



Auxiliar 6: Análisis Financiero

El análisis de los Estados Financieros tienen por *objetivo* medir el desempeño o rendimiento de la empresa, dentro del contexto del negocio que desarrolla.

El análisis en detalle permitirá determinar cuáles son los factores claves de un negocio, lo cual es requisito indispensable para una proyección razonable de la situación económica y financiera futura de la empresa.

Razones Financieras

Son las herramientas utilizadas para llevar a cabo el análisis. La idea es tomar la información de uno o varios Estados Financieros de un período y analizar las relaciones que hay entre ellos y el negocio que se desarrolla.

Este tipo de análisis nos permitirá comparar el rendimiento de la empresa a lo largo del tiempo y también comparar el rendimiento de ésta con respecto a las demás empresas del mismo rubro o negocio.

Existen varias categorías:

- Índices de Rentabilidad
- Índices de Liquidez
- Índices de Actividad y Rotación
- Índices de Endeudamiento o Solvencia

Problema 1

Comente las siguientes afirmaciones:

- a. Al aumentar el Leverage Financiero¹ la empresa aumenta su Resultado sobre el Patrimonio (ROE).

Sol: La afirmación es falsa siempre y cuando la tasa exigida por los acreedores sea menor al Resultado sobre los Activos (ROA)

¹ “Leverage financiero” se puede definir como la variación sufrida por los resultados netos de la empresa como consecuencia de alteraciones o cambios sufridos por los resultados antes de la deducción de intereses e impuestos.

b. Lo importante es usar siempre la misma fórmula para calcular las Razones Financieras.

Sol: La afirmación es falsa, ya que lo importante es usar el concepto de fondo y no la fórmula en forma ciega.

c. En el cálculo de las razones financieras que enlazan el Estado de Resultado y el Balance se debe usar los saldos estáticos de éste último.

Sol: La afirmación es falsa, se deben usar saldos promedios (o dinámicos), pues el Resultado no es estático.

d. "Si una firma tuvo pérdidas en un período, la firma ha disminuido su liquidez"

Sol: Todos los ratios de liquidez relacionan el activo circulante con el pasivo circulante, la fuente de financiamiento de los activos circulantes son principalmente obligaciones de corto plazo y capital de trabajo, si la pérdida esta a nivel de resultado operacional probablemente la empresa pierda liquidez, pues las fuentes de corto plazo (pasivos circulantes) se verán disminuidas, repercutiendo esto en el nivel de activos circulantes.

Problema 2

Su mejor amigo está evaluando la posibilidad de comprar una empresa de alimentos y le ha pedido que realice un Análisis Financiero que le ayude a tomar esta decisión. Para ello le ha entregado la siguiente información:

Razones Financieras	Promedio Sectorial	Empresa	
		2005	2004
Relación de Liquidez	2,2 Veces	1,7 Veces	2,0 Veces
Prueba Ácida	1,5 Veces	0,9 Veces	1,2 Veces
Deuda/Patrimonio	1,4 Veces	0,3 Veces	0,4 Veces
Rentabilidad del Patrimonio	28,5%	22,5%	23,1%
Rentabilidad de los Activos	15,3%	19,6%	18,8%
Margen de Utilidad	9,0%	11,0%	10,4%
Existencias en días	19 días	29 días	22 días

En base a la información disponible ¿qué comentarios, sugerencias o recomendaciones haría usted a su amigo?

Solución

Para poder elaborar una mejor "visión" de la situación financiera resulta más sencillo dividirlos en temas como la liquidez y por otra parte, analizar la rentabilidad.

Liquidez:

En la liquidez está el principal problema de esta empresa. La Relación de Liquidez empeoró de un año a otro y es más baja que el promedio sectorial. Sin embargo la situación más grave está en la Prueba Ácida, la cual es negativa en 2005, lo que significa que los activos circulantes más líquidos no alcanzan a cubrir las obligaciones de corto plazo. En consecuencia, si esta situación se mantiene, es altamente probable que la empresa se enfrente a una situación de incapacidad de pago (es decir, quiebra).

La liquidez podría mejorarse, en parte, con una mejor política de inventarios. En efecto, el índice Existencia en Días muestra que la empresa tiene inventarios en proporción a sus ventas mayores que el promedio sectorial, lo cual a su vez acarrea costos financieros y de almacenamiento.

Rentabilidad y Solvencia:

La empresa tiene una Rentabilidad sobre Activos bastante mayor que el promedio sectorial, lo cual indica que es muy eficiente. Esta mayor eficiencia se debe en parte a que la empresa opera con un mejor margen que el sector, lo cual a su vez podría ser consecuencia de menores costos.

La Rentabilidad sobre Patrimonio es inferior a la del promedio sectorial, lo cual se debe a que la empresa está mucho menos endeudada, tal como lo muestra la relación Deuda/Patrimonio. Es decir, tiene menor rentabilidad pero también menor riesgo. En otras palabras, si la empresa se endeudara a los niveles del promedio del sector, su rentabilidad sobre patrimonio sería, con toda seguridad, muy superior a la de este último.

Recomendación:

Estamos frente a una empresa con una excelente situación económica, pero con una preocupante situación financiera.

Problema 3

Un mediano empresario del rubro textil desea comprar un taller para confecciones. Para ello, ya ha hecho los contactos con los dueños de dos locales que están interesados en vender. Ambos talleres (A y B), bastante similares entre sí, comenzaron a funcionar hace casi 3 años, con un capital de \$ 45.000 cada uno. Los últimos balances generales presentados por los propietarios de ambas empresas son los siguientes:

ACTIVO			PASIVO Y PATRIMONIO		
	<i>Empresa A</i>	<i>Empresa B</i>		<i>Empresa A</i>	<i>Empresa B</i>
Disponible	4.500	3.250	Pasivo Circulante	2.000	2.000
Cuentas por Cobrar	10.000	5.500			
Existencias	3.000	4.250	Patrimonio (final)	49.500	31.000
Activo Fijo	40.000	40.000			
Depreciación Acumulada	(6.000)	(20.000)			

Los resultados de los tres últimos ejercicios contables son los siguientes:

	<i>Empresa A</i>	<i>Empresa B</i>
Utilidad (pérdida) del ejercicio, primer año	1.000	(6.000)
Utilidad (pérdida) del ejercicio, segundo año	1.500	(5.000)
Utilidad (pérdida) del ejercicio, tercer año	3.500	(3.000)

De acuerdo a la información contenida en las notas a los estados financieros, el activo fijo está formado por la inversión en maquinaria y equipos realizada inicialmente. El taller A deprecia con el método lineal, mientras que el B usa el método lineal acelerado (es decir, se ha disminuido en un tercio la vida útil del activo). Ambos usan como referencia la vida útil estimada por el Servicio de Impuestos Internos, que es de 20 años.

Por otra parte, las notas a los estados financieros revelan que la empresa A no provisiona ni castiga las cuentas por cobrar de difícil recaudación, a diferencia de la empresa B, que sí tiene una correcta valoración de esta cuenta. Un análisis más detallado permitió constatar que el 40% de las cuentas por cobrar se encontraban vencidas hace bastante tiempo, y su recuperabilidad era prácticamente imposible.

Para poder tomar una decisión, el inversionista desea que usted, como su asesor, le responda lo siguiente: ¿Cuál de las dos empresas muestra una mejor posición financiera, respecto a su liquidez, rentabilidad y endeudamiento?

Solución:

1. Para esta parte no es necesario realizar ajustes a los estados contables de las empresas, pues las diferencias surgen a partir de criterios contables distintos, los cuales son aceptados (aunque no siempre sean los mejores)

Ratios	Empresa A	Empresa B
Liquidez		
Relación de Liquidez Acirc/Pcirc	8,75	6,5
Test ácido (Acirc-Exist)/Pcirc	7,25	4,375
Test acidísimo (Acirc-Exist-CxC)/Pcirc	2,25	1,625
Rentabilidad		
ROE Utilidad/Patrimonio	7,07%	-9,68%
ROA Utilidad/Activos	6,80%	-9,09%
Endeudamiento		
Leverage Deuda/Patrimonio	0,04	0,06

En todos los aspectos de posición financiera, la empresa A presenta un mejor desempeño, debido a que todos los ratios son más favorables que para la empresa B. Sin embargo este análisis no es correcto, pues no se están utilizando los mismos criterios contables.

Dudas o Comentarios a
karlacarrasco@gmail.com