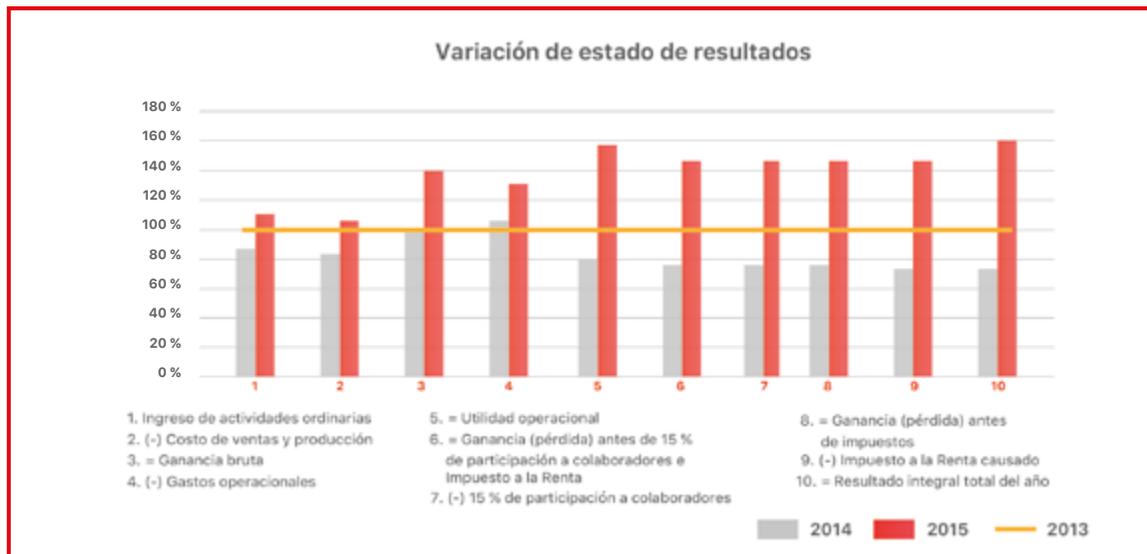
**Ilustración 13: Variación de los Pasivos y el Patrimonio de trabajo de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

Las cuentas de reservas, resultados acumulados y el resultado del ejercicio 2015 han ocasionado el crecimiento del patrimonio en los dos últimos años de análisis.

**Ilustración 14: Variación de estado de resultados de trabajo de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

Con las variaciones en los estados de resultados, se puede identificar que el año 2014 registró una disminución de 9.1 % (90.9 % menos 100 %) en las ventas, y una disminución del resultado del ejercicio en 19.2 % (80.8 % menos 100%). No obstante, el año 2015 registró una recuperación importante en las ventas y, por consiguiente, un incremento en los resultados del ejercicio, a pesar de que los gastos y los costos se incrementaron.



## ACTIVIDAD 5

### Análisis vertical y horizontal

Con los estados financieros de la empresa seleccionada, realizar las siguientes actividades:

1. Aplicar los conceptos aprendidos y ejecutar el análisis vertical, y sus respectivas conclusiones sobre la composición de los balances generales y de los estados de pérdidas y ganancias.
2. De la misma forma, realizar el análisis horizontal y concluir si la empresa se encuentra creciendo, estable o en receso. Justificar su respuesta.



## Caso práctico: Análisis vertical y horizontal de "Wayne Enterprises"

Después de haber realizado el estado de fuentes y usos de fondos, la directiva de "Wayne Enterprises" desea conocer la estructura de la compañía y la tendencia que los dos primeros periodos fiscales han proyectado.

Con base en el conocimiento adquirido, se solicita:

1. Elaborar el análisis vertical de cada periodo presentado (2015 y 2016) para conocer la estructura de la empresa.
2. Realizar el análisis horizontal para inferir las tendencias en cada rubro.
3. Describir las principales inferencias o hallazgos financieros respecto a los métodos de análisis.

### Wayne Enterprises

Estados de situación financiera  
(expresado en miles de USD)

	31/Dic/2015	31/Dic/2016
<b>Activos</b>		
<b>Activos corrientes</b>		
Efectivo	2,745.00	759.00
Títulos de valor	800.00	1,000.00
Cuentas por cobrar	3,150.00	4,231.00
Inventario de mercadería	14,290.00	16,152.00
Inversiones en otras empresas	1,000.00	2,000.00
<b>Total de Activos corrientes</b>	<b>21,985.00</b>	<b>24,142.00</b>
<b>Activos no corrientes</b>		
Equipos de cómputo	123.00	123.00
Muebles y equipos de oficina	456.00	456.00
Locales comerciales	789.00	1,165.00
(-) Depreciación de área comercial	-85.98	-171.96



Instalaciones industriales	19,600.00	20,100.00
Maquinarias de ensamblaje	7,900.00	10,248.00
Equipos de acabado	2,728.00	3,218.00
Edificios-plantas de ensamblaje	9,300.00	9,300.00
Vehículos de carga	1,020.00	1,020.00
(-) Depreciación de área de producción	-1,047.40	-2,094.80
Terrenos	3,700.00	3,700.00
(+) Plusvalía de terreno	0.00	300.00
<b>Total de Activos no corrientes</b>	<b>44,482.62</b>	<b>47,363.24</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>66,467.62</b>	<b>71,505.24</b>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar	8,493.00	9,147.00
Impuestos por pagar	3,160.60	2,370.24
Documentos bancarios por pagar	3,600.00	2,400.00
Bonos corporativos por pagar	5,500.00	5,000.00
<b>Total de Pasivos</b>	<b>20,753.60</b>	<b>18,917.24</b>
<b>Patrimonio</b>		
Capital	40,000.00	45,300.00
Utilidades retenidas	5,714.02	7,288.00
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>45,714.02</b>	<b>52,588.00</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>66,467.62</b>	<b>71,505.24</b>

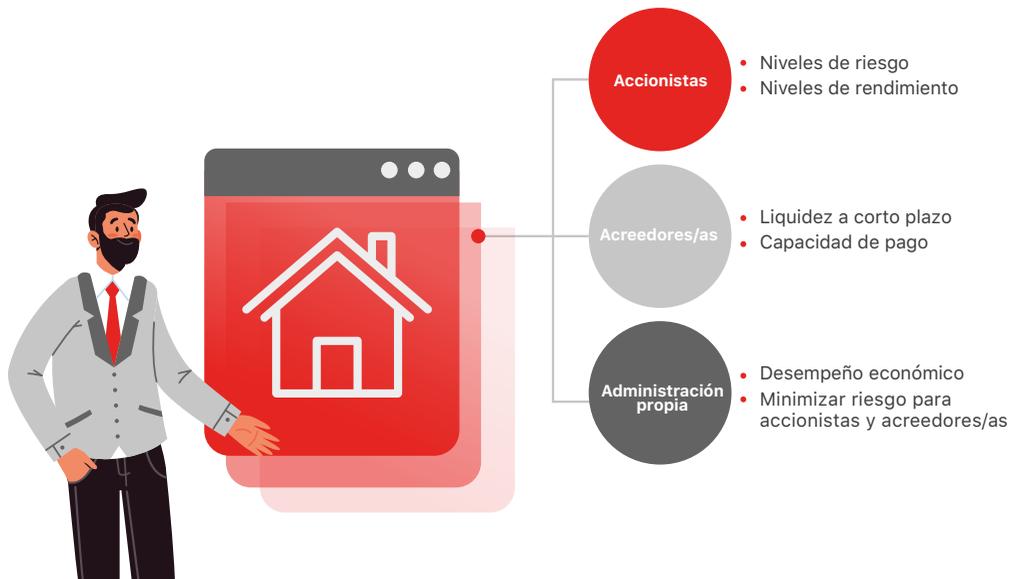
## 5.2. Índices financieros

La información contenida en los estados financieros básicos es de gran importancia para las diversas partes interesadas, que necesitan conocer con regularidad medidas relativas del desempeño de la empresa.

Esta sección del análisis de los estados financieros se basa en el uso de las razones o valores relativos. El estudio de los índices financieros incluye métodos de cálculo e interpretación de las razones financieras, para analizar y supervisar el desempeño de la empresa. Las entradas básicas para el análisis de las razones son el estado de resultados y el estado de situación financiera de la compañía (Gitman, 2012).

El análisis de las razones financieras de una organización, principalmente, es fundamental para los/las accionistas, acreedores/as y la propia administración de la entidad, tal como se muestra en la Ilustración 15. Si se observa el impacto en la economía del país y el empleo de la fuerza laboral indirectamente es importante para el Estado y para la sociedad en general.

**Ilustración 15: Partes interesadas de índices financieros**



Fuente: Adaptada de *Estrategia. De la visión a la acción* (Carrión, 2007).

En los siguientes apartados se propondrá los indicadores financieros más importantes y utilizados por las organizaciones económicas en general. No obstante, se deja en libertad y a criterio del/la analista usar otras metodologías, herramientas y razones financieras que crea convenientes, considerando la naturaleza de las empresas, su experticia y sus conocimientos académicos.

Por ejemplo, para las instituciones financieras, se aconseja aplicar la mayoría de los indicadores financieros de general aceptación, sin embargo, se debe dar el enfoque de la gestión integral de los riesgos del negocio, con la aplicación de las metodologías: Patrimonio, Endeudamiento, Rentabilidad, Liquidez, Activos y Solvencia (PERLAS), Capital, Activos, Manejo gerencial, Estado de utilidades y Liquidez (CAMEL), entre otras.

## 5.2.1. Ratios de liquidez

Los ratios o razones de liquidez se usan para medir la capacidad de una empresa para cumplir sus obligaciones a corto plazo. Estos, además, comparan las obligaciones con los recursos disponibles con su posición de liquidez y la capacidad para cumplir con sus responsabilidades a medida que estas llegan a su vencimiento (García y Jordà, 2004).

A partir de estas razones se puede obtener un panorama de la solvencia de efectivo actual de una empresa y su capacidad para seguir cumpliendo con sus obligaciones en caso de adversidad.

Para efectuar mejor el análisis de liquidez de una empresa, se presenta dos indicadores que son aplicados en las instituciones financieras y no financieras. Estos indicadores son el índice de liquidez estructural y los cálculos de las brechas de liquidez.

- **Índice de liquidez estructural**

Este índice es aplicable para empresas con políticas de créditos para los clientes o socios con diferimientos de pagos a proveedores/as y acreedores/as de deuda. El objetivo es determinar el nivel de riesgo de liquidez entre los pagos inmediatos hasta 90 días, y los recursos disponibles para cubrir con las deudas exigibles en el mismo periodo.

Según la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (2015), las instituciones financieras deberán mantener de forma constante una relación entre los activos más líquidos y los pasivos de exigibilidad en el corto plazo. Esta se denomina "índice estructural de liquidez", el mismo que estará reflejado en dos niveles identificados como índices de primera línea y de segunda línea.

La metodología de liquidez estructural permite determinar, a partir del esquema del balance, la proporción de los activos líquidos de disponibilidad inmediata que cubren los pasivos exigibles de la entidad, cuyo cálculo se realiza en dos niveles que serán identificados como de primera línea y de segunda línea (Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2015).

Esta metodología también muestra la disponibilidad de recursos más líquidos que



tiene la entidad, dentro de 90 días, para cubrir sus pasivos más exigibles en ese mismo plazo, siendo el indicador el siguiente:

$$\text{Índice de liquidez estructural} = \frac{\text{Activos líquidos de 1ra. línea}}{\text{Pasivos exigibles de 1ra. línea}}$$

Donde se tiene:

Activos líquidos de primera línea = fondos disponibles netos + otros fondos disponibles a corto plazo + inversiones a valor razonable con cambios en el estado de resultados hasta 90 días + inversiones disponibles para la venta hasta 90 días + fondo de liquidez.

Pasivos exigibles de primera línea = depósitos a la vista + depósitos a plazo hasta 90 días + obligaciones financieras hasta 90 días + otros pasivos exigibles.

De acuerdo con las normas generales para la aplicación de la Ley Orgánica de Instituciones del Sistema Financiero, el índice estructural de primera línea se obtiene sumando los saldos diarios de las cuentas que representen liquidez, en los plazos de hasta 90 días para, posteriormente, compararlos con las volatilidades promedio de las fuentes de fondeo.

El indicador de primera línea debe ser mayor a dos veces la volatilidad promedio mencionada. La volatilidad de liquidez corresponde a dos desviaciones estándar del promedio de los logaritmos naturales de la liquidez de primera línea. Si la volatilidad es alta, se dice que hay un alto riesgo; si, por el contrario, la volatilidad es baja, se entiende que el riesgo es bajo.

Para una mejor comprensión se calculará el nivel de riesgo de fondos o liquidez con el índice de liquidez estructural de primera línea (90 días) para el caso de la empresa PBL, adaptando la conceptualización a una empresa no financiera. Las organizaciones no registran normativa para su aplicación obligatoria, sino que resulta como iniciativa de la administración.

Según su definición, para este cálculo la fórmula sería la siguiente:

$$\text{Índice de liquidez estructural} = \frac{\text{Activos corrientes a 90 días}}{\text{Pasivos corrientes a 90 días}}$$

Donde se tiene:

Activos corrientes a 90 días = efectivo y equivalentes hasta 90 días + inversiones hasta 90 días + cuentas y documentos por cobrar hasta 90 días + inventarios por efectivizarse en 90 días.

Pasivos corrientes a 90 días = cuentas y documentos por pagar hasta 90 días + obligaciones financieras hasta 90 días + cuentas diversas por pagar hasta 90 días.

**Tabla 9: Índice de liquidez estructural de la empresa PBL**

Concepto	Años y miles de USD					
	Estado de situación financiera original			Valores de disponibilidad y exigibles hasta 90 días		
Activos	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Efectivo y equivalentes a 90 días	4,853	6,703	5,338	1,456	2,011	1,602
Inversiones a 90 días				-	-	-
Cuentas por cobrar a 90 días	46,060	45,866	53,859	13,818	13,760	16,158
Inventarios a 90 días	45,213	55,979	61,924	4,521	5,598	6,192
<b>Total de Numerador 1ra. línea (a)</b>				<b>19,795</b>	<b>21,369</b>	<b>23,952</b>
Pasivos						
Cuentas por pagar a 90 días	22,613	37,069	14,625	11,306	18,535	7,313
Obligaciones con instituciones financieras a 90 días	36,774	42,480	23,235	11,032	12,744	6,971
Cuentas por pagar diversas a 90 días	1,103		2,786	1,103	-	2,786
<b>Total de Denominador 1ra. línea (b)</b>				<b>24,516</b>	<b>31,836</b>	<b>18,763</b>
<b>Liquidez de 1ra. línea a/b</b>				<b>81%</b>	<b>67%</b>	<b>128%</b>
<b>Logaritmo natural liquidez 2da. línea (valores absolutos)</b>				21%	40%	24%
<b>Volatilidad de liquidez (2 desviación estándar)</b>						<b>20%</b>

Fuente: Elaboración propia.

En los datos de la Tabla 9 se muestra el indicador de liquidez estructural de primera línea (1ra. línea) hasta los 90 días de la empresa PBL. En el indicador para los años 2013 y 2014 se observa que los valores de disponibilidad de liquidez o de fondos para cubrir a los/las acreedores/as exigibles en el horizonte de tiempo son menores o insuficientes (81 % y 67%, respectivamente). Este indicador ha mejorado para 2015 con un valor de 128 % (28 % de superávit).

Por el lado de la volatilidad registra un nivel de riesgo alto, ya que representa dos veces las desviaciones estándar típicas (20%), superior a una unidad porcentual, cuyo valor estándar es menor a 10%).

El índice estructural de liquidez de segunda línea es similar al cálculo de liquidez de primera línea, los saldos de las cuentas que representen liquidez y las obligaciones en plazos mayores a 90 días y menores a 360 días. Este indicador debe ser mayor a 2.5



veces la volatilidad promedio de las fuentes de fondeo. El tiempo de margen de análisis va hasta los 360 días.

- **Brechas de liquidez**

Para determinar su exposición al riesgo de liquidez, las instituciones tendrán que realizar el análisis de maduración de los activos y pasivos. Para tal efecto, se deberán distribuir estas cuentas, clasificando los flujos de capital e intereses de acuerdo con su vencimiento, con corte al cierre del mes de evaluación. Para la elaboración de esta metodología se utilizarán ocho bandas de tiempo distribuidas de la siguiente manera:

**Tabla 10: Bandas de tiempo para brechas de liquidez**

Bandas	1	2	3	4	5	6	7	8
Cuentas	De 1 a 7 días	De 8 a 15 días	De 16 a 30 días	De 31 a 60 días	De 61 a 90 días	De 91 a 180 días	De 181 a 360 días	Más de 360 días

Fuente: Adaptada de *Nota técnica de la norma para la aplicación de riesgo de liquidez* (Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, 2019).

La brecha de liquidez en cada banda de tiempo se obtiene de la diferencia entre la suma de las cuentas que reflejan entrada de recursos (activos, contingentes deudores y otros ingresos) y de la suma de las cuentas que representan salida de recursos (pasivos, contingentes acreedores y otros egresos), conforme la fórmula que se presenta a continuación:

$$\text{Brecha de liquidez}_n = (\text{ACT}_n + \text{CD}_n + \text{OI}_n) - (\text{PAS}_n + \text{CA}_n + \text{OE}_n)$$

Donde se tiene:

**Brecha de liquidez (n)** = Exceso o deficiencia de liquidez para la banda (n).

$\text{ACT}_n$  = Flujos generados por los activos que maduran en la banda (n).

$\text{PAS}_n$  = Flujos generados por los pasivos que maduran en la banda (n).

$\text{CD}_n$  = Flujos generados por los contingentes deudores que maduran en la banda (n).

$\text{CA}_n$  = Flujos generados por los contingentes acreedores que maduran en la banda (n).

$\text{OI}_n$  = Flujos que se generarán por otros ingresos en la banda (n).

$\text{OE}_n$  = Flujos que se generarán por otros egresos en la banda (n).

n = Banda de tiempo.

La brecha de liquidez acumulada en cada banda de tiempo se la obtiene de la siguiente forma:

$$\text{Brecha acumulada liquidez}_n = \text{Brecha liquidez}_n + \text{Brecha liquidez acumulada}_{n-1}$$

Donde se tiene:

**Brecha acumulada de liquidez (n)** = Exceso o deficiencia de liquidez acumulada para la banda.

**Brecha acumulada de liquidez (n-1)** = Exceso o deficiencia de liquidez acumulada de la banda de tiempo inmediatamente anterior.

Los activos líquidos netos corresponden a la sumatoria de los fondos disponibles más las inversiones de libre disponibilidad.

En el caso de que el valor de la brecha acumulada resulte negativo deberá calcularse la diferencia del valor absoluto de esta con respecto a los activos líquidos netos. El monto resultante, en caso de ser positivo, se denominará **"liquidez en riesgo"**.

Para comprender de mejor manera se calculará las brechas de liquidez de la empresa PBL para el año 2015, obteniendo los siguientes resultados. Antes de realizar dicho cálculo, se debe prorratear o dividir para las bandas de tiempos de conversión en efectivo, las cuentas de los activos y el pago para efectivizarse, por el lado de los pasivos, además de incluir los ingresos y gastos del estado de resultados.

**Tabla 11: Brechas de liquidez de la empresa PBL (año 2015)**

Cuentas	2015 (miles de USD)					
	1 a 30 días	31 a 90 días	91 a 180 días	181 a 360 días	Más de 360 días	Total
<b>Activos</b>						
<b>Activos corrientes</b>						
Efectivo y equivalentes al efectivo	267	534	1,068	1,602	1,868	5,339
Activos financieros	2,693	5,386	10,772	16,158	18,851	53,860
Inventarios	3,096	6,192	12,385	18,577	21,673	61,923
Servicios y otros pagos anticipados	208	417	833	1,250	1,458	4,166
Activos por impuestos corrientes	411	822	1,643	2,465	2,876	8,217
<b>Total de Activos corrientes</b>	<b>6,675</b>	<b>13,351</b>	<b>26,701</b>	<b>40,052</b>	<b>46,726</b>	<b>133,505</b>
<b>Activos no corrientes</b>						

Propiedad, planta y equipos	131	2,620	5,239	7,859	9,168	25,017
Activos intangibles	700	150	290	440	510	2,090
Otros Activos no corrientes	720	143	287	430	502	2,082
<b>Total de Activos no corrientes</b>	<b>1,551</b>	<b>2,913</b>	<b>5,816</b>	<b>8,729</b>	<b>10,180</b>	<b>29,189</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>8,226</b>	<b>16,264</b>	<b>32,517</b>	<b>48,781</b>	<b>56,906</b>	<b>162,694</b>
<b>Pasivos</b>						
<b>Pasivos corrientes</b>						
Cuentas y documentos por pagar	731	1,463	2,925	4,388	5,119	14,626
Obligaciones con instituciones financieras	1,162	2,324	4,647	6,971	8,132	23,236
Provisiones	680	135	271	406	474	1,966
Otras obligaciones corrientes	215	429	859	1,288	1,503	4,294
Cuentas por pagar diversas-Relacionadas	139	279	557	836	975	2,786
Anticipos de clientes	0	100	100	200	200	600
Otros Pasivos corrientes	202	403	806	1,209	1,411	4,031
<b>Total de Pasivos corrientes</b>	<b>3,129</b>	<b>5,133</b>	<b>10,165</b>	<b>15,298</b>	<b>17,814</b>	<b>51,539</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>						
Obligaciones con instituciones financieras	2,267	4,533	9,067	13,600	15,867	45,334
Provisiones por beneficios a trabajadores	224	449	898	1,347	1,571	4,489
Pasivos diferidos	550	110	221	331	386	1,598
<b>Total de Pasivos no corrientes</b>	<b>3,041</b>	<b>5,092</b>	<b>10,186</b>	<b>15,278</b>	<b>17,824</b>	<b>51,421</b>
<b>Total de Pasivos</b>	<b>6,170</b>	<b>10,225</b>	<b>20,351</b>	<b>30,576</b>	<b>35,638</b>	<b>102,960</b>
Ingresos	10,876	21,752	43,504	65,256	76,132	217,521
Gastos	9,893	19,787	39,573	59,360	69,253	197,866
<b>Brechas de liquidez</b>	<b>3,039</b>	<b>8,004</b>	<b>16,097</b>	<b>24,101</b>	<b>28,147</b>	<b>79,389</b>
<b>Brecha acumulada de liquidez</b>	<b>3,039</b>	<b>11,043</b>	<b>27,140</b>	<b>51,241</b>	<b>79,388</b>	
<b>Activos líquidos netos</b>	<b>38,588</b>					
<b>Posición de liquidez en riesgo</b>				<b>-12,653</b>	<b>-40,800</b>	

Fuente: Elaboración propia.

La interpretación de los resultados de la Tabla 11 del cálculo de las brechas de liquidez para el año 2015 muestra que estas son positivas en todas las bandas distribuidas para ese año.

No obstante, la brecha acumulada de liquidez para las bandas superiores a los 181 días muestra una posición de riesgo de liquidez, debido a que las brechas acumuladas son superiores a la suma de los activos líquidos netos (USD 38.59 millones), es decir, los fondos disponibles a la fecha solamente podrían cubrir las obligaciones con acreedores/as y gastos en general hasta los 181 días, con un fondo de maniobra hasta seis meses para seguir funcionando.



En el siguiente enlace se puede encontrar la nota técnica de la norma para la administración de riesgo de liquidez (Resolución No. 559-2019-F), donde hay más información sobre el cálculo de los indicadores, de liquidez estructural y de brechas de liquidez:

<https://bit.ly/3aERKDT>



## 5.2.2. Razón de prueba ácida

La razón de prueba ácida o razón rápida es similar a la razón de liquidez corriente, con la diferencia que se excluye la cuenta de inventario, comúnmente se conoce como el activo corriente menos líquido (Mondino y Pendás, 2005).

Esto se deriva de que cuando las empresas se encuentren con una apremiante necesidad de liquidez, es decir, cuando el negocio anda mal, es precisamente el momento en el que resulta más difícil convertir el inventario en efectivo por medio de su venta.

Por lo tanto, es fundamental realizar una medición de la capacidad de una empresa para pagar sus obligaciones a corto plazo sin depender de la venta de sus inventarios. Se calcula al restar el inventario de los activos circulantes o corrientes, y luego, dividiendo el resultado entre los pasivos circulantes o corrientes.

La razón de prueba ácida se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Razón de prueba ácida} = \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventario}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

La razón de prueba ácida para la empresa PBL en 2015 es:

$$\text{Razón de prueba ácida} = \frac{\text{USD } 133,504 - \text{USD } 61,924}{\text{USD } 50,331}$$

$$\text{Razón de prueba ácida} = 1.42$$



## Ilustración 16: Razón de prueba ácida de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

La empresa PBL se dedica a la producción de electrodomésticos. Al revisar los indicadores de razón de prueba ácida con respecto a la industria, se observa que la empresa tiene cierta desventaja; sin embargo, en 2015 registró una mejora en relación con los años anteriores. La interpretación del resultado es: por cada USD 1 que tiene que pagar a corto plazo, la empresa PBL tiene en efectivo USD 1.42 para cubrir sus obligaciones sin esperar la venta de su inventario.

El resultado óptimo se situaría próximo al 100 %. Si es inferior al valor de 1, la empresa tendría déficit de efectivo a corto plazo; y si es superior a 1, habría suficiente efectivo para cubrir deudas en el corto plazo.

### 5.2.3. Razón de prueba defensiva

La razón de prueba defensiva, en comparación con la de prueba ácida, mide con mayor rigor la capacidad efectiva en el corto plazo, ya que considera únicamente los activos mantenidos en la caja y bancos y los valores negociables (depósitos a plazo fijo, depósitos a la vista, valores interbancarios, entre otros), y descarta las cuentas por cobrar (Córdova, 2012).

También indica el periodo durante el cual la empresa es capaz de seguir operando únicamente con activos más líquidos, prescindiendo de su flujo de ventas.

Se calcula al dividir los saldos de caja y bancos entre el total de Pasivos corrientes.

$$\text{Razón de prueba defensiva} = \frac{\text{Caja y bancos}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

La razón de prueba defensiva para la empresa PBL en 2015 es:

$$\text{Razón de prueba defensiva} = \frac{\text{USD 5,338}}{\text{USD 50,331}}$$

$$\text{Razón de prueba defensiva} = 0.11$$

**Ilustración 17: Razón de prueba defensiva de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

La razón de prueba defensiva en el año 2015 es de 0.11, lo que significa que la compañía tiene USD 0.11 para cubrir USD 1 de deudas de manera inmediata. Esto en un escenario de crisis, donde el flujo de ventas se encuentra paralizado.

Según los datos analizados, la industria también estaría en una situación de estrés si sus obligaciones fueran a cancelarse el día de hoy, si no gestionara otros activos corrientes o ventas de activos fijos.

Cuanto mayor sea dicho indicador, mayor nivel de solvencia tendrá la empresa, y mayor será su capacidad de respuesta ante imprevistos y riesgos económicos inesperados (Aching, 2006). No obstante, es necesario tener en cuenta el costo de oportunidad que supone para



la empresa mantener dichos saldos fuera del ciclo productivo, ya que un exceso de liquidez en algunos casos supone omitir inversiones que generen otros rendimientos a la compañía.

## 5.2.4. Razón de capital de trabajo

La razón de capital de trabajo, también conocida como “fondo de maniobra”, es un indicador de la capacidad que tiene la empresa de atender con sus activos corrientes —efectivo, inversiones financieras a corto plazo, deudores/as y existencias— sus pasivos corrientes —deudas y acreedores/as a corto plazo— (Horgren, Sundem y Elliott, 2000).

Para obtener el resultado, se calcula la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. Este indicador también se relaciona con magnitudes relevantes de la empresa, como el volumen de ventas o los propios activos corrientes.

$$\text{Razón de capital de trabajo} = \text{Activos corrientes} - \text{Pasivos corrientes}$$

La fórmula se aplica de la siguiente forma, con los datos de la empresa PBL al año 2015:

$$\text{Razón de capital de trabajo} = \text{USD } 133'503,913 - \text{USD } 50'330,875$$

$$\text{Razón de capital de trabajo} = \text{USD } 83'173,038$$

Ilustración 18: Razón de capital de trabajo de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

El capital de trabajo de la empresa al último año es de USD 83'178,038, siendo mayor al resto de años analizados; sin embargo, es menor al de su industria. Este incremento se debe, probablemente, a las mayores ventas, al aumento de las reservas y al resultado del ejercicio.

Si la situación refleja que dicho indicador es positivo, se asume que la empresa, con sus activos, puede liquidar el total de sus pasivos a corto plazo; cuanto más líquidos sean sus activos es mejor. No es lo mismo que gran parte de sus activos circulantes esté situada en inversiones a corto plazo, a que esté en deudores/as e inventarios.

## 5.2.5. Indicadores de eficiencia, actividad o rotación

Los índices de actividad miden la rapidez con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, en entradas de recursos. En cierto sentido, calculan la eficiencia con la que opera y utiliza los activos una empresa en una variedad de dimensiones, como la administración de inventarios, gastos y cobros.

Existen varios indicadores para la medición de la actividad de las cuentas corrientes más importantes, las cuales incluyen inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficacia con la cual se usa el total de activos. Entre los indicadores más utilizados están: rotación de cartera, rotación de inventarios, rotación de caja y bancos, y rotación de activos.

- **Razón de rotación de cartera**

Se la puede definir como un indicador financiero que determina el tiempo en el que las cuentas por cobrar toman en convertirse en efectivo. O, en otras palabras, es el tiempo que la compañía emplea en cobrar la cartera a sus clientes.

$$\text{Razón de rotación de cartera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$$

Para la empresa PBL, se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Razón de rotación de cartera} = \frac{\text{USD } 217'520,820}{\text{USD } 53'858,818}$$

$$\text{Razón de rotación de cartera} = 4.04 \text{ veces al año}$$



### Ilustración 19: Razón de rotación de cartera de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

En este caso, se hace referencia a la rotación de cartera de la empresa PBL en el año 2013, ya que se evidencia que es de 4.18, lo cual indica que la empresa cobró en promedio el monto de cuentas por cobrar 4.2 (subiendo al inmediato superior) veces durante el año, dado que los días necesarios para la cobranza de las ventas en el mismo año es de 87 días (360 días año / 4.2 veces al año) y la cifra es superior al promedio de la industria.



Cuando los indicadores hagan referencia a los días de actividad, se recomienda redondear al inmediato superior, ya que no existen las fracciones como tal con relación al tiempo. Así 86.12 días son simplemente 87 días.

Con respecto a los años siguientes (2014 y 2015) ocurre lo mismo y, por lo tanto, se puede concluir que PBL no está “rotando” su cartera las veces suficientes durante el año. Es decir, la empresa no está cobrando sus ventas a crédito con suficiente rapidez y, por consiguiente, esto alarga el ciclo de conversión de efectivo, lo cual es negativo para la compañía, ya que el objetivo de toda entidad es reducir al máximo dicho ciclo.

Para lograr un mejor análisis se calcula los días necesarios para la cobranza de las ventas, esto es:

$$\text{Días de Cobranza de las Ventas (DCV)} = \frac{360}{\text{Rotación de cartera}}$$

**Tabla 12: Días de Cobranza de las Ventas de la empresa PBL**

Empresa	Industria
$DCV_{2013} = \frac{360}{4.18} = 87$	$DCV_{2013} = \frac{360}{10.19} = 36$
$DCV_{2014} = \frac{360}{3.81} = 95$	$DCV_{2014} = \frac{360}{7.56} = 48$
$DCV_{2015} = \frac{360}{4.04} = 90$	$DCV_{2015} = \frac{360}{4.28} = 85$

Fuente: Adaptada de *Fundamentos de administración financiera* (Besley y Brigham, 2008).

Según los resultados obtenidos, la rotación de las cuentas por cobrar o rotación de cartera de la empresa PBL en los tres años de análisis son menores a los de la industria. De este modo, los pagos en efectivo asociados a las ventas a crédito que posee la compañía, en el caso del año 2013, no se cobraron sino hasta 87 días (casi tres meses) después de las ventas; mientras que en el año 2014 se recaudaron en un plazo superior al del año anterior, y para el año 2015 se reduce a 90 días.

- **Razón rotación de inventarios**

Es el indicador que permite conocer el número de veces en que el inventario es convertido en ventas o ingresos en un periodo determinado. Posibilita identificar cuántas veces el inventario se transforma en dinero o en cuentas por cobrar.

Este indicador es relevante cuando se compara con el de otras empresas de la misma industria o con la rotación pasada de los inventarios de la empresa.

La rotación de inventario se calcula al dividir el costo de venta entre el inventario.

$$\text{Razón de rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventarios}}$$

La aplicación de la fórmula para la empresa PBL se detalla a continuación:

$$\text{Razón de rotación de inventarios} = \frac{\text{USD } 153'384,937}{\text{USD } 53'858,818}$$

$$\text{Razón de rotación de inventarios} = 2.48 \text{ veces}$$



## Ilustración 20: Razón de rotación de inventarios de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

El indicador obtenido de la rotación de los inventarios a 2015 fue de 2.48 veces al año, lo que significa que los inventarios se transforman en ventas en efectivo o en cuentas por cobrar 2.5 veces al año. Al tratarse de una empresa de producción de electrodomésticos, es medianamente bajo en relación con el año base (2013), y es aún más bajo en comparación con el sector económico. Al parecer, la rotación de inventarios es un indicador que se debe gestionar de una forma diferente de la cual se ha administrado.



Una rotación de inventarios de 20 veces (mínimo) sería apropiada para una tienda de comestibles, cuyos bienes son altamente perecederos y se deben vender pronto; en cambio, una rotación de inventarios común para una empresa fabricante de aviones sería de, al menos, cuatro veces por año.

### • Razón de rotación de caja y bancos

Ofrece una idea sobre la magnitud de la caja y bancos para cubrir los días de venta. Se la obtiene multiplicando el total de caja y bancos por 360 días del año comercial y dividiendo el producto entre las ventas anuales. En otras palabras, mide el número de días que el rubro caja y bancos puede cubrir sus ventas con los recursos en efectivo disponibles.

$$\text{Razón de rotación de caja y bancos} = \frac{\text{Caja y bancos} \times 360 \text{ días}}{\text{Ventas}}$$

En las siguientes líneas se muestra la forma de realizar el cálculo con los datos de la empresa PBL:

$$\text{Razón de rotación de caja y bancos} = \frac{\text{USD } 5'338,360 \times 360 \text{ días}}{\text{USD } 217'520,820}$$

$$\text{Razón de rotación de caja y bancos} = 8.84 \text{ veces}$$

**Ilustración 21: Razón de rotación de caja y bancos de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

La empresa PBL cuenta con liquidez para realizar 9.08 veces el proceso de venta para el año 2013, y para 2014 cuenta con liquidez para cubrirlo 13.8 veces. Por otro lado, en 2015, disminuye hasta 8.84 veces para cubrir su proceso de venta, lo que la colocó en desventaja en relación con la industria.

Si se dividen los 360 días comerciales para las 8.84 veces, a la empresa le toma, en promedio, 41 días realizar el proceso de venta de su mercadería.

- **Razón de rotación de activos**

Es uno de los indicadores financieros que informa a la empresa cuán eficiente es con la administración de sus inversiones en bienes productivos.



Conociendo el nivel de rotación de activos, se pueden identificar falencias e implementar mejoras respectivas para maximizar la utilización de los recursos de la empresa.

La rotación de activos se interpreta en cantidad de veces, es decir, que el giro de los activos puede llegar a manifestar cada cuántos días los activos de la empresa están generando efectivo.

$$\text{Razón de rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$$

A continuación, la forma de cálculo para la empresa PBL:

$$\text{Razón de rotación de activos totales} = \frac{\text{USD } 217'520,820}{\text{USD } 161'279,898}$$

$$\text{Razón de rotación de activos totales} = 1.35 \text{ veces}$$

**Ilustración 22: Razón de rotación de activos de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

En la Ilustración 22 se puede apreciar que los índices de rotación de activos de la industria son mayores que los de la empresa. Como se señaló anteriormente, la rotación de activos se interpreta en días, es decir, indica cada cuántos días los activos de la empresa se están convirtiendo en efectivo. En este caso, para 2013 se tiene una rotación de 1.58 veces, lo que quiere decir que en un año los activos rotan aproximadamente cada 228 días.

Mientras que, para el año 2014, se presenta una rotación de 1.2 veces, en este caso este índice disminuye con respecto al año anterior, lo que hace que incrementen a 300 días en los que los activos se convierten en efectivo. Se infiere que las ventas de la empresa disminuyeron en ese año, a causa inversiones en productos nuevos (por ejemplo, las cocinas de inducción) y las mismas no se vendieron con la rapidez esperada. Y para el año 2015 ocurre la misma situación: El índice de rotación de la empresa es menor al de la industria. En consecuencia, se puede decir que los activos de la empresa tienen una rotación tardía en comparación con los índices que presenta la industria: 267 días en comparación con los 190 del sector.

## 5.2.6. Ratios de solvencia

La posición de endeudamiento de una empresa indica el monto del dinero de otras personas que se usa para obtener utilidades. En general, un/una analista financiero/a se interesa más en las deudas a largo plazo porque estas comprometen a la compañía con un flujo de pagos contractuales a largo plazo, ya que las razones de solvencia miden la capacidad de la empresa para enfrentar sus obligaciones en el plazo de su vencimiento (Aguilera, 2014).

Cuanto mayor es la deuda de una empresa, mayor es el riesgo de que no cumpla con los pagos contractuales de sus pasivos. Debido a que los compromisos con los/las acreedores/as tienen que cumplirse antes de distribuir las ganancias, tanto los/las accionistas actuales como los/las futuros/as deben prestar mucha atención a la capacidad que la compañía tiene para saldar sus deudas; asimismo, las entidades financieras también se interesan en el endeudamiento de las empresas, ya que prevén siempre el poder de pago de sus deudores/as.

Usualmente, cuanto mayor es la cantidad de deuda que utiliza una empresa en relación con sus activos totales, mayor es su apalancamiento financiero, que se refiere al aumento del riesgo y al rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo, como la deuda y las acciones preferentes (Gitman, 2012). Cuanto mayor es la deuda de costo fijo que utiliza la empresa, mayores serán su riesgo y su rendimiento esperados. Entre los principales ratios de solvencia se encuentran la razón de apalancamiento o endeudamiento, la razón de endeudamiento patrimonial, la razón de endeudamiento de los activos fijos, y la razón de apalancamiento financiero.

- **Razón de apalancamiento o endeudamiento**

La razón de apalancamiento de la empresa indica cuánto de sus activos se paga con dinero prestado —créditos y/o de otros tipos— (Briceño, 2006). Cuando la proporción es alta significa que la mayoría de los activos de la compañía se paga con deuda. La importancia relativa del financiamiento muestra el porcentaje de los activos de la empresa que está solventado por el financiamiento mediante deuda (créditos y/o de otros tipos).

Una alta razón de apalancamiento indica que la empresa puede haber incurrido en demasiados préstamos y que está sobreendeudada en comparación con la capacidad



de la compañía para pagar razonablemente la deuda con los flujos de efectivo futuros. La razón entre deuda y activos totales se obtiene dividiendo la deuda total de una empresa entre sus activos totales:

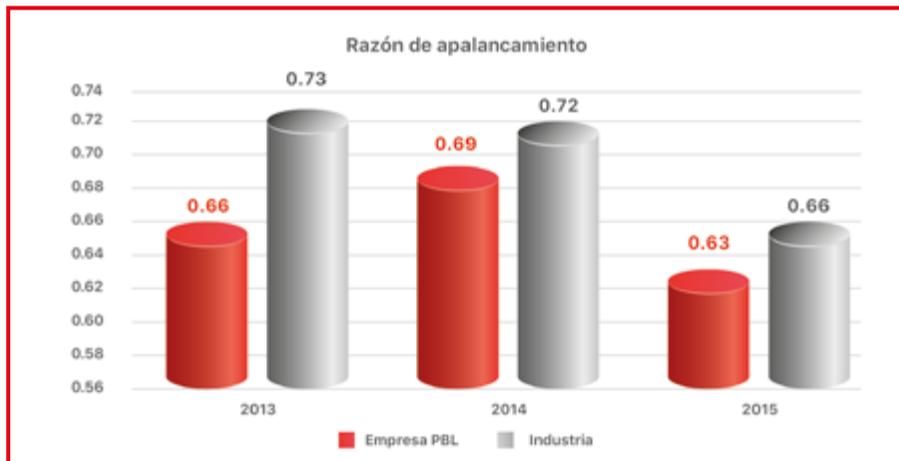
$$\text{Razón de apalancamiento} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

El cálculo para la empresa PBL sería de la siguiente forma:

$$\text{Razón de apalancamiento} = \frac{\text{USD } 101'257,816}{\text{USD } 161'279,898}$$

$$\text{Razón de apalancamiento} = 0.63$$

**Ilustración 23: Razón de apalancamiento de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

La Ilustración 23 muestra que, para 2013, el 66 % de los bienes de la empresa está financiado con deuda, y el 34 % restante del financiamiento proviene del capital de los y las accionistas. En los siguientes periodos este índice aumentó al 69 % y disminuyó al 63% en 2015, interpretando que, de cada USD 1 invertido en activos, USD 0.63 son financiados por terceros/as.

En la gráfica también puede apreciarse que la razón de apalancamiento o endeudamiento promedio de la industria es mayor en los tres años, en consecuencia, podría ser más fácil para la empresa PBL solicitar prestados fondos adicionales, sin antes recabar más capital de los y las accionistas, ya que, mientras mayor sea el porcentaje de financiamiento que representa el capital de los y las accionistas, mayor es el margen de protección que tienen los/las

acreedores/as, es decir, cuanto más alta sea esta razón, mayor será el riesgo de financiación y viceversa.

En términos generales, las empresas buscan que esta razón disminuya entre 0.1 y 1.0. Una razón de 0.1 (10 %) indica que un negocio casi no tiene deuda en relación con los activos, y una razón de 1.0 (100 %) indica que un negocio tiene tanta deuda como activos.

- **Razón de endeudamiento patrimonial**

Mide el grado de compromiso del patrimonio para con los pasivos (acreedores/as de cualquier tipo) de la compañía. No se interpreta que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa. Esta razón de dependencia entre propietarios/as y acreedores/as sirve también para indicar la capacidad de endeudamiento y conocer si los/las propietarios/as o los/las acreedores/as son quienes financian mayormente a la empresa, mostrando las fuentes de los fondos que esta utiliza, ya sean propios o ajenos, e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes (Superintendencia de Compañías, 2011).

$$\text{Razón de endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio}}$$

En la siguiente expresión, se aplica la fórmula a los datos de la empresa PBL:

$$\text{Razón de endeudamiento patrimonial} = \frac{\text{USD } 101'257,816}{\text{USD } 60'022,082}$$

$$\text{Razón de endeudamiento patrimonial} = 1.69$$

**Ilustración 24: Razón de endeudamiento patrimonial de la empresa PBL**



✓ Fuente: Elaboración propia.

La razón de endeudamiento patrimonial, para 2013, explica que los/las acreedores/as proporcionan USD 1.95 de financiamiento por cada USD 1 que aportan los y las accionistas. A los/las acreedores/as, en general, les gusta que esta razón sea baja porque, de esa forma, más alto será el nivel de financiamiento de la empresa que aportan los y las accionistas, y mayor será el margen de protección o "colchón" de los/las acreedores/as en caso de una disminución del valor de los activos o de pérdidas totales.

Para 2014 esta razón se ve incrementada por el aumento en el total de pasivos, el mismo que es afectado principalmente por las cuentas obligaciones con instituciones financieras y cuentas y documentos por pagar, debido a recientes créditos para financiar nuevas inversiones.

El promedio de la razón entre deuda y capital para la industria es superior para todos los años, lo que supondría que la industria podría experimentar dificultades con los/las acreedores/as a causa de una razón de deuda excesiva, a menos que la disminución de apalancamiento continúe sostenidamente.

Si este indicador es superior a 1 significa un mayor financiamiento con deuda y, en caso de etapas de crisis, los fondos de maniobra de las empresas podrían resultar menos afectados, ya que deberán pagar más en las cargas financieras, en contraparte de más inversión. Sin embargo, esta definición no aplica para todos los sectores. Por ejemplo, para los bancos y las cooperativas de ahorro y crédito, el mayor financiamiento de sus activos proviene de los pasivos. Por ende, va a depender de la naturaleza y del costo de oportunidad que realice la empresa, entre trabajar con financiamiento de terceros/as y la rentabilidad que obtenga con dineros propios.

- **Razón de endeudamiento de los activos fijos**

El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que tiene el patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos (Barajas, 2008). Si el cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1 significa que la totalidad de los activos fijos se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros/as.

$$\text{Razón de endeudamiento de los activos fijos} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activos fijos netos}}$$

Un ejemplo práctico de la empresa PBL, para mayor comprensión:

$$\text{Razón de endeudamiento de los activos fijos} = \frac{\text{USD } 60'022,082}{\text{USD } 26'195,124}$$

$$\text{Razón de endeudamiento de los activos fijos} = 2.29$$

## Ilustración 25: Razón de endeudamiento de los activos fijos de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

La empresa PBL, en el año 2013, demuestra que, de cada USD 1 invertido en activos fijos, existen USD 3.01 en el patrimonio para financiarlos, para los dos siguientes años este índice es USD 2.44 y USD 2.29, respectivamente. La disminución del indicador en los dos últimos años es debido a un aumento en los activos fijos (adquisición de nueva maquinaria y de nuevos equipos de cómputo).

- **Razón de apalancamiento financiero**

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros/as y cómo este contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente (Superintendencia de Compañías, 2011).

Cuando la razón de apalancamiento financiero es mayor que 1, indica que es rentable recurrir al financiamiento ajeno. En tanto que, si es menor a 1, muestra que el costo de la financiación ajena hace que la rentabilidad sea inferior en comparación con la inversión con capital propio. La siguiente fórmula permite entender de mejor manera los factores que conforman el apalancamiento financiero:

$$\text{Razón de apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\text{UAI}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{UAI}}{\text{Activos totales}}}$$



Se aplica la fórmula a los datos de la empresa PBL:

$$\text{Razón apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\text{USD } 16'706,953}{\text{USD } 60'022,082}}{\frac{\text{USD } 16'706,953}{\text{USD } 161'279,898}}$$

**Razón de apalancamiento financiero = 2.69**

**Ilustración 26: Razón de apalancamiento financiero de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia.

En 2013 el apalancamiento financiero es de 2.95, es decir, que se han conseguido USD 2.95 de activos para USD 1 de patrimonio; en 2014 esta razón aumenta a 3.23, en consecuencia, a los incrementos en los activos y en el patrimonio; como se ha visto en el análisis horizontal, el crecimiento de los activos es superior al patrimonio: 16 % y 6% para los activos y patrimonio, respectivamente.

Para 2015, la razón se ve disminuida, ahora como resultado de un incremento superior en el patrimonio antes que el activo, 29% frente a un 7% del patrimonio.

En los tres años la razón fue más baja que el promedio de la industria, lo que muestra un bajo apalancamiento de la empresa, es decir, se presume que las demás compañías piden prestado más recursos externos para financiar las inversiones en activos.

## 5.2.7. Ratios de rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad, denominados también de rendimiento, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades (Horgren, Sundem y Elliott, 2000).

Desde el punto de vista del/la inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa.

Las razones de rentabilidad son de dos tipos: las que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que la muestran en relación con la inversión. Juntas, estas razones indican la efectividad global de la operación de la empresa.

Entre los principales ratios de rentabilidad están el margen bruto, el margen operativo y el margen neto.

- **Razón de margen bruto o margen de utilidad bruta**

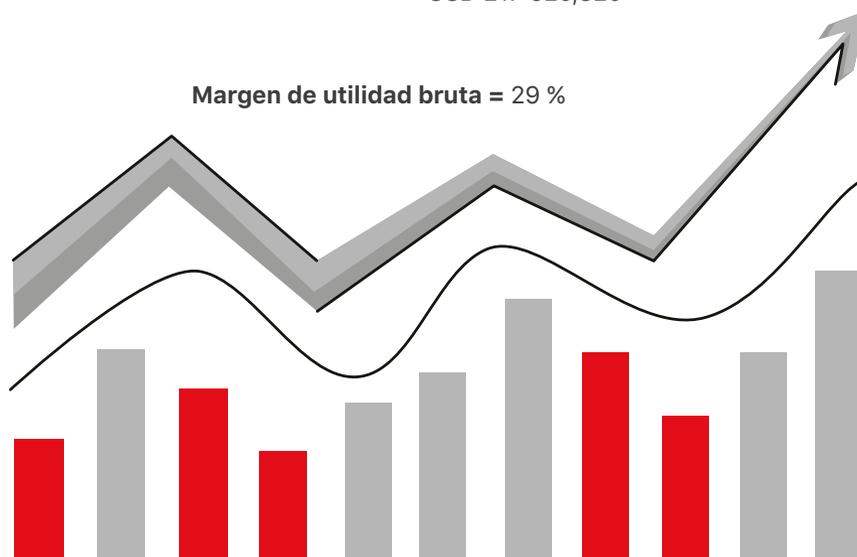
Mide la utilidad por cada unidad monetaria de ventas y se calcula al dividir la utilidad bruta entre las ventas (Horgren, Datar y Foster, 2006).

Este indicador se utiliza para determinar la eficiencia de la gestión operacional de una institución. Cuanto más alto sea el porcentaje del margen de beneficio bruto, más eficiente se considera a la empresa en términos de productividad.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas}}$$

Se aplica la fórmula a los datos de la empresa PBL:

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{USD } 64'135,882}{\text{USD } 217'520,820}$$



## Ilustración 27: Razón de utilidad bruta de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

De la Ilustración 27 se puede inferir que, para los años 2013 y 2015, el margen de rentabilidad bruto obtenido después de descontar los costos de ventas —con respecto a la empresa— fueron menores en comparación con la industria. Por los datos conseguidos se concluye que la empresa fue menos eficiente que las otras compañías de su sector.

Haciendo referencia únicamente a los márgenes de rentabilidad bruta de la empresa, se puede observar que estos han ido incrementando ligeramente cada año. Poseer un mayor porcentaje de margen de utilidad bruta implica tener un mayor nivel de fondos disponibles para las necesidades de negocio actuales o futuras, es decir, la entidad ha presentado mayor eficiencia en el transcurso de los últimos años.

- **Razón de rentabilidad neta o margen de utilidad neta**

Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la maniobra propia de la empresa, o de otros ingresos. La inconveniencia de estos últimos se deriva del hecho que este tipo de ingresos tiende a ser inestable o esporádico y no refleja la renta propia del negocio. Puede suceder que una organización reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional. Entonces, si únicamente se analizara el margen neto, las conclusiones serían incompletas y erróneas (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2011).

Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Margen neto} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

La fórmula de cálculo para la empresa PBL:

$$\text{Margen neto} = \frac{\text{USD } 12'755,218}{\text{USD } 217'520,820}$$

$$\text{Margen neto} = 5.86 \%$$

### Ilustración 28: Razón de utilidad neta de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

La Ilustración 28 muestra la utilidad de la empresa por cada unidad monetaria vendida. Para el año 2013, la empresa obtiene USD 0.04 (4.21%) por cada USD 1 en venta, situación que se disminuye relativamente para 2014, mientras que para 2015, su ganancia aumenta en apenas 2 puntos, es decir la empresa PBL obtiene prácticamente USD 0.06 (5.86%) por cada unidad monetaria vendida. Sin embargo, en comparación con la industria, las ganancias netas están por debajo de la competencia, situación que se agrava en el último periodo de análisis cuando el margen neto de la industria supera más de tres veces el margen neto de la empresa.

Esta situación podría explicar una crisis financiera interna que atravesó la empresa, que nunca dejó de comercializar, pero que la utilidad por sus ventas fue muy baja.

- **Razón de rentabilidad financiera**

Cuando un/una accionista o socio/a decide mantener la inversión en la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o porque, indirectamente, recibe otro tipo de beneficios que compensan su menor renta patrimonial.



De esta forma, la rentabilidad financiera se convierte en un indicador sumamente relevante, ya que mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación con la inversión de los/las propietarios/as de la empresa.

Además, refleja las expectativas de los/las accionistas o socios/as, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

Aunque el rendimiento neto se puede encontrar fácilmente dividiendo la utilidad neta para el patrimonio, la siguiente fórmula permite identificar los factores que están afectando a la utilidad de los y las accionistas (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2011):

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} * \frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}} * \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{UAI}}$$

La rentabilidad financiera de la empresa PBL se calcula de la siguiente forma en miles de dólares (USD), que incluyen la Utilidad Antes de Intereses e Impuestos (UAI) y la Utilidad Antes de Impuestos (UAI):

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{USD } 217,521}{\text{USD } 161,280} * \frac{\text{USD } 16,707}{\text{USD } 217,521} * \frac{\text{USD } 16,707}{\text{USD } 16,707} * \frac{\text{USD } 12,755}{\text{USD } 16,707}$$

**Rentabilidad financiera = 7.91 %**

**Ilustración 29: Razón de rentabilidad financiera de la empresa PBL**



Fuente: Elaboración propia

La Ilustración 29 indica el rendimiento obtenido por cada USD 1 que la empresa utilizó en activos, es decir, cuánto dinero han generado los bienes de la empresa PBL. Para el año 2013, el resultado muestra que sus activos generaron USD 0.07 por cada USD 1 (6.66%) invertido en recursos para la empresa, sin embargo, para 2014 este indicador disminuyó a USD 0.04 por cada USD 1 (4.33%) empleado, y para 2015 nuevamente experimenta un crecimiento, lo cual es beneficioso para la empresa, ya que demuestra un buen uso de las inversiones realizadas.

En comparación con los resultados alcanzados a nivel de la industria, la compañía se encuentra en una posición de desventaja frente a las demás empresas, debido a que su costo de oportunidad es más bajo para los tres periodos, es decir, existe renta que los y las accionistas no perciben, a diferencia de quienes han invertido en la competencia.

- **Sistema de análisis Dupont**

A los/las empresarios/as o inversionistas les interesa saber cuál es la rentabilidad de su empresa, el índice Dupont es de gran ayuda en estos casos (Alcázar, 2015).

El estudio Dupont es una importante herramienta para identificar si la empresa está usando eficientemente sus recursos. Esta metodología requiere los datos de las ventas, el beneficio neto, los activos y el nivel de endeudamiento.

El objetivo del Dupont es averiguar cómo se están generando las ganancias y pérdidas. De esa forma, la compañía podrá reconocer qué factores están sosteniendo y afectando su actividad.

Esto quiere decir que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) es igual a la rentabilidad sobre activos (ROA) multiplicado por el multiplicador de capital (apalancamiento financiero):



### Multiplicador de capital

Se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se adquirieron por cada unidad monetaria aportada por los y las accionistas.

La fórmula general del análisis Dupont es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)} = \overbrace{\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}}^{\text{ROA}} * \underbrace{\frac{\text{Activos}}{\text{Capital}}}_{\text{Multiplicador de capital}}$$

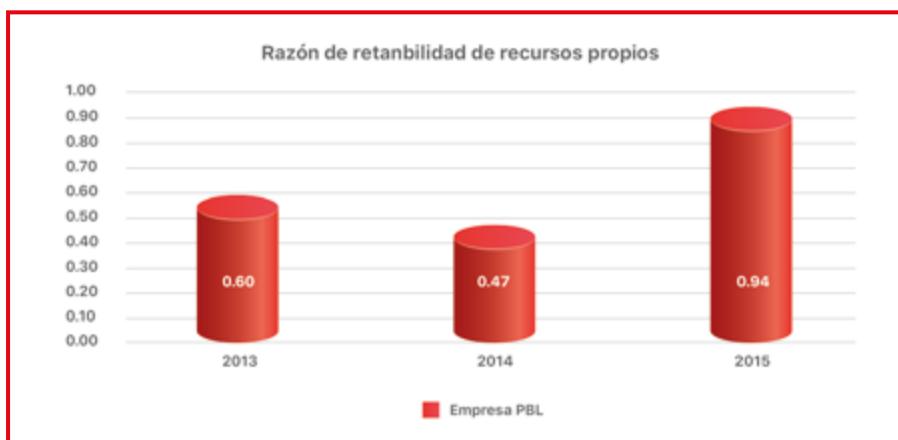
Al aplicar la fórmula para la empresa PBL, quedaría:

$$\text{Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)} = \frac{\text{USD } 12,755}{\text{USD } 217,521} * \frac{\text{USD } 217,521}{\text{USD } 161,280} * \frac{\text{USD } 161,280}{\text{USD } 13,50}$$

$$\text{Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)} = 0.06 * 1.35 * 11.95$$

$$\text{Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE)} = 0.94$$

### Ilustración 30: Razón de rentabilidad sobre Patrimonio de la empresa PBL



Fuente: Elaboración propia.

Los rendimientos de las acciones suscritas por los y las accionistas de la empresa PBL en 2015 son los más altos durante los tres años de estudio.

Lo anterior significa que, por cada USD 1 proporcionado al capital inicial, se obtendría un rendimiento de USD 0.94 sobre los recursos aportados. Para este indicador no se tuvo información de la industria, por sigilo y confidencialidad del resto de empresas.

Al revisar los factores de la fórmula Dupont, se observa un valor de 11.95 del multiplicador de capital, que es un valor aceptable, es decir, por cada USD 1 invertido en activos, se obtiene un rédito de USD 11.95 por la inversión inicial. Este rendimiento también depende del financiamiento externo.



En el siguiente enlace se puede encontrar los indicadores financieros del sector:

<https://bit.ly/3PoRIV2>





## ACTIVIDAD 6

### Sea un/una experto/a analista financiero/a

Con los conocimientos adquiridos en esta Unidad, y con sus conclusiones, aportará a la toma de decisiones de cualquier empresa. Para mejorar su comprensión analítica, realizar lo siguiente:

1. Elegir una de las tres empresas investigadas en las Actividades 2 y 3.
2. Realizar los cálculos de todos los indicadores financieros aprendidos.
3. Comparar los resultados obtenidos con los indicadores financieros del sector, utilizar el enlace previo a esta Actividad (página 101).
4. Elaborar un breve informe con sus conclusiones e inferencias.



## 5.2.8. Análisis de los estados financieros de los clientes y socios

Una vez que la empresa ha establecido los términos de venta que ofrecerá, debe evaluar a los y las solicitantes de crédito individuales, y considerar las posibilidades de una deuda incobrable o de un pago de difícil recuperación.

El procedimiento de evaluación del crédito incluye tres pasos relacionados entre sí:

1. Obtener información del/la solicitante.
2. Analizar esta información para determinar la solvencia del/la solicitante.
3. Tomar la decisión de crédito. Esta, a su vez, establece si tiene que extenderse el crédito y cuál es el límite de este.

### • Fuentes de Información para el análisis financiero

Existen varias fuentes que brindan información crediticia de los negocios, sin embargo, para pequeñas empresas, el costo de recolectar esta información podría sobrepasar la rentabilidad limitada de la cuenta. La entidad que extiende el crédito tendría que conformarse con una cantidad limitada de datos en los cuales basar su decisión.

Además del costo, la empresa debe considerar el tiempo que implica investigar a un/una solicitante de crédito. Una asignación a un cliente o socio potencial no se puede retrasar innecesariamente por esperar una investigación de crédito detallada. Por ello, la cantidad de información recolectada necesita considerarse en relación con el tiempo y el gasto requeridos (Van Horne, 2010).

Dependiendo de estas consideraciones, el o la analista de crédito puede usar una o más de las siguientes fuentes de información:

**Ilustración 31: Fuentes de información para el análisis financiero**



Fuente: Elaboración propia.



## Las 5 "C" del análisis de crédito

Para un correcto análisis crediticio se debe considerar los siguientes componentes: Carácter (disposición de cumplir con sus obligaciones), Capacidad (habilidad para generar efectivo), Capital (patrimonio de respaldo), Condiciones (términos relacionados al préstamo) y Colateral (garantía o aval para el compromiso de pagos).

### • Análisis de crédito

Una vez agrupada la información de crédito, la empresa debe realizar un análisis de crédito de la persona solicitante por convertirse en deudora (Amat, Pujadas y Lloret, 2012).

### • Proceso de análisis

En la práctica, la recolección de información y su análisis tienen una estrecha relación. Si con base en la información inicial, un cliente/socio o empresa tiene baja veracidad, por presentar información inconsistente, y tiene negativas al proporcionar datos y no demuestra capacidad de pago, el o la analista de crédito querrá indagar más sobre el cliente o socio antes de negar la solicitud de crédito (Morales y Morales, 2014).

A partir de los estados financieros de un o una solicitante de crédito, el o la analista debe emprender un estudio de razones financieras. A continuación, se proponen los principales indicadores:

### Ilustración 32: Indicadores por considerar en el análisis de crédito



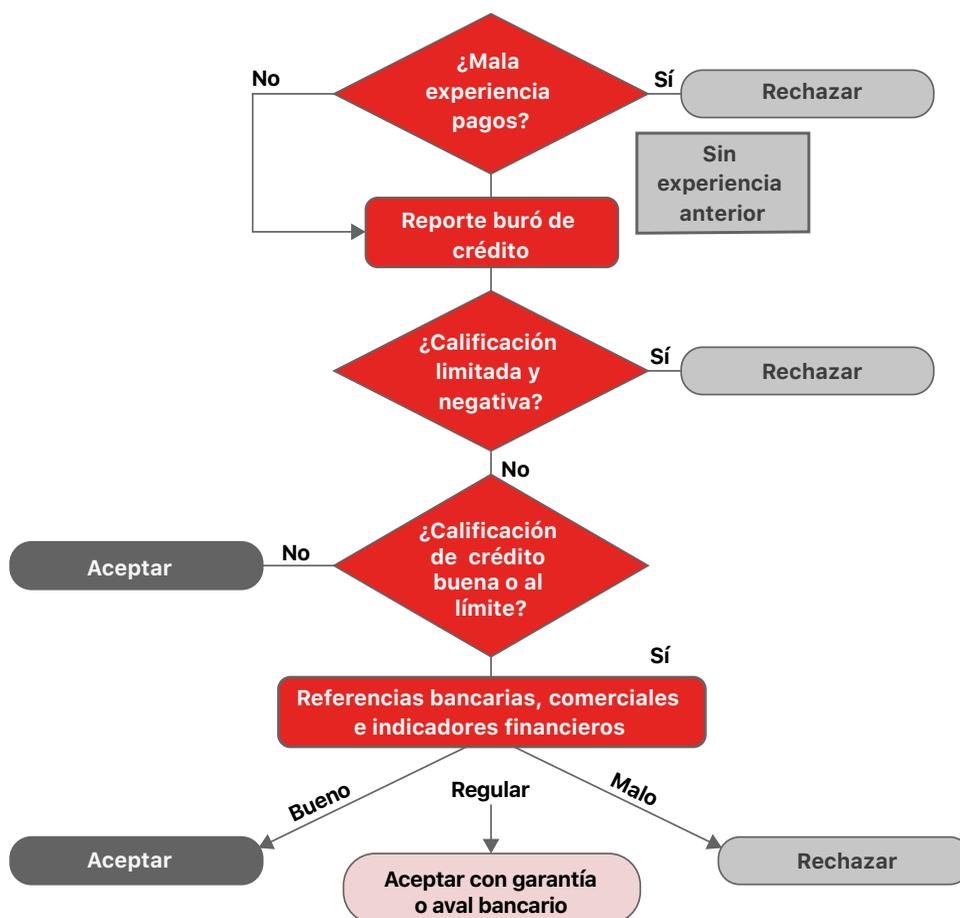
✓ Fuente: Adaptada de *El riesgo de crédito en perspectiva* (Ruza, 2013).

El siguiente paso es intentar determinar la capacidad del/la solicitante de cumplir con su crédito, así como la probabilidad de que no pague a tiempo y de la pérdida por deuda incobrable. Con base en esta información —junto con la del margen de ganancia— del producto o servicio que se vende, se llega a una decisión acerca de conceder o no el préstamo.

Se han desarrollado enfoques cuantitativos para estimar la capacidad de pago de los negocios para cumplir con un crédito; sin embargo, la decisión final para la mayoría de las empresas que extienden créditos comerciales —los que concede un negocio a otro— recae en el juicio de la persona analista de crédito al evaluar la información disponible (Ruza y Paz-Curbera, 2013).

La Ilustración 33 es un ejemplo de diagrama de flujo de un enfoque secuencial para el análisis de crédito:

**Ilustración 33: Diagrama de flujo de análisis de crédito**



Fuente: Adaptada de *Análisis de operaciones de crédito* (Amat, Pujadas y Lloret, 2012).

- **Decisión de crédito y línea de crédito y recuperación**

Una vez aprobada la solicitud de crédito comercial a favor del cliente o socio, la empresa deberá documentar el otorgamiento del préstamo. Posteriormente, se comunicará al cliente o socio sobre las condiciones de pago y las acciones ante los abonos atrasados y el posible no pago.

Muchos clientes o socios solicitan crédito continuamente, lo que para la IFI podría representar una carga operativa y financiera. Por esta razón, algunas entidades establecen una línea de crédito para simplificar el procedimiento (Caballo, 2013).

Una línea de crédito es un límite máximo de dinero que la empresa permite que le deban en cualquier momento; en esencia, representa el riesgo máximo por correr.

El ciclo de crédito termina con la cobranza y la recuperación del préstamo otorgado en las compras. Para esta etapa final, deberá haber procedimientos para la gestión de recuperación, en términos extrajudiciales y judiciales, en ciertos casos.

## 5.2.9. Metodología de calificación de créditos en el sistema bancario

En la otorgación de operaciones de crédito para las empresas, las instituciones bancarias siguen una metodología establecida en la resolución JB-2011-1897 de la Junta Bancaria sobre la calificación de los activos de riesgo. Esta normativa expidió un modelo de calificación de crédito (Junta Bancaria del Ecuador, 2011).

Las ponderaciones de los factores de riesgos son establecidas por la Superintendencia de Bancos, a cada factor lo acompaña un conjunto de indicadores financieros cuantitativos y no cuantitativos:

1. Capacidad de pago y situación financiera del/la deudor/a.
2. Experiencia de pago.
3. Riesgo de entorno económico.

En la Tabla 13 se expone la metodología de calificación de los créditos utilizados por el sistema bancario, tomada del Anexo 1, circular IG-INIF-20212-02 (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2012):



**Tabla 13: Metodología de calificación crediticia del sistema financiero de Ecuador**

Factores de riesgo	Pesos			
	Indicadores financieros/otros	Variables	Componentes	Factores de riesgo
<b>1. Capacidad de pago y situación financiera del deudor</b>				<b>55%</b>
<b>Análisis cuantitativo</b>			52.25%	
1. Flujo de caja proyectado		2.61%		
2. Estado de flujo de efectivo		13.06%		
3. Indicadores financieros		31.35%		
3.1. Liquidez		7.84%		
Liquidez corriente	3.92%			
Prueba ácida	3.92%			
3.2. Endeudamiento		7.84%		
Endeudamiento de los activos	1.57%			
Endeudamiento patrimonial	1.57%			
Endeudamiento de corto plazo	1.57%			
Apalancamiento financiero	1.57%			
Cobertura de intereses	1.57%			
3.3. Rentabilidad		10.97%		
Rentabilidad neta de los activos	2.19%			
Margen neto	2.19%			
Rentabilidad financiera	2.19%			
Utilidad operacional/Total de Activos	2.19%			
Margen operacional	2.19%			
3.4. Eficiencia		4.70%		
Días de inventario	1.41%			
Impacto gastos. Administración y ventas	1.41%			
Crecimiento	1.88%			

4. Análisis horizontal del estado de situación financiera			5.23%		
4.1. Análisis horizontal del estado de situación financiera		2.61%			
4.2. Análisis horizontal del estado de resultados		2.61%			
<b>Análisis cualitativo</b>				2.75%	
1. Competencia de la administración (Cumplimiento de información mínima)			0.94%		
2. Estructura organizacional			0.91%		
3. Composición de la estructura accionarial			0.91%		
<b>2. Experiencia de pago</b>					<b>35%</b>
<b>En la propia entidad</b>				26.3%	
1. Morosidad actual			13.13%		
2. Morosidad histórica			7.88%		
3. Comportamiento			5.25%		
<b>En el sistema financiero</b>				8.75%	
1. Morosidad			8.75%		
<b>3. Riesgo de entorno económico</b>					<b>10%</b>
1. Indicadores financieros del sector económico				3.30%	
2. Políticas gubernamentales y/o macroeconómicas				3.30%	
3. Producción y ventas del sector económico				3.40%	
<b>Total</b>				<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Adaptada de Anexo 1 anexo1\_circular\_IG-INIF-2012-002 (Superintendencia de Bancos y Seguros, 2012).

Los pesos (indicadores financieros, variables, componentes y factores de riesgo) son establecidos como los indicadores óptimos, para comparar con los resultados que se obtienen de los estados financieros de la empresa.

En la Tabla 13 se observa que mayor relevancia tienen en las ponderaciones los indicadores financieros de la empresa solicitante, que miden la capacidad de pago de la empresa. Si una organización registra indicadores financieros aceptables, tiene muchas probabilidades de acceder a los créditos bancarios.



### Caso práctico: Análisis financiero integral de "Smalville S. A."

Después de haber conseguido expansión económica en la industria agrícola de Kansas (Estados Unidos), un prestigioso emprendedor decide iniciar la generación de valor agregado de productos agrícolas. Sabiendo que en Ecuador la mano de obra calificada, su ubicación geográfica y la estabilidad monetaria, les provee ventaja competitiva respecto a otros/as

competidores/as, a inicios de 2019, compró una planta en la zona industrial de Cuenca, en la que elabora diferentes productos no tradicionales listos para el consumo, tales como bebidas energéticas con base en soya, aloe vera y borjój.

A continuación, se presentan los estados financieros de los años 2019 y 2020:

**Smallville S. A.**  
Food Industries  
Cuenca - Ecuador

#### Estados de situación financiera\*

	31/Dic/2019		31/Dic/2020	
<b>Activos</b>				
Activos corrientes				
Efectivo	35,367.00		29,887.00	
Inversiones en títulos de valor		10,000.00		
Cuentas por cobrar	56,478.00		78,159.00	
Inventarios	147,842.00		146,080.58	
Arriendos prepagados			3,000.00	
<b>Total de Activos corrientes</b>		<b>249,687.00</b>	<b>257,126.58</b>	
Activos no corrientes				
Equipo de cómputo	4,560.00		4,560.00	
(-) Depreciación de equipos de cómputo	(1,140.00)		(2,280.00)	
Equipos de oficina	7,220.00		7,220.00	
(-) Depreciación de equipos de oficina	(1,444.00)		(2,888.00)	



Muebles de oficina	11,460.00		11,460.00	
(-) Depreciación de muebles de oficina	(1,146.00)		(2,292.00)	
Vehículos			75,000.00	
(-) Depreciación de vehículos				
Maquinaria y equipos	210,000.00		250,000.00	
(-) Depreciación de maquinaria y equipos	(21,000.00)		(42,000.00)	
Edificio (incluye planta y oficina)	45,780.00		45,780.00	
(+) Aumento en el avalúo del edificio			5,000.00	
(-) Depreciación de edificio	(1,144.50)		(2,289.00)	
Terrenos	25,000.00		25,000.00	
(+) Aumento en la plusvalía del terreno			5,000.00	
<b>Total de Activos no corrientes</b>	<b>278,145.50</b>		<b>377,271.00</b>	
<b>Total de Activos</b>		<b>527,832.50</b>		<b>634,397.58</b>
<b>Pasivos</b>				
Pasivos corrientes				
Ingresos precobrados (anticipos de clientes)	1,500.00		2,000.00	
Cuentas por pagar a proveedores	78,741.00		72,159.00	
Documentos por pagar (tarjeta de crédito)	3,245.44		381.00	
Participación de trabajadores por pagar		11,040.00	17,216.00	
Impuesto a la Renta por pagar	13,928.00		21,463.00	
<b>Total de Pasivos corrientes</b>	<b>108,454.44</b>			
Pasivos no corrientes				
Pasivos de largo plazo	70,000.00		-	
<b>Total de Pasivos</b>	<b>178,454.44</b>		<b>113,219.00</b>	
<b>Patrimonio</b>				
Capital	300,000.00		400,000.00	
Utilidades retenidas	49,378.06		121,178.58	
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>349,378.06</b>		<b>521,178.58</b>	
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>		<b>527,832.50</b>		<b>634,397.58</b>

\*Valores en USD.



**Smallville S. A.**  
Food Industries  
Cuenca - Ecuador

**Estados de resultados\***

	31/Dic/2019		31/Dic/2020	
<b>Ventas</b>				
Total de ingresos netos por venta de productos terminados		<b>728,863.00</b>		947,152.00
Costo de ventas		482,102.05		643,000.05
Materiales directos	354,012.00		496,874.00	
Mano de obra	86,047.00		94,351.00	
Depreciación de edificio de planta	1,030.05		1,030.05	
Depreciación de maquinarias y equipos	21,000.00		21,000.00	
Otros CIF	20,013.00		29,745.00	
Utilidad bruta		<b>246,760.95</b>		<b>304,151.95</b>
<b>Gastos administrativos</b>				
Sueldos y salarios	68,425.00		72,450.00	
Depreciación de equipos de cómputo	1,140.00		1,140.00	
Depreciación de equipos de oficina	1,444.00		1,444.00	
Depreciación de muebles de oficina	1,146.00		1,146.00	
Depreciación de edificio de oficina	114.45		114.45	
Servicios básicos	48,500.00		43,980.00	
Arriendo de locales comerciales	0.00		3,000.00	
<b>Gastos de venta</b>				
Publicidad pagada	30,000.00		35,000.00	
Gastos de transporte a <i>retailers</i>	12,525.00		18,940.00	
Comisiones de vendedores	9,870.44		12,166.08	



(-) Total de gastos administrativos		173,164.89		189,380.53
Utilidad operacional		<b>73,596.06</b>		<b>114,771.42</b>
(+) Intereses ganados por Inversiones en títulos de valor		750.00		0.00
UAIT		<b>74,346.06</b>		<b>114,771.42</b>
(-) 15% Participación de trabajadores		11,040.00		17,216.00
Utilidad gravable		<b>63,306.06</b>		<b>97,555.42</b>
(-) Impuesto a la Renta		13,928.00		21,463.00
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<b>49,378.06</b>		<b>76,092.42</b>

\*Valores en USD.

Con base en la información presentada, se solicita realizar las siguientes actividades:

1. Elaborar el estado de fuentes y usos de fondos.
2. Realizar el análisis horizontal, incluyendo los crecimientos (o decrecimientos) más importantes en los periodos señalados.
3. Realizar el análisis vertical y resaltar

los rubros más destacados en cada estado financiero.

4. Realizar el análisis de ratios o indicadores financieros de cada año e indicar las inferencias con base en la interpretación de los resultados.
5. Redactar un breve informe con las principales conclusiones basadas en los numerales anteriores.





## Unidad 1. Análisis financiero



1

- ¿Qué entiende por “análisis financiero”? Justificar su respuesta.

2

- ¿Cuál es la importancia del análisis financiero?

## Unidad 2. Estado de situación financiera



3

- Indicar, en sus propias palabras, un concepto de “estado de situación financiera”, y la finalidad de este.

4

- Explicar la composición del estado de situación financiera, y a quién o a quiénes les resulta de interés cada componente.

## Unidad 3. Estado de resultados



5

- ¿Cuál es la objetivo principal del estado de resultados?

6

- ¿Cuáles son las diferencias entre los estados de resultados de una empresa comercial y los de una institución financiera?

## Unidad 4. Estado de flujo de caja



7

- ¿Cuál es el propósito del estado de flujo de caja?

8

- En el caso práctico realizado por usted, ¿qué implicaciones existen con el financiamiento de los y las accionistas y con los préstamos? Justificar su respuesta.





### Unidad 5. Análisis e interpretación de los estados financieros



9

- De acuerdo con lo estudiado, explicar qué razones financieras serían imprescindibles dentro de un análisis institucional.

10

- Con el estudio financiero realizado en su caso práctico, ejecutar un análisis identificando las fortalezas y debilidades de la empresa.



## Referencias

- Aching, C. (2006). *Ratios financieros y matemáticas de la mercadotecnia*. Serie Mypes. Prociencia y Cultura S. A.
- Aguilera, L. (2014). *Procesos de gestión de unidades de información y distribución turísticas*. Ic Editorial.
- Alcázar, J. (2015). Análisis Formula Dupont ROA / ROE Financiero Formación Gerencial. Obtenido de <https://es.linkedin.com/pulse/an%C3%A1lisis-formula-dupont-roa-roe-financiero-del-alcazar-ponce>
- Álvarez, A. G. (2004). *Introducción al análisis financiero*. Editorial Club universitario.
- Amat, O., Pujadas, P. y Lloret, P. (2012). *Análisis de operaciones de crédito: Introducción a las técnicas de análisis, confección de informes y seguimiento de las operaciones*. PROFIT Editorial.
- Barajas, A. (2008). *Finanzas para no financistas*. Editorial Pontificia Universidad Javeriana.
- Besley, S. y Brigham, E. (2009). *Fundamentos de administración financiera*. Cengage Learning.
- Briceño, H. (2006). *Indicadores financieros fácilmente explicados*. Editorial Umbral.
- Caballo, A. (2013). *Medición de riesgo de crédito: Desarrollo de una nueva herramienta*. UNE Unión de Editorial Universitarias Españolas.
- Carrión, J. (2007). *De la visión a la acción*. ESIC Editorial.
- Córdova, M. (2012). *Gestión financiera*. ECOE Ediciones.
- Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera* (10ma. Ed.). Pearson Educación.
- Gitman, L. J. (2012). *Principios de administración financiera* (12da. Ed.). Pearson Educación.
- García, M. y Jordá, J. (2004). *Dirección financiera*. Edicions UPC.
- García Padilla, V. M. (2015). *Análisis financiero. Un enfoque integral*. Grupo Editorial Patria.
- Gómez, G. (s. f.). Análisis vertical y horizontal de los estados financieros. *Gestiopolis*. <http://www.gestiopolis.com/analisis-vertical-y-horizontal-de-los-estados-financieros/>
- Horngrén, C., Datar, S. y Foster, G. (2006). *Contabilidad de costos: Un enfoque gerencial* (12da. Ed.). Pearson Educación.
- Horngrén, T., Sundem, L. y Elliott, O. (2000). *Introducción a la contabilidad financiera*. Pearson Prentice Hall.

- 
- Huerta C., Z. M. (2001). *Administración financiera y resultados de la empresa centro regional de climas S. A. de de C. V CERCSA* [Tesis de pregrado, Universidad autónoma Nuevo León]. <http://eprints.uanl.mx/6011/1/1020146939%20%281%29.PDF>
- IFRS Foundation. (s. f.). *Presentación de Estados Financieros*. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%201%20-%20Presentación%20de%20Estados%20Financieros.pdf>
- Irarrázabal, A. (2010). *Contabilidad: fundamentos y usos*. Ediciones Universidad Católica de Chile.
- Jimenez, F. y Espinoza, C. L. (2007). *Costos industriales*. Editorial Tecnológica de Costa Rica.
- Junta Bancaria del Ecuador. (2011). *Resolución No. JB-2011-1897*. Quito: S.F.
- Junta de Regulación Monetaria y Financiera. (2019). *Resolución No. 555-2019-F*. [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Res555\\_2019\\_F.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Res555_2019_F.pdf)
- Morales, A. y Morales, J. A. (2014). *Crédito y cobranza*. Grupo Editorial Patria.
- M. M. Finanzas. (2021). *Cómo hacer un Estado de Resultados | Estado de Resultados paso a paso* [Videoclip de YouTube]. <https://www.youtube.com/watch?v=--SphHYq5hA>
- Mondino, D. y Pendás, E. (2005). *Finanzas para empresas competitivas*. Granica.
- Olivera, J. (2016). *Análisis de estados financieros*. UNID.
- Ortiz A. (2011). *Análisis financiero aplicado y principios de la administración financiera*. Proyectos editoriales Curcio Penen.
- Pérez -Carballo, J. (2013). *La contabilidad y los estados financieros*. ESIC Editorial.
- Reyes, J. (2017). *Fuentes y Usos* [Videoclip de YouTube]. <https://www.youtube.com/watch?v=YTHHZpEeABY>
- Rodríguez, F. (2017). *Finanzas 2. Finanzas corporativas: una propuesta metodológica*. Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
- Román, J. C. (2018). *Estados financieros básicos*. Editorial ISEF.
- Ruza y Paz- Curbera, C. (2013). *El riesgo de crédito en perspectiva*. UNED Publicaciones.
- Suárez Quevedo, L. H. (2004). Las limitaciones del análisis financiero tradicional de la liquidez. *Equidad y desarrollo*, 99-106.



## Referencias

- Superintendencia de Bancos y Seguros. (2012). *Anexo1\_circular\_IG-INIF-2012-002*. Intendencia Nacional de Intituciones financieras.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2021). *Directorio de compañías*. <https://mercadodevalores.supercias.gob.ec/reportes/directorioCompanias.jsf>
- Superintendencia de Compañías. (s. f.). *Indicadores financieros*. [https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b\\_action=cognosViewer&ui.action=run&ui](https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/cgi-bin/cognos.cgi?b_action=cognosViewer&ui.action=run&ui).
- Superintendencia de Compañías. (2011). *Tabla de indicadores*. [https://www.supercias.gob.ec/bd\\_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf](https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/20111028102451.pdf)
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (2015). *Análisis de Riesgo de Líquidez del Sector Financiero Popular y Solidario*. Intendencia de estadísticas, estudios y normas.
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (2019). *Nota técnica de la Norma para la Administración de Riesgo de Líquidez*. Intendencia de estadísticas, estudios y norma.
- Universidad Militar Nueva Granada. (2019). *Unidad 6 Introducción al Análisis financiero sobre estados financieros básicos*. Facultad de estudios a distancia. [http://virtual.umng.edu.co/distancia/ecosistema/ovas/administracion\\_empresas/contabilidad\\_general/unidad\\_6/DM.pdf](http://virtual.umng.edu.co/distancia/ecosistema/ovas/administracion_empresas/contabilidad_general/unidad_6/DM.pdf)
- Van Horne, J. M. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. Pearson Educación.









**“Pensar globalmente, actuar localmente, cooperar internacionalmente”**