

FUNDAMENTOS

PARA EL

ANÁLISIS DE

ESTADOS  
FINANCIEROS

KAREN C. CASTRO GONZÁLEZ, Ph.D., CPA

# TABLA DE CONTENIDO

**E**l sistema de contabilidad de una empresa lleva a cabo procedimientos y utiliza métodos pertinentes a la preparación, registro, análisis y divulgación de información financiera en las empresas. Los estados financieros son el producto de estos métodos y procedimientos. Cada estado financiero tiene como propósito satisfacer distintas necesidades de información y, dados los usos específicos y limitaciones de cada uno de ellos, la divulgación de éstos en conjunto los ayuda a complementarse y ayuda a sus usuarios en la toma de decisiones financieras. Aunque cada estado ayuda de formas distintas en la toma de decisiones, existen métodos, herramientas y análisis que ayudan en el establecimiento de tendencias, en la descripción más amplia y en la comparación de los resultados con competidores y con la industria. Es por esto que muchos inversionistas, acreedores, gerentes, agencias reguladoras, el gobierno y clientes, entre otros, utilizan las herramientas de análisis de estados financieros para complementar la información que tienen disponibles en la toma de decisiones. El análisis de medidas analíticas (ratio analysis), análisis vertical y horizontal (common-size analysis) y las comparaciones con resultados de competidores o estadísticas de la competencia se encuentran entre las herramientas que utilizan los usuarios de la información financiera para formar juicios ponderados y tomar decisiones informadas.

El propósito de este manual es ofrecer un vehículo hacia la comprensión de los elementos básicos necesarios en el análisis de estados financieros, explicar por qué necesitamos información específica, en dónde la encontramos y cómo la usamos de forma óptima. También servirá para ayudarnos a presentar de forma organizada información que nos ayudará a ser efectivos en la toma de decisiones gerenciales, de inversión o crédito.



## OBJETIVOS:

Luego de estudiar este manual, el estudiante podrá:

1. Identificar la información presentada en los estados financieros pertinente al análisis de estados financieros.
2. Reconocer los distintos nombres que pueden tener las distintas cuentas para así utilizarlos correctamente en el análisis.
3. Explicar el significado, la necesidad y el propósito de la preparación de análisis de estados financieros.
4. Aplicar en forma básica la información que provee el sistema de contabilidad para la toma de decisiones a base de las necesidades por usuario.
5. Emplear distintas técnicas y herramientas de análisis de estados financieros como: análisis de medidas analíticas y análisis horizontal y vertical.

**E**n esta sección describimos los estados financieros más importantes para el análisis financiero. Es primordial recalcar que el análisis financiero incluye, pero no se debe limitar, al uso de lo presentado a continuación. El análisis profundo de la información financiera contenida en el informe anual de una empresa incluye la discusión de la gerencia, el informe del auditor, los estados financieros y las notas a los estados e información adicional que la gerencia entienda necesaria para la toma de decisiones. El propósito de esta sección es describir el Estado de situación, el Estado de ingresos y gastos y el Estado de flujos de efectivo. Esta descripción incluye sus características principales, usos y limitaciones.

## 2.1 ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS (INCOME STATEMENT)

El propósito del Estado de ingresos y gastos es resumir el resultado de las actividades u operaciones que llevó a cabo la empresa en el proceso de generación de ganancias durante un periodo de tiempo particular. Es el resumen de las actividades de generación de ingresos de un negocio. Como resultado, presenta los cambios generados por las actividades del negocio al patrimonio de los dueños a través de la generación de ingresos (revenues), gastos (expenses), ganancias (gains) y pérdidas (losses). La Ilustración 1 presenta el Estado de ingresos y gastos comparativo para los años 20X0, 20X1 y 2X02 de la empresa JKL, Inc.

<b>JKL, Inc.</b>			
<b>Estado de Ingresos y Gastos Comparativo</b>			
<b>Para los periodos que terminan el 31 de diciembre de 20X0, 20X1 y 20X2</b>			
	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>	<u>20X0</u>
Ventas netas	\$ 143,086	\$ 131,226	\$ 122,685
Costo de los bienes vendidos	103,241	94,876	88,724
Ganancia bruta	39,845	36,350	33,961
Gastos de ventas, generales y administrativos	32,475	29,656	28,437
Ingreso operacional	7,370	6,694	5,524
Otros ingresos y gastos:			
Gastos de interés	2,409	2,035	2,173
Ganancia en la venta de activos	(720)	-	-
Total de otros ingresos/gastos (netos)	1,689	2,035	2,173
Ingreso antes de contribuciones	\$ 5,681	\$ 4,659	\$ 3,351
Provisión para contribuciones sobre ingreso	1,747	1,465	1,072
Ingreso neto	\$ 3,934	\$ 3,194	\$ 2,279
Ganancia por acción	\$ 0.79	\$ 0.64	\$ 0.46

**Ilustración 1**  
Estado de  
ingresos y  
gastos

El estado organiza la información de acuerdo a las características y la relación entre las cuentas (single-step) o por clasificación para facilitar el análisis de los resultados de las actividades (multiple-step). La primera

cuenta que se presenta en este estado es Ingresos totales. El ingreso principal de un negocio normalmente proviene de la venta de productos o servicios. Puede asumir nombres como Ingresos totales, Ventas totales, Ventas netas (Total revenue, Sales revenue, Net revenue). Cuando la presentación del estado tiene como propósito facilitar el análisis, la segunda cuenta que se presenta es el Costo de los bienes o servicios vendidos (Cost of goods sold, Cost of sales). Esto permite calcular la Ganancia bruta (Gross profit). La Ganancia bruta representa la ganancia que se generó por la venta de estos bienes o servicios luego de considerar el costo de producirlos, adquirirlos u ofrecer los servicios. Es también el sobrante para cubrir los gastos operacionales del negocio.

Los gastos operacionales del negocio se resumen dentro de la categoría de Gastos de ventas, generales y administrativos (Selling, general and administrative expenses). Estos gastos incluyen: comisiones, salarios de ventas y administrativos, depreciación, entre otros. Luego se presentan Otros ingresos o gastos (Other income, expenses, gains or losses). Estos incluyen el Gasto de interés, Ganancias o Pérdidas (proviene de actividades periféricas a las actividades normales del negocio) y el Gasto de contribuciones sobre ingresos (Income tax expense, Provision for income taxes).

El producto final de este estado es el Ingreso o Pérdida neta (Net income or Net loss). Resume el resultado de las actividades realizadas durante el periodo. Luego del Ingreso neto, se presenta la Ganancia por acción (Earnings per share). Esta cifra representa el ingreso neto generado por cada acción común en circulación o acciones que están en manos de los accionistas (outstanding shares). Esta figura no debe ser confundida con el Dividendo por acción. El Dividendo por acción representa el ingreso que se repartió a los accionistas y que no se acumuló en Ganancias retenidas.

Una de las limitaciones del estado es que su preparación refleja la base de acumulación (accrual basis). Esta base reconoce los ingresos cuando se ha completado o parcialmente completado el proceso de generación del ingreso (earned) y existe certeza de que será realizado. Los gastos se reconocen cuando se incurren (incurred). Esto significa que no necesariamente se ha recibido o pagado el efectivo relacionado a esos ingresos o gastos presentados en el estado. El enfoque del estado es más bien hacer un pareo de ingresos y gastos (matching). Para satisfacer la necesidad de conocer el movimiento del Efectivo en la empresa se prepara el Estado de flujos de efectivo.

El Estado de ingresos y gastos suple información al Estado de situación. El Ingreso neto que no se reparte en forma de dividendo y que se acumula para reinvertirse en el negocio está representado en la cuenta de Ganancias retenidas en el Estado de situación. A continuación una descripción del Estado de situación.

## 2.2 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (BALANCE SHEET)

El propósito del Estado de situación financiera es presentar, a una fecha en específico, la posición financiera de la empresa. Este estado cumple la función de describir a la empresa en términos del total de recursos, compromisos y aportaciones de los dueños que posee en un momento específico. Entiéndase que la descripción se hace para el último día del ciclo operacional o del año fiscal. Esta descripción se divide en tres categorías principales: Activos, Deudas y Patrimonio de los dueños. Cada categoría puede servir para clasificar las cuentas por liquidez (en el caso de los activos) o por vencimiento (en el caso de las deudas). La Ilustración 2 presenta el Estado de situación comparativo de la empresa JKL, Inc. al 31 de diciembre de 20X1 y 20X2.

**JKL, Inc.**  
**Estado de Situación Financiera Comparativo**  
**Al 31 de diciembre de 20X1 y 20X2**

**Ilustración 2**  
**Estado de**  
**Situación**  
**Financiera**

	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos Corrientes</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 828	\$ 743
Cuentas por cobrar:		
A clientes	20,197	17,521
Otros	945	915
	<u>21,142</u>	<u>18,436</u>
Provisión para cuentas incobrables	(1,240)	(1,311)
Cuentas por cobrar, netas	19,902	17,125
Inventario	29,865	31,600
Gastos pagados por adelantado	432	427
Total de activos corrientes	<u>51,027</u>	<u>49,895</u>
Propiedad y equipo		
Terrenos	3,456	3,456
Edificios	32,500	32,000
Equipo, mobiliario y otros	6,304	8,660
Menos: depreciación acumulada	(31,920)	(33,220)
Total de propiedad y equipo, netos	<u>10,340</u>	<u>10,896</u>
<b>Total activos</b>	<u>\$ 61,367</u>	<u>\$ 60,791</u>
<b>Deudas y Patrimonio de los accionistas</b>		
<b>Deudas corrientes</b>		
Cuentas por pagar - A suplidores	\$ 4,720	\$ 4,432
Documentos por pagar	4,180	4,589
Impuestos sobre nómina acumulados	3,520	2,806
Contribución sobre ingresos por pagar	796	523
Total de deudas corrientes	<u>\$ 13,216</u>	<u>\$ 12,350</u>
<b>Documentos por pagar de largo plazo</b>	24,120	26,520
<b>Contribución sobre ingresos diferida</b>	738	722
<b>Otras deudas de largo plazo</b>	830	770
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		
Acciones comunes (valor par \$1; 5,000,000 acciones emitidas)	\$ 5,000	\$ 5,000
Capital aportado en exceso	3,500	3,500
Ganancias retenidas	13,963	11,929
Total de Patrimonio de los accionistas	<u>22,463</u>	<u>20,429</u>
<b>Total de Deudas y Patrimonio de los accionistas</b>	<u>\$ 61,367</u>	<u>\$ 60,791</u>

Podemos observar en la Ilustración 2 que la primera categoría que se presenta en el Estado de situación de JKL, Inc. es Activos o recursos de la empresa. Los activos son probables beneficios económicos futuros obtenidos o controlados por una entidad como resultado de transacciones o eventos pasados. Se presentan de acuerdo a la rapidez con la que se espera que se conviertan en efectivo o que se consuman. Dentro de la categoría de activos podemos observar dos clasificaciones: Activos corrientes y no corrientes. Dentro de la

categoría de Activos corrientes vemos presentado el Efectivo y sus equivalentes, Cuentas por cobrar, Inventario y Gastos pagados por adelantado. Estos activos se convertirán en efectivo o se espera que sean consumidos durante el año fiscal o ciclo operacional. Por el contrario, los Activos no corrientes se espera que sean usados o convertidos en efectivo en un periodo que se extiende más allá del periodo fiscal o ciclo operacional. Para la empresa JKL, Inc. vemos incluidos en esta categoría Edificios, Mobiliario y Terrenos. Esta categoría podría incluir otros activos que se consideran no corrientes como los Activos intangibles, Inversiones a largo plazo y algunos Documentos por cobrar cuya fecha de cobro se extiende más allá del periodo o ciclo operacional.

La segunda categoría presenta una lista de los compromisos, obligaciones o deudas que ha contraído la empresa para la compra de activos o para poder financiar las operaciones del negocio. Las deudas se presentan de acuerdo a su fecha de vencimiento. Se utilizan dos categorías para su presentación: Deudas corrientes y Deudas a largo plazo. Las deudas corrientes tienen vencimientos menores a un año o ciclo operacional. Las deudas a largo plazo tienen vencimientos mayores o esperan satisfacerse en un periodo mayor a un año o ciclo operacional.

La tercera categoría, Patrimonio de los dueños, incluye las aportaciones de capital que han hecho los dueños y las ganancias retenidas por la empresa. Es importante destacar que el Estado de situación depende de la información generada en el Estado de ingresos y gastos para poder completar la información contenida en la cuenta de Ganancias retenidas. La cuenta de Ganancias retenidas incluye o resume el Ingreso neto generado por la empresa a través del tiempo y que no ha sido distribuido a sus dueños.

## 2.3 ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

**JKL, Inc.**  
**Estado de Flujos de Efectivo Comparativo**  
**Para los Años que Terminan el 31 de diciembre de 20X0, 20X1 y 20X2**

**Ilustración 3**  
Estado de  
Flujos de  
Efectivo

	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>	<u>20X0</u>
<b>ACTIVIDADES OPERACIONALES:</b>			
Ingreso Neto	\$ 3,934	\$ 3,194	\$ 2,279
Ajustes para reconciliar el ingreso neto con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades operacionales			
Depreciación y amortización	1,452	1,443	1,505
(Ganancias) o Pérdidas en la venta de activos	(720)	-	-
Aumento (disminución) en contribución sobre ingresos diferida	16	(8)	43
Cambios en activos corrientes:			
Cuentas por cobrar	(2,777)	(393)	(918)
Inventario	1,735	(295)	(430)
Gastos pagados por adelantado	(5)	(27)	(55)
Cambios en deudas corrientes:			
Cuentas por pagar	288	132	76
Deudas acumuladas	714	77	142
Contribución sobre ingresos por pagar	273	23	13
Ajustes totales	976	952	376
Efectivo neto provisto por las actividades operacionales	4,910	4,146	2,655
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>			
Compra de edificios y equipo	(10,500)	(1,800)	(2,292)
Venta de equipo	10,324	-	-
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(176)	(1,800)	(2,292)
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Dividendos pagados	(1,900)	(1,900)	(1,900)
Préstamos (repagos) , netos	(2,749)	(423)	1,602
Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento	(4,649)	(2,323)	(298)
<b>Aumento neto en efectivo y sus equivalentes</b>	<b>85</b>	<b>23</b>	<b>65</b>
<b>Efectivo y sus equivalentes al comienzo del periodo</b>	<b>743</b>	<b>720</b>	<b>655</b>
<b>Efectivo y sus equivalentes al finalizar el periodo</b>	<b>\$ 828</b>	<b>\$ 743</b>	<b>\$ 720</b>

El Estado de flujos de efectivo presenta las transacciones de la empresa que ocurrieron durante un periodo específico y que ocasionaron cambios en Efectivo y sus equivalentes. El estado presenta estas transacciones clasificadas en una de tres categorías principales: operacionales, de inversión y financiamiento. El estado puede prepararse usando el método directo o indirecto.

Cuando se utiliza el método directo la sección de Actividades operacionales presenta explícitamente el total de efectivo que se ha cobrado a los clientes, pagos a suplidores por inventario, pagos por intereses e impuestos y por gastos pagados por adelantado. Sin embargo, si la sección operacional se prepara usando el método indirecto se hace una reconciliación del Ingreso neto (accrual basis) para convertirlo a una base de efectivo (cash basis). Primero, se presentan ajustes por partidas reconocidas en el ingreso pero que no requieren el uso de efectivo. Estas partidas incluyen: Gasto de depreciación y amortización, Ganancias o pérdidas en la disposición de activos, entre otros. Luego se hacen ajustes relacionados a cambios en las cuentas de activos corrientes y deudas corrientes.

En la sección de Actividades de inversión se incluyen transacciones en las que se usó o generó efectivo en la compra o venta de activos no corrientes. La sección de actividades de financiamiento presenta como se usó o generó efectivo en transacciones relacionadas a acreedores de largo plazo o los dueños de la empresa.

El producto de estas tres categorías se conoce como el Cambio en efectivo durante el periodo. A este se le suma el Balance de efectivo para el final del periodo anterior y se obtiene el Balance de efectivo al finalizar el

periodo corriente. La Ilustración 3 presenta el Estado de flujos de efectivo de la empresa JKL, Inc. para los periodos que terminan en los años 20X0, 20X1 Y 20X2.

### 3 ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL (COMMON-SIZE STATEMENTS)

Cuando se hace análisis de estados financieros es importante tener medidas de comparación, ya sea con datos de la misma empresa, con sus competidores o con los estándares de la industria. Debido a que las empresas suelen tener características distintas e inclusive pueden ser de distintos tamaños o pueden expresar sus estados en unidades monetarias distintas, estandarizar los estados utilizando medidas expresadas en términos porcentuales puede resultar de mucha utilidad en el análisis. Es por ésto que como parte del análisis de estados financieros se preparan estados expresados en porcentajes. Estos porcentajes pueden expresarse con respecto a otras cuentas para el mismo periodo o como cambios en la cuenta de un periodo a otro. A este se le conoce como el análisis de tamaño común (common-size statement analysis) o análisis vertical y horizontal. En esta sección se discute la preparación e interpretación de este tipo de análisis.



#### 3.1 Análisis Vertical

##### Para el Estado de Ingresos y Gastos

El análisis vertical se puede preparar tanto para el Estado de ingresos y gastos como para el Estado de situación. En este tipo de análisis se calculan proporciones o porcentajes para poder facilitar las comparaciones entre empresas de distintas características o tamaños. El análisis vertical del Estado de ingresos y gastos expresa cada elemento del estado como un porcentaje de las ventas totales (netas) o el total del ingreso. La Ilustración 4 presenta el análisis vertical del Estado de ingresos y gastos de la empresa JKL, Inc.

Al comparar cada elemento del estado podemos determinar cómo se ha utilizado el Ingreso total o de ventas generado por la empresa. Podemos observar que de las Ventas netas de JKL, Inc., para el año 20X2, el Costo de los artículos vendidos representa el 72.2 por ciento y que la Ganancia bruta representa 27.8 por ciento de Ventas netas. Ese 27.8 por ciento se utiliza para cubrir otros gastos de la empresa como los operacionales, intereses y contribuciones. Los Gastos de ventas, generales y administrativos representan el 22.7 por ciento de las Ventas netas. El Gasto de interés y el Gasto de contribuciones sobre ingresos representan el 1.7 y 1.2 por ciento, respectivamente. Finalmente, el Ingreso neto, o sea el ingreso luego de considerar todos los gastos, ganancias y pérdidas del periodo representa 2.7 por ciento de las Ventas netas.

El mismo análisis se puede hacer para los periodos anteriores e incluso observar los cambios en las proporciones de un periodo a otro. Por ejemplo, podemos observar que el por ciento que representa el Ingreso neto de las Ventas netas aumentó del 20X0 al 20X2. Se puede observar que en el 20X0 la empresa generó \$0.19 por cada dólar de ingresos totales. Para los años 20X1 y 20X2 se generó más ingreso neto por cada dólar de ventas o ingresos totales, \$0.24 y \$0.27, respectivamente.

JKL, Inc.						
Análisis Vertical del Estado de Ingresos y Gastos Comparativo						
Para los periodos que terminan el 31 de diciembre de 20X0, 20X1 y 20X2						
	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>	<u>20X0</u>	<u>20X2</u> (%)	<u>20X1</u> (%)	<u>20X0</u> (%)

**Ilustración 4**  
Análisis Vertical del Estado de Ingresos y Gastos

Ventas netas	\$143,086	\$131,226	\$122,685	100.0%	100.0%	100.0%
Costo de los bienes vendidos	103,241	94,876	88,724	72.2%	72.3%	72.3%
Ganancia bruta	39,845	36,350	33,961	27.8%	27.7%	27.7%
-						
Gastos de ventas, generales y administrativos	32,475	29,656	28,437	22.7%	22.6%	23.2%
Ingreso operacional	7,370	6,694	5,524	5.2%	5.1%	4.5%
Otros ingresos y gastos:						
Gastos de interés	2,409	2,035	2,173	1.7%	1.6%	1.8%
Ganancia venta de activos	(720)	-	-	-0.5%	-	0.0%
Total otros ingresos/gastos (netos)	1,689	2,035	2,173	1.2%	1.6%	1.8%
Ingreso antes de contribuciones	\$ 5,681	\$ 4,659	\$ 3,351	4.0%	3.6%	2.7%
Provisión para contribuciones sobre ingreso	1,747	1,465	1,072	1.2%	1.1%	0.9%
Ingreso neto	\$ 3,934	\$ 3,194	\$ 2,279	2.7%	2.4%	1.9%
Ganancia por acción	\$ 0.41	\$ 0.64	\$ 0.46	0.0003%	0.0005%	0.0004%

### Para el Estado de Situación Financiera

El análisis vertical del Estado de situación financiera expresa cada elemento del estado como un por ciento del Total de activos. La Ilustración 5 presenta el análisis vertical del Estado de situación de la empresa JKL, Inc.

Al comparar cada elemento del estado podemos determinar la magnitud o la importancia de cada recurso que posee la empresa con respecto a su Total de activos. Podemos observar que del Total de los activos de JKL, Inc. para el año 20X2 las cuentas de Inventario y de Edificios representan 48.7 y 53 por ciento del Total de los activos. Estos son los activos de mayor tamaño de la empresa. Esto puede ofrecernos una pista con respecto a la importancia que deben tener el manejo y los métodos de valoración de Inventario para esta empresa. De igual modo, los métodos de depreciación que se utilizan para distribuir el costo de los edificios de la empresa a través del tiempo. Entre las deudas podemos señalar que los Documentos por pagar a largo plazo representan 39.3 por ciento, el compromiso más grande de la empresa. También podemos observar que esa proporción disminuyó del año anterior en un 4.3 por ciento. Finalmente, de entre las cuentas de Patrimonio, podemos observar que no ha habido cambios en las aportaciones de los dueños y que la empresa retuvo ingresos del año 20X1 al 20X2 que representan un aumento de 3.1 en Ganancias retenidas.

El mismo análisis se puede hacer para los periodos anteriores e incluso observar los cambios en las proporciones de un periodo a otro. Por ejemplo, podemos observar que las cuentas por cobrar aumentaron 4.3 por ciento para el año 20X2 y que este aumento puede estar relacionado a un aumento en ventas, a políticas de crédito menos estrictas o a problemas en el cobro a clientes. Sin embargo, cuando examinamos la cuenta de Provisión para cuentas incobrables vemos una disminución en el balance o estimado. Sin embargo, cuando examinamos la cuenta de Ventas netas observamos un aumento.

**JKL, Inc.**  
**Estado de Situación Comparativo y Análisis Vertical**  
**Al 31 de diciembre de 20X1 y 20X2**

**Ilustración 5**  
Análisis  
vertical del  
Estado de  
situación de  
JKL, Inc.

	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>	<u>20X2</u> <u>(%)</u>	<u>20X1</u> <u>(%)</u>	<u>Cambio</u>
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Activos Corrientes</b>					
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 828	\$ 743	1.3%	1.2%	0.1%
Cuentas por cobrar:					
A clientes	20,197	17,521	32.9%	28.8%	4.1%
Otros	945	915	1.5%	1.5%	0.0%
	21,142	18,436	34.5%	30.3%	4.1%
Provisión para cuentas incobrables	(1,240)	(1,311)	-2.0%	-2.2%	0.1%
Cuentas por cobrar, netas	19,902	17,125	32.4%	28.2%	4.3%
Inventario	29,865	31,600	48.7%	52.0%	-3.3%
Gastos pagados por adelantado	432	427	0.7%	0.7%	0.0%
Total de activos corrientes	51,027	49,895	83.2%	82.1%	1.1%
Propiedad y equipo					
Terrenos	3,456	3,456	5.6%	5.7%	-0.1%
Edificios	32,500	32,000	53.0%	52.6%	0.3%
Equipo, mobiliario y otros	6,304	8,660	10.3%	14.2%	-4.0%
Menos: depreciación acumulada	(31,920)	(33,220)	-52.0%	-54.6%	2.6%
Total de propiedad y equipo, netos	10,340	10,896	16.8%	17.9%	-1.1%
<b>Total activos</b>	<b>\$ 61,367</b>	<b>\$60,791</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Deudas y Patrimonio de los accionistas</b>					
<b>Deudas corrientes</b>					
Cuentas por pagar - A suplidores	\$ 4,720	\$ 4,432	7.7%	7.3%	0.4%
Documentos por pagar	4,180	4,589	6.8%	7.5%	-0.7%
Impuestos sobre nómina acumulados	3,520	2,806	5.7%	4.6%	1.1%
Contribución sobre ingresos por pagar	796	523	1.3%	0.9%	0.4%
Total de deudas corrientes	\$ 13,216	\$12,350	21.5%	20.3%	1.2%
<b>Documentos por pagar de largo plazo</b>	<b>24,120</b>	<b>26,520</b>	<b>39.3%</b>	<b>43.6%</b>	<b>-4.3%</b>
<b>Contribución sobre ingresos diferida</b>	<b>738</b>	<b>722</b>	<b>1.2%</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Otras deudas de largo plazo</b>	<b>830</b>	<b>770</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.1%</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>					
Acciones comunes (valor par \$1; 5,000,000 emitidas)	\$ 5,000	\$ 5,000	8.1%	8.2%	-0.1%
Capital aportado en exceso	3,500	3,500	5.7%	5.8%	-0.1%
Ganancias retenidas	13,963	11,929	22.8%	19.6%	3.1%
Total de Patrimonio de los Accionistas	22,463	20,429	36.6%	33.6%	3.0%
<b>Total de deudas y Patrimonio de los accionistas</b>	<b>\$ 61,367</b>	<b>\$60,791</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>

## 3.2 Análisis Horizontal

El análisis horizontal consiste en calcular el cambio en cada cuenta de un periodo a otro. La Ilustración 6 y 7 presentan el análisis horizontal del Estado de situación y del Estado de ingresos y gastos de la empresa JKL, Inc, respectivamente.

**JKL, Inc.**  
**Estado de Situación Comparativo y Análisis Vertical**  
**Al 31 de diciembre de 20X1 y 20X2**

**Ilustración 6**  
Análisis  
Vertical del  
Estado de  
Situación

	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>	<u>Cambio</u>	
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 828	\$ 743	11.4%	Aumentó
Cuentas por cobrar:				
A clientes	20,197	17,521	15.3%	Aumentó
Otros	945	915	3.3%	Aumentó
	21,142	18,436	14.7%	Aumentó
Provisión para cuentas incobrables	(1,240)	(1,311)	-5.4%	Disminuyó
Cuentas por cobrar, netas	19,902	17,125	16.2%	Aumentó
Inventario	29,865	31,600	-5.5%	Disminuyó
Gastos pagados por adelantado	432	427	1.2%	Aumentó
Total de activos corrientes	51,027	49,895	2.3%	Aumentó
Propiedad y equipo				
Terrenos	3,456	3,456	0.0%	No cambió
Edificios	32,500	32,000	1.6%	Aumentó
Equipo, mobiliario y otros	6,304	8,660	-27.2%	Disminuyó
Menos: depreciación acumulada	(31,920)	(33,220)	-3.9%	Disminuyó
Total de propiedad y equipo, netos	10,340	10,896	-5.1%	Disminuyó
<b>Total activos</b>	<b>\$ 61,367</b>	<b>\$ 60,791</b>	<b>0.9%</b>	<b>Aumentó</b>
<b>Deudas y Patrimonio de los Accionistas</b>				
<b>Deudas corrientes</b>				
Cuentas por pagar - A suplidores	\$ 4,720	\$ 4,432	6.5%	Aumentó
Documentos por pagar	4,180	4,589	-8.9%	Disminuyó
Impuestos sobre nómina acumulados	3,520	2,806	25.4%	Aumentó
Contribución sobre ingresos por pagar	796	523	52.2%	Aumentó
Total de deudas corrientes	\$ 13,216	\$ 12,350	7.0%	Aumentó
<b>Documentos por pagar de largo plazo</b>	<b>24,120</b>	<b>26,520</b>	<b>-9.0%</b>	<b>Disminuyó</b>
<b>Contribución sobre ingresos diferida</b>	<b>738</b>	<b>722</b>	<b>2.2%</b>	<b>Aumentó</b>
<b>Otras deudas de largo plazo</b>	<b>830</b>	<b>770</b>	<b>7.8%</b>	<b>Aumentó</b>
<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>				
Acciones comunes (valor par \$1; 5,000,000 acciones emitidas)	\$ 5,000	\$ 5,000	0.0%	No cambió
Capital aportado en exceso	3,500	3,500	0.0%	No cambió
Ganancias retenidas	13,963	11,929	17.1%	Aumentó
Total de Patrimonio de los Accionistas	22,463	20,429	10.0%	Aumentó
<b>Total deudas y patrimonio de los accionistas</b>	<b>\$ 61,367</b>	<b>\$ 60,791</b>	<b>0.9%</b>	<b>Aumentó</b>

**JKL, Inc.**  
**Análisis Horizontal del Estado de Ingresos y Gastos Comparativo**  
**Para los periodos que terminan el 31 de diciembre de 20X0, 20X1 y 20X2**

**Ilustración 7**  
Análisis  
Horizontal  
del Estado de  
Ingresos y  
Gastos

	<u>20X2</u>	<u>20X1</u>	<u>20X0</u>	<u>Cambio del 20X1 al 20X2</u>	<u>Cambio del 20X0 al 20X1</u>
Ventas netas	\$143,086	\$131,226	\$122,685	9%	7%
Costo de los bienes vendidos	103,241	94,876	88,724	9%	7%
Ganancia bruta	39,845	36,350	33,961	10%	7%
- Gastos de ventas, generales y administrativos	32,475	29,656	28,437	10%	4%
Ingreso operacional	7,370	6,694	5,524	10%	21%
Otros ingresos y gastos:					
Gastos de interés	2,409	2,035	2,173	18%	-6%
Ganancia en la venta de activos	(720)	-	-		
Total de otros ingresos/gastos (netos)	1,689	2,035	2,173	-17%	-6%
Ingreso antes de contribuciones	5,681	4,659	3,351	22%	39%
Provisión para contribuciones sobre ingreso	1,747	1,465	1,072	19%	37%
Ingreso neto	<u>\$ 3,934</u>	<u>\$ 3,194</u>	<u>\$ 2,279</u>	<u>23%</u>	<u>40%</u>
Ganancia por acción	\$ 0.79	\$ 0.64	\$ 0.46	23%	40%

Si quisiéramos observar tendencias en las cuentas por más periodos tendríamos que hacer la misma operación con los periodos anteriores y verificar como ha evolucionado la cuenta a través del tiempo. En otras palabras si la cuenta exhibe una tendencia a aumentar, disminuir o permanecer igual. La Ilustración 7 presenta el análisis para el Estado de ingresos y gastos de JKL, Inc. y los cambios en las cuentas usando la información de tres periodos. Esto nos permite ver los cambios en las cuentas de los años 20X0 al 20X1 y de los años 20X1 al 20X2. Por ejemplo, veamos la cuenta de Ingreso neto. El cambio en la cuenta del año 20X0 al 20X1 representa un aumento de 39 por ciento y del año 20X1 al 20X2 es 22 por ciento. En otras palabras la empresa ha experimentado aumentos en Ingreso neto por los años que estamos examinando. Podemos confirmar este aumento en la cuenta cuando regresamos a las observaciones que hicimos en la sección anterior. Según el análisis vertical hubo un cambio en la proporción que representa el Ingreso neto con relación a las Ventas netas. Se concluyó que aumentó de un periodo a otro. El análisis horizontal y vertical se complementan y nos ayudan a hacer un análisis más completo.

El análisis horizontal es muy informativo y fácil de hacer. El análisis y la toma de decisiones se facilitan si lo usamos adecuadamente. Este tipo de análisis se podría complementar también haciendo el análisis de medidas analíticas. La próxima sección explica cómo podemos calcular y utilizar las medidas analíticas en la toma de decisiones financieras.

## MEDIDAS 4 ALÍTICAS (RATIO ANALYSIS)



**E**l análisis de medidas analíticas es muy útil para establecer relaciones entre cuentas y más aún para hacer comparaciones entre empresas de distintos tamaños. Existe un sinnúmero de medidas analíticas puesto que este análisis consiste en comparar piezas

de información y observar cómo se relacionan. Esta sección discute las medidas más comúnmente usadas. Las fórmulas podrían cambiar dependiendo del autor, analista o usuario. Es muy importante que al momento de hacer este tipo de análisis se tome en consideración que los resultados obtenidos podrían ser distintos a los obtenidos de otras fuentes y que se deben tener claras las fórmulas usadas para calcularlas. En esta sección las medidas se presentan por categoría. Las categorías presentadas son solvencia a corto y largo plazo, utilización de activos o rotación (activity), rentabilidad (profitability) y para el inversionista (market).

## 4.1 Solvencia

### Corto Plazo o Liquidez

Las medidas de liquidez miden la capacidad de la empresa para satisfacer sus deudas a corto plazo utilizando los recursos de corto plazo que tiene disponibles. Los usuarios a los que más les interesan estas medidas son normalmente acreedores de corto plazo, como los suplidores. La Ilustración 8 presenta las medidas de liquidez, sus fórmulas y las medidas para JKL, Inc.

MEDIDAS ANALÍTICAS PARA LA EMPRESA JKL, INC.					
Solvencia	Corto Plazo	Prueba Ácida	$\frac{\text{Activos corrientes - Inventario}}{\text{Deudas Corrientes}}$	$\frac{\$51,027 - \$29,865}{\$13,216}$	1.60 # de veces
		Razón Corriente	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Deudas Corrientes}}$	$\frac{\$51,027}{\$13,216}$	3.86 # de veces
		Razón de Efectivo	$\frac{\text{Efectivo}}{\text{Deudas Corrientes}}$	$\frac{\$828}{\$13,216}$	0.06 # de veces
	Largo Plazo o Apalancamiento	Deudas a Patrimonio	$\frac{\text{Deudas}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{\$61,367 - \$22,463}{\$22,463}$	1.73 # de veces
		# de veces que el interés es ganado	$\frac{\text{Ingreso antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Gasto de Intereses}}$	$\frac{\$5,681 + \$2,409}{\$2,409}$	3.36 # de veces
		Razón de Deuda	$\frac{\text{Total de Deudas}}{\text{Total de Activos}}$	$\frac{\$61,367 - \$22,463}{\$61,367}$	0.63 # de veces

**Ilustración 8**  
Medidas Analíticas de Solvencia de JKL, Inc.

Una de las medidas de liquidez más conocida y publicada es la **razón corriente**. Se mide en número de veces y se puede también expresar en dólares. Por ejemplo, la empresa JKL, Inc. tiene una razón corriente de 1.6 veces. En otras palabras la empresa puede cubrir sus deudas corrientes 1.6 veces con sus activos corrientes. También podemos decir que poseen \$1.60 en activos corrientes por cada dólar de deuda a corto plazo.

Esta medida se puede calcular para distintos periodos y utilizarse para propósitos de comparación. Un aumento de un periodo a otro puede indicar mayor liquidez. Una disminución puede indicar una disminución en la capacidad de cubrir deudas en el corto plazo. Cuando se hace este tipo de análisis se debe examinar la causa para el cambio en liquidez. Podría ser un problema en el manejo de efectivo o inventario, en el cobro de cuentas por cobrar, robo, problemas en el sistema de control interno, etc. También se deben examinar transacciones que se reflejan en otros estados. Por ejemplo, la empresa puede emitir acciones comunes adicionales a las ya emitidas o deuda a largo plazo y recibir efectivo a cambio. Ese efectivo aumenta el numerador de esta medida sin alterar el denominador. En el caso de la emisión de deuda aumentó la liquidez

pero con endeudamiento de largo plazo. Esta información se puede observar en las cuentas correspondientes que se presentan en el Estado de Situación o en el Estado de flujos de efectivo.

La **prueba ácida** es otra medida que ayuda a examinar la liquidez de una empresa pero lo hace restringiendo al numerador al restarle el balance de la cuenta de Inventario. Esta medida excluye al Inventario del Total de los activos corrientes porque en ocasiones el Inventario incluye unidades dañadas, obsoletas, de rotación lenta (como joyería, licores) o unidades perdidas. Para una empresa con una alta cantidad de inventario, la prueba ácida ayuda a determinar su habilidad de pago sin contar con inventario. Cuando comparamos los resultados de la prueba ácida con los de la razón corriente podemos ver cuán atada está la liquidez de la empresa a su inventario. Por ejemplo, si comparamos los resultados de la empresa JKL, Inc. podemos ver que la razón corriente es 3.86 veces y que la prueba ácida refleja una liquidez altamente atada al inventario dado que la liquidez disminuye a 1.60 veces. Más de la mitad está atada al inventario. Si las medidas hubiesen sido similares, la interpretación hubiese sido distinta porque podría significar que la empresa hace buen uso de técnicas de manejo de inventario o que simplemente maneja poco inventario.

Otra prueba que se utiliza para medir liquidez es la de **razón de efectivo**. Esta medida compara el efectivo con las deudas corrientes de la empresa. Esta medida se considera de mayor importancia para los acreedores de muy corto plazo. La cercanía del vencimiento de la deuda hace más importante a esta medida puesto que el acreedor está interesado en evaluar si la empresa a la que está extendiendo crédito tiene el efectivo en mano para satisfacer una deuda que prontamente vencerá. Para la empresa JKL, Inc. esta medida arroja un resultado de 0.06 veces. Mientras más alto el resultado de esta medida mejor es la liquidez.

Finalmente, estas medidas se deben examinar en el contexto de la competencia y la industria en la que se encuentra la empresa. Esto ayudará a hacer un análisis que toma en consideración las condiciones de la empresa y su ambiente.

**Ilustración 8**  
Medidas  
Analíticas de  
Solvencia de  
JKL, Inc.

### Largo Plazo o Apalancamiento Financiero

Las medidas de solvencia también sirven para medir la habilidad de una empresa en satisfacer sus compromisos de largo plazo. Una de las medidas que se puede usar es la **razón de deudas a activos**. Esta medida examina que proporción de los activos es financiado con deuda. El resultado de esta medida para la empresa JKL, Inc. es 0.63 veces. Esto significa que esta empresa financia el 63 por ciento de sus activos con deuda. Más de la mitad de los activos son financiados con deuda. Una disminución en la proporción puede reflejar disminución en deudas o un aumento en activos.

Otra de las medidas que se puede usar es la **razón de deudas a patrimonio**. Esta medida compara las dos fuentes de financiamiento de la empresa, a través de deuda o de participaciones de los dueños. O sea, expresa el total de deuda en términos de veces con relación a lo aportado por los dueños o accionistas. El resultado de esta medida para la empresa JKL, Inc. es 1.73 veces. La empresa tiene en deudas \$1.73 por cada \$1 aportado por sus dueños. Esta medida ayuda a evaluar el riesgo que asumen los acreedores con respecto a los accionistas. El riesgo asumido por los acreedores de JKL, Inc. es mayor que el que asumen sus accionistas por que las deudas exceden el patrimonio de los dueños.

Para finalizar con estas medidas discutiremos la medida de **número de veces que el interés es ganado**. Esta refleja cuán bien la empresa puede cubrir su gasto de interés con el ingreso que genera antes de cumplir con sus obligaciones de intereses y contribuciones. La empresa JKL, Inc. puede cubrir este compromiso 3.36 veces con el ingreso que genera. Si observáramos un aumento en esta medida de un periodo a otro podría decir que hubo un aumento en la capacidad para cubrir este gasto o que se saldó una deuda y que el gasto asociado a esa deuda ya no se refleja en el gasto de interés. Si por el contrario, observamos una disminución en el

resultado podemos decir que la capacidad de la empresa para cubrir el gasto de interés disminuyó. Las razones pueden ser un aumento en el gasto o una disminución en el Ingreso antes de intereses y contribuciones.

El análisis de estas medidas se debe considerar en el contexto de la competencia, de la economía o de la industria en el que la empresa opera. También se debe observar como comparan estas medidas para la misma empresa pero para periodos anteriores. La próxima sección discute otra serie de medidas que pueden servir para evaluar la utilización de activos para generar ingresos.

## 4.2 Utilización de activos o rotación

Los recursos o activos de una empresa son limitados. Es por tal razón que debemos evaluar la eficiencia de la empresa en la utilización de sus activos para la generación de ingresos. Esta sección discutiremos distintas medidas que nos ayudarán a evaluar cómo la gerencia se desempeña en el uso de los recursos. La Ilustración 9 presenta las medidas de utilización de activos o rotación y sus fórmulas y las medidas para JKL, Inc.

La primera medida que discutiremos es **rotación de activos**. Esta medida revela como se ha usado la inversión hecha en activos para generar dólares en ventas. La empresa JKL, Inc. generó 2.34 veces su inversión en activos. Por cada dólar invertido en activos generó \$2.34. Los cambios de un periodo a otro en esta medida deben ser examinados cuidadosamente. En ocasiones las empresas experimentan una disminución e activos (por venta de activos, gastos de depreciación, eliminación de activos obsoletos o dañados) y esto impacta positivamente esta medida de rotación. Este aumento no necesariamente se debe a una mejor utilización de activos. En ocasiones la gerencia decide no invertir en proyectos que podrían ser lucrativos para no afectar negativamente la medida rotación de activos y parecer más efectivos en sus funciones gerenciales.

Utilización de Activos o Rotación (Activity)	Rotación de Activos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Promedio de Activos}} = \frac{\$143,086}{(\$61,367 + \$60,791)/2}$	2.34	# de veces
	Rotación de Cuentas por cobrar	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Promedio cuentas por cobrar}} = \frac{\$143,086}{(\$19,902 + \$17,125)/2}$	7.73	# de veces
	Rotación de inventario	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Promedio}} = \frac{\$103,241}{(29,865 + \$31,600)/2}$	3.36	# de veces
	Tiempo Promedio de Cobro	$\frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}} = \frac{365}{7.73}$	47.22	# de días
	# días ventas cuentas por cobrar	$\frac{365 \text{ días}}{\text{Rotación de inventario}} = \frac{365}{3.36}$	108.63	# de días

**Ilustración 9**  
Medidas Analíticas de Utilización de Activos o Rotación de JKL, Inc.

Existen otras medidas que evalúan la eficiencia pero de forma más específica porque evalúan el manejo de algunos activos en específico. Estas medidas evalúan el manejo de cuentas por cobrar e inventario. La medida **rotación de cuentas por cobrar** es demuestra cuán rápido se cobra a los clientes a los que se les vendió a crédito. La empresa JKL, Inc. cobró durante el periodo 7.73 veces sus cuentas por cobrar. Esta medida se debe evaluar tomando en consideración el tipo de inventario que vende la empresa, sus políticas de crédito y los promedios de cobro de la industria. También se deben observar los cambios de esta medida de un periodo a

otro para evaluar si la empresa tiene políticas de crédito que han resultado favorables o desfavorables en el cobro o posible sobrestimación o subestimación de la cuenta.

La eficiencia en el cobro a los clientes también se puede medir en número de días que se tarda la empresa en cobrar sus cuentas por cobrar. **Tiempo promedio de cobro** permite evaluar la eficiencia en el cobro a los clientes midiendo en número de días el tiempo que tarda la entidad en recuperar el dinero que podrá reinvertir en la empresa una vez lo haya cobrado. La empresa JKL, Inc. tarda en promedio entre 47 y 48 días en el cobro a sus clientes. Nuevamente, sugerimos que se examinen cambios en la medida para examinar posibles problemas de subestimación o sobrestimación. Ya sea para aparentar mejoras en la medida (sobrestimación en ventas) o problemas en controles internos relacionados a cuentas por cobrar (subestimación).

Para muchas empresas el inventario es uno de sus activos más importantes en la generación de ingresos. Es por esto que el manejo del inventario debe ser evaluado. Al igual que las medidas que usamos para evaluar el cobro a los clientes, las medidas para evaluar el manejo del inventario se pueden medir en número de veces o número de días que se repone el inventario. **Rotación de inventario** de inventario mide cuantas veces al año se repuso el inventario. La empresa JKL, Inc. tuvo una rotación de 3.36 veces durante el año 20X2. Esto quiere decir que en términos generales vendieron su inventario completo y lo sustituyeron 3.36 veces en el periodo. Si lo examinamos desde el punto de vista del número de días que el inventario tarda en ser vendido, tendríamos que usar la medida de **número de días de venta en inventario**. Esta empresa tarda un promedio de 108.63 días en vender su inventario. Ambas medidas mientras más altas mejor. Esto tomando en consideración que la empresa no pierde ventas por quedarse sin inventario. Existen empresas que siguen incluyendo en inventario artículos que están obsoletos, que han sido robados o que simplemente ya se vendieron y no pertenecen a la empresa. Esto afecta negativamente la medida pero podría ayudar a la empresa en sus métodos de manejo de inventario y sus controles internos.

Un análisis más profundo de estas medidas debe tomar en consideración que mientras más tiempo pasa ese inventario sin venderse mayores son los costos asociados a almacenamiento y obsolescencia. Estas medidas podrían ayudar en el diseño de estrategias de ventas o de compra, almacenamiento de inventario y controles internos.

El manejo adecuado y eficiente de los activos podría redundar en mayor rentabilidad para la empresa. A continuación discutiremos las medidas que nos ayudan a evaluar cuán rentable es la empresa.

### 4.3 Rentabilidad

La eficiencia en el manejo de los activos y de las operaciones de una empresa tiene como propósito fundamental la generación de ingresos. La Ilustración 10 presenta las medidas de rentabilidad, sus fórmulas y las medidas para JKL, Inc.

Rentabilidad (Profitability)	Rendimiento de Ventas	$\frac{\text{Ingreso neto}}{\text{Ventas}} = \frac{\$3,934}{\$143,086}$	0.03	%	<b>Ilustración 10</b> Medidas Analíticas de Rentabilidad de JKL, Inc.
	Rendimiento de Patrimonio	$\frac{\text{Ingreso neto}}{\text{Promedio de Patrimonio}} = \frac{\$3,934}{(\$22,463 + \$20,429)/2}$	0.18	%	
	Rendimiento de Activos	$\frac{\text{Ingreso antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Promedio de Activos}} = \frac{\$5,681 + \$2,409}{(\$61,367 + \$60,791)/2}$	0.13	%	
	Tasa de Ganancia	$\frac{\text{Ganancia bruta}}{\text{Ventas netas}} = \frac{\$39,845}{\$143,086}$	0.28	%	

Una de las medidas que se utiliza para evaluar este aspecto es **rendimiento de ventas**. Esta medida revela cuánto sobra de cada dólar de Ventas en forma de Ingreso neto. La empresa JKL, Inc. genera \$0.03 por cada dólar que realiza en Ventas. Esta medida no se debe analizar fuera del contexto en el que opera el negocio. La capacidad de una empresa para generar Ingreso neto más alto puede estar asociada al manejo efectivo de gastos o de estrategias de ventas como modificaciones en precio. Observar cambios a través del tiempo puede ayudar a evaluar las estrategias gerenciales.

También podemos usar medidas como **rendimiento del patrimonio**. Esta medida refleja cuánto genera la empresa en ingreso neto por cada dólar invertido por los dueños. La empresa JKL, Inc. genera \$0.18 por cada dólar invertido por los accionistas.

El **rendimiento de activos** es otra medida de rendimiento que ayuda en la evaluación del uso de los activos en la generación de riqueza o ingresos. La empresa JKL, Inc. tiene un rendimiento de activos de 13 por ciento. En otras palabras, por cada dólar de inversión en activos la empresa genera \$0.13 en ingreso neto.

Por último, podemos usar la **tasa de ganancia bruta** para examinar la ganancia que realiza la empresa luego de cubrir el costo de ventas o bienes vendidos. También se puede interpretar como la ganancia que le queda a la empresa para cubrir los gastos de ventas, generales y administrativos, intereses y contribuciones. Por cada dólar de ventas JKL, Inc. genera \$0.28 en ganancia bruta. De cada dólar que genera en ventas tiene \$0.28 para cubrir los gastos de operaciones del negocio.

Es muy importante que la evaluación de estas medidas se haga con escepticismo. En ocasiones las empresas postergan el reconocimiento de gastos o adelantan el reconocimiento de ingresos para manipular los resultados financieros. Esto con la intención de recibir bonificaciones por desempeño o para presentar mejores resultados a los accionistas. También, puede ocurrir lo contrario, sobrestimación de gastos y aplazamiento en el reconocimiento de ingresos para pagar menos contribuciones o para distribuir ingresos a periodos que se espera no sean tan positivos.

Los accionistas prestan atención al rendimiento de la empresa según evaluado anteriormente. Pero las medidas más usadas o consideradas de mayor interés para el accionista se presentan a continuación.

#### 4.4 Para el inversionista (Market Value Measures)

El grupo de medidas que discutiremos en esta sección se considera de mayor interés para inversionistas presentes y futuros. Algunas de estas medidas requieren información adicional que no necesariamente se puede encontrar en los estados financieros de la empresa. En particular necesitaremos el precio de la acción al finalizar el periodo. Para propósitos de esta discusión supondremos que el precio de la acción de JKL, Inc. es \$35 al finalizar el año 20X2. Esta información está disponible sólo para empresas públicas. La Ilustración 10 presenta las medidas de interés para el inversionista o de mercado, sus fórmulas y las medidas para JKL, Inc.

Primero, discutamos la medida **ganancia por acción**. Esta medida se presenta el Estado de ingresos y gastos luego del Ingreso neto. Representa cuánto Ingreso neto, luego de pagar el dividendo a las acciones preferidas, se generó por cada acción común en circulación. Esta medida no representa el dividendo por acción. La empresa JKL, Inc. generó \$0.41 en Ingreso neto por cada acción común en mano de los accionistas. Esta medida se expresa en unidades monetarias (\$) y no en por ciento o veces. Mientras mayor es este resultado más satisfechos están los accionistas.

JKL, Inc.	Razón de	Valor en el mercado acción	\$35	44.30	%	<b>Ilustración 11</b> Medidas Analíticas para el Inversionista Rentabilidad de JKL, Inc.

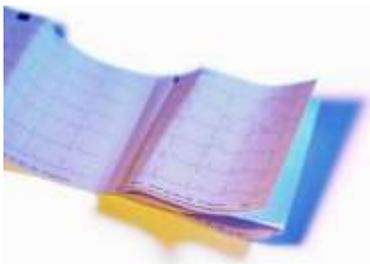
Precio a Ganancias	Ganancia por acción	\$0.79		
Ganancia por Acción	Ingreso neto-dividendos	\$3,934 - \$1,900		
	Promedio acciones comunes en circulación	5,000	0.41	\$
Tasa Rendimiento del Dividendo	Dividendo anual por acción	(\$1,900,000/5,000,000)		
	Valor en el mercado acción	\$35	0.01	%
Tasa de Pago del Dividendo	Dividendo anual por acción	(\$1,900,000/5,000,000)		
	Ganancia por acción	\$0.41	0.93	%

La medida de ganancia por acción se utiliza para calcular otra medida llamada **razón de precio a ganancias**. Esta medida sirve para evaluar cuán satisfechos están los accionistas o cuántas veces están dispuestos a pagar sobre la ganancia por acción. En el caso de JKL, Inc. los accionistas están dispuestos a pagar 44.30 veces la ganancia que se genera por acción. Examinar la evolución de esta medida a través del tiempo y compararla con la competencia puede ayudarnos a evaluar cuán optimistas o pesimistas están los inversionista con respecto a la empresa.

El inversionista invierte con la intención de obtener rendimiento ya sea en forma de ganancia de capital o con el pago de dividendos. La ganancia de capital se realiza al vender la acción y los dividendos cuando la junta de directores de la empresa así lo declare. La medida que nos ayuda a evaluar el rendimiento de la acción a través del pago de dividendos es la **tasa de rendimiento del dividendo**. Compara el dividendo por acción con el precio a pagar por el inversionista. Es como decir los intereses que se ganan en una cuenta de ahorros comparados con los ahorros que permanecieron en la cuenta de banco. La empresa JKL, Inc. tiene una tasa de rendimiento del dividendo de 1 por ciento. Esta medida debe evaluarse tomando como puntos de comparación años anteriores, la competencia y los promedios de la industria en la que opera la empresa.

Por último, discutiremos la **tasa de pago de dividendo**. Esta medida expresa porcentualmente el Ingreso neto que es pagado a los accionistas en forma de dividendo. En otras palabras qué porción del Ingreso neto se repartió en forma de dividendo y no se acumuló en Ganancias retenidas. Para el 20X2 la empresa JKL, Inc. repartió en forma de dividendo el 93 por ciento de su Ingreso neto. Es importante examinar esta medida tomando en consideración la etapa en el ciclo de vida de la empresa. Esto porque, por ejemplo, empresas que se encuentran en el periodo de crecimiento requerirán mayor reinversión y por lo tanto, esta tasa podría arrojar resultados que se consideren bajos. Así que es importante tomar en consideración el potencial de crecimiento de la empresa y las preferencias del inversionista con respecto a recibir o no dividendos.

## 5 ANÁLISIS COMPARATIVO: TENDENCIAS Y COMPETIDORES



## Referencias

Gibson, Charles H., 2004, Financial Reporting and Analysis, Thompson South-Western, Ohio, 9<sup>th</sup> edition.

Ross, Stephen A., Westerfield, Rabdolph W., Jaffe, Jeffrey, 2008, Corporate Finance, McGraw-Hill Irwin, Companies, Inc. New York. 8<sup>th</sup> edition.

Spiceland J. David, Sepe, James F., Nelson, Mark W., 2011, Intermediate Accounting, McGraw-Hill Irwin, Companies, Inc. New York. 6<sup>th</sup> edition.