

Ayudantía

Fecha : 22 de agosto de 2017

Semestre Primavera 2017

Repaso – Estructura Patrimonial y Análisis Financiero

- El análisis financiero consta de tres tipos de análisis:
 - ✓ Análisis Vertical
 - ✓ Análisis Horizontal
 - ✓ Razones Financieras (Ratios)
- Cuando uno habla de **estructura patrimonial** se piensa en el patrimonio que forma la empresa. Esto lo determina la diferencia entre activos y pasivos. Es por eso que debemos partir por la base de recordar los estados financieros.
- Dentro de los estados financieros que conocemos están:
 - ✓ Estado de Resultados.
 - ✓ Balance General.
 - ✓ Estado de Patrimonio de los Accionistas.
 - ✓ Estado de Flujo de Efectivo.
- El **Estado de Resultados** proporciona un resumen financiero de los resultados de operación de la empresa durante un período específico. Los más comunes son los estados de pérdidas y ganancias que cubren un período de un año que termina en una fecha específica, generalmente el 31 de diciembre del año calendario.
- El **Balance General** presenta un estado resumido de la situación financiera de la empresa en un momento específico. El estado sopesa los activos de la empresa (lo que posee) contra su financiamiento que puede ser deuda (lo que debe) o patrimonio (lo que aportan los dueños). Se hace una distinción importante entre los activos y pasivos a corto y a largo plazo. Esto significa que se espera que se conviertan en efectivo (en el caso de los activos corrientes) o que sean pagados (en el caso de los pasivos corrientes) en un año o menos. Todos los demás activos y pasivos, junto con el patrimonio de los accionistas (que se supone tiene una vida infinita), se consideran de largo plazo porque se espera que permanezcan en los libros de la empresa durante más de un año.
- El **Estado de Patrimonio de los Accionistas** muestra todas las transacciones de las cuentas patrimoniales que ocurren durante un año específico. De esto nace el **Estado de Ganancias Retenidas** el cual reconcilia el ingreso neto ganado durante un año específico, y cualquier dividendo pagado en efectivo, con el cambio entre las ganancias retenidas entre el inicio y fin de ese año.
- El **Estado de Flujo de Efectivo** es un resumen de los flujos de efectivo de un período específico., el cual permite comprender mejor los flujos operativos, de inversión y financieros de la empresa, y los reconcilia con los cambios en su efectivo y sus valores negociables durante el período.

Nota: también se considera como parte de estos estados financieros las **Notas de los Estados Financieros**, las cuales proporcionan información detallada sobre políticas contables, procedimientos, cálculos y transacciones subyacentes en los rubros de los estados financieros. Los asuntos habituales a los que se refieren estas notas son: el reconocimiento de ingresos, los impuestos sobre la renta, los desgloses de las cuentas de activos fijos, las condiciones de deuda y arrendamiento, y las contingencias.

En cuanto al análisis financiero, existen estas herramientas para su análisis e interpretación:

- **Análisis Vertical:** es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas. Es una de las técnicas más sencillas dentro del análisis financiero y consiste en tomar un estado financiero (puede ser balance general o estado de resultados) y relacionar cada una de sus partes con un total determinado, dentro del mismo estado, el cual se llama **cifra base**. Se trata de un análisis estático, pues estudia la situación financiera en un momento determinado, sin tener en cuenta los cambios ocurridos a través del tiempo.
- **Análisis Horizontal:** con este análisis lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un período respecto a otro. Se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de un período a otro y, por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase, presentados para períodos diferentes. Es un análisis dinámico, porque se ocupa del cambio o movimiento de cada cuenta de un período a otro.
- **Razones Financieras (Ratios):** este tipo de análisis 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 balance general de la empresa. Dentro de su clasificación tenemos:
 - ✓ Liquidez
 - ✓ Endeudamiento
 - ✓ Gestión
 - ✓ Rentabilidad

Ejercicio 1

Se dispone de la siguiente información de la empresa “Primer día S.A.”, correspondiente a los estados financieros durante los años 2015 y 2016:

- **Balance General (millones)**

| | 31.12.2015 | 31.12.2016 |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Activos | | |
| Activos Corrientes | | |
| Efectivo | \$177.689 | \$175.042 |
| Cuentas por Cobrar menos Provisión | \$ 678.279 | \$740.705 |
| Inventarios | | |
| Materia Prima | \$166.316 | \$133.663 |
| Productos en Proceso | \$145.974 | \$155.969 |
| Productos Terminados | \$1.016.673 | \$945.093 |
| Total Inventarios | \$1.328.963 | \$1.234.725 |
| Gastos Pagados por Anticipado | \$20.756 | \$17.197 |
| Anticipo de Impuestos | \$35.203 | \$29.165 |
| Total Activos Corrientes | \$2.240.890 | \$2.196.834 |
| Activos no Corrientes | | |
| Inversiones al costo | \$65.376 | |
| Terrenos | \$34.161 | \$31.274 |
| Edificios | \$508.401 | \$485.469 |
| Maquinaria y Equipo | \$1.054.324 | \$1.021.752 |
| Depreciación Acumulada | (\$856.829) | (\$791.205) |
| Total Activos Fijos | \$740.057 | \$747.290 |
| Otros Activos | \$205.157 | \$205.624 |
| TOTAL ACTIVOS | \$3.251.480 | \$3.149.748 |
| Pasivos | | |
| Pasivos Corrientes | | |
| Obligaciones Bancarias | \$448.508 | \$356.511 |
| Cuentas por Pagar | \$148.427 | \$136.793 |
| Nóminas | \$190.938 | \$164.285 |
| Impuestos por Pagar | \$36.203 | \$127.455 |
| Total Pasivo Corriente | \$824.076 | \$785.044 |
| Pasivo a Largo Plazo | \$630.783 | \$626.460 |
| TOTAL PASIVOS | \$1.454.859 | \$1.411.504 |
| Patrimonio | | |
| Capital | \$781.986 | \$781.883 |
| Utilidades Retenidas | \$956.361 | \$906.877 |
| Utilidades del Ejercicio Retenidas | \$58.274 | \$49.484 |
| TOTAL PATRIMONIO | \$1.796.621 | \$1.738.244 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | \$3.251.480 | \$3.149.748 |

- **Estado de Resultados (millones)**

| | 31.12.2015 | 31.12.2016 |
|--|---------------------|--------------------|
| Ventas Totales | \$3.992.758 | \$3.721.241 |
| Costo de Ventas | (\$2.680.298) | (\$2.499.965) |
| Utilidad Bruta | \$ 1.312.460 | \$1.221.276 |
| Gastos de Administración | \$677.852 | \$606.235 |
| Gastos de Publicidad y Ventas | \$123.543 | \$120.724 |
| Depreciación | \$111.509 | \$113.989 |
| Resultado Operacional (UAI) | \$399.556 | \$380.328 |
| Gastos Financieros | \$85.274 | \$69.764 |
| Utilidad Antes de Impuestos | \$314.282 | \$310.564 |
| Impuesto a la Renta | \$163.708 | \$172.446 |
| UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS | \$150.574 | \$138.118 |
| Dividendos | \$92.300 | \$88.634 |
| Utilidades Retenidas a fin de año | \$58.274 | \$49.484 |

Con esta información, realice un análisis de estructura patrimonial durante lo ocurrido en ambos años.

Solución: en primera instancia, como parte del análisis financiero veremos el **Análisis Vertical**. Como se indicó anteriormente, la idea con este tipo de análisis es revisar la distribución de sus recursos, que sean equitativos y de acuerdo a sus necesidades financieras y operativas. Esto se realiza tomando cada parte y compararla respecto a un total determinado. En el caso del balance general, el total determinado, lo cual llaman cifra base será el total de activos. Recordemos como parte de los principios contables:

$$\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio}$$

Esto será importante al momento de realizar la proporción de activos y pasivos. Primero analicemos el Balance General, comenzando por los activos. El total de activos (en millones) es de \$3.251.480 para el año 2015 y \$3.149.748 para el año 2016. Si quisiéramos analizar el efectivo tenemos que:

$$\Delta\%_{\text{Efectivo}-2015} = \frac{177.689}{3.251.480} = 5,5\% \text{ y } \Delta\%_{\text{Efectivo}-2016} = \frac{175.042}{3.149.748} = 5,6\%$$

De igual forma, si quisiéramos analizar las cuentas por cobrar menos provisión (cuentas por cobrar netas) tenemos que:

$$\Delta\%_{\text{CxC}-2015} = \frac{678.279}{3.251.480} = 20,9\% \text{ y } \Delta\%_{\text{CxC}-2016} = \frac{740.705}{3.149.748} = 23,5\%$$

Por otra parte, si quisiéramos analizar los pasivos, también se realiza tomando una parte respecto del total. En este caso también puede ser el total de activos o el total entre pasivos y patrimonio. Por ejemplo, si quisiéramos analizar las obligaciones bancarias tenemos que:

$$\Delta\%_{\text{O.Bancarias}-2015} = \frac{448.508}{3.251.480} = 13,8\% \text{ y } \Delta\%_{\text{O.Bancarias}-2016} = \frac{356.511}{3.149.748} = 11,3\%$$

De igual forma, si quisiéramos analizar el capital (como parte del patrimonio) tenemos que:

$$\Delta\%_{\text{Capital}-2015} = \frac{781.986}{3.251.480} = 24,1\% \text{ y } \Delta\%_{\text{Capital}-2016} = \frac{781.883}{3.149.748} = 24,8\%$$

De esta forma, el balance general se distribuye de la siguiente manera:

| | SALDOS (Millones) | | VARIACIONES (%) | |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|-----------------|-------------|
| | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 31.12.2015 | 31.12.2016 |
| Activos | | | | |
| Activos Corrientes | | | | |
| Efectivo | \$177.689 | \$175.042 | 5,5 | 5,6 |
| Cuentas por Cobrar menos Provisión | \$ 678.279 | \$740.705 | 20,9 | 23,5 |
| Inventarios | | | | |
| Materia Prima | \$166.316 | \$133.663 | 5,1 | 4,2 |
| Productos en Proceso | \$145.974 | \$155.969 | 4,5 | 5,0 |
| Productos Terminados | \$1.016.673 | \$945.093 | 31,3 | 30,0 |
| Total Inventarios | \$1.328.963 | \$1.234.725 | 40,9 | 39,2 |
| Gastos Pagados por Anticipado | \$20.756 | \$17.197 | 0,6 | 0,5 |
| Anticipo de Impuestos | \$35.203 | \$29.165 | 1,1 | 0,9 |
| Total Activos Corrientes | \$2.240.890 | \$2.196.834 | 68,9 | 69,7 |
| Activos no Corrientes | | | | |
| Inversiones al costo | \$65.376 | | 2,0 | |
| Terrenos | \$34.161 | \$31.274 | 1,1 | 1,0 |
| Edificios | \$508.401 | \$485.469 | 15,6 | 15,4 |
| Maquinaria y Equipo | \$1.054.324 | \$1.021.752 | 32,4 | 32,4 |
| Depreciación Acumulada | (\$856.829) | (\$791.205) | 26,4 | 25,1 |
| Total Activos Fijos | \$740.057 | \$747.290 | 22,8 | 23,7 |
| Otros Activos | \$205.157 | \$205.624 | 6,3 | 6,5 |
| TOTAL ACTIVOS | \$3.251.480 | \$3.149.748 | 100 | 100 |
| Pasivos | | | | |
| Pasivos Corrientes | | | | |
| Obligaciones Bancarias | \$448.508 | \$356.511 | 13,8 | 11,3 |
| Cuentas por Pagar | \$148.427 | \$136.793 | 4,6 | 4,3 |
| Nóminas | \$190.938 | \$164.285 | 5,9 | 5,2 |
| Impuestos por Pagar | \$36.203 | \$127.455 | 1,1 | 4,0 |
| Total Pasivo Corriente | \$824.076 | \$785.044 | 25,3 | 24,9 |
| Pasivo a Largo Plazo | \$630.783 | \$626.460 | 19,4 | 19,9 |
| TOTAL PASIVOS | \$1.454.859 | \$1.411.504 | 44,7 | 44,8 |
| Patrimonio | | | | |
| Capital | \$781.986 | \$781.883 | 24,1 | 24,8 |
| Utilidades Retenidas | \$956.361 | \$906.877 | 29,4 | 28,8 |
| Utilidades del Ejercicio Retenidas | \$58.274 | \$49.484 | 1,8 | 1,6 |
| TOTAL PATRIMONIO | \$1.796.621 | \$1.738.244 | 55,3 | 55,2 |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | \$3.251.480 | \$3.149.748 | 100 | 100 |

Respecto al análisis vertical para el Estado de Resultados, el total o cifra base a considerar será el monto de los ingresos por ventas. Por ejemplo:

$$\Delta\%_{\text{Costo de Ventas}-2015} = \frac{2.680.298}{3.992.758} = 67,1\% \text{ y } \Delta\%_{\text{Costo de Ventas}-2016} = \frac{2.499.965}{3.721.241} = 67,2\%$$

Entonces, para el Estado de Resultados tenemos que:

| | SALDOS (Millones) | | VARIACIONES (%) | |
|--|---------------------|--------------------|-----------------|-------------|
| | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 31.12.2015 | 31.12.2016 |
| Ventas Totales | \$3.992.758 | \$3.721.241 | 100 | 100 |
| Costo de Ventas | (\$2.680.298) | (\$2.499.965) | 67,1 | 67,2 |
| Utilidad Bruta | \$ 1.312.460 | \$1.221.276 | 32,9 | 32,8 |
| Gastos de Administración | \$677.852 | \$606.235 | 17,0 | 16,3 |
| Gastos de Publicidad y Ventas | \$123.543 | \$120.724 | 3,1 | 3,2 |
| Depreciación | \$111.509 | \$113.989 | 2,8 | 3,1 |
| Resultado Operacional (UAI) | \$399.556 | \$380.328 | 10,0 | 10,2 |
| Gastos Financieros | \$85.274 | \$69.764 | 2,1 | 1,9 |
| Utilidad Antes de Impuestos | \$314.282 | \$310.564 | 7,9 | 8,3 |
| Impuesto a la Renta | \$163.708 | \$172.446 | 4,1 | 4,6 |
| UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTOS | \$150.574 | \$138.118 | 3,8 | 3,7 |
| Dividendos | \$92.300 | \$88.634 | 2,3 | 2,4 |
| Utilidades Retenidas a fin de año | \$58.274 | \$49.484 | 1,5 | 1,3 |

Con esto debemos entender lo siguiente:

- El análisis vertical busca establecer si han existido cambios importantes en la estructura de activos, pasivos y resultados durante el período de observación.
- Para confeccionar el análisis vertical del activo, cada ítem de este grupo de activos se divide por el total, estableciéndose en consecuencia una estructura porcentual.
- La confección del análisis vertical de los pasivos se realiza de manera similar, dividiendo cada una de sus cuentas por el total de pasivos y patrimonio.
- La estructura del estado de resultados surge de dividir cada partida por el total de ventas

En base a esto, podemos observar que en el balance general, en los activos corrientes se observaron cambios significativos en los ingresos a crédito y en el nivel de inventarios, específicamente en materias primas y en productos en proceso, como parte del proceso productivo para tener productos disponibles para su venta. Por otra parte, en los pasivos fueron disminuyendo los compromisos a corto plazo pero se genera un aumento en los impuestos a pagar y un aumento en los compromisos a largo plazo. Esto nos da a entender que existieron cambios en las políticas de financiamiento. Y finalmente, en el estado de resultados, se aprecia una disminución en los gastos administrativos, lo que genera un aumento en las utilidades y por ende, un efecto tributario creciente.

Deben tener en cuenta las siguientes apreciaciones:

- Si se analiza un Estado de Resultados en términos porcentuales, en relación con las ventas se pueden producir indicadores de utilidad, que inclusive pueden servir como punto de referencia para decidir acerca de negocios aislados. Si se conoce el punto de equilibrio de una firma y se sabe que ya se superó ese nivel de ventas, se pueden realizar negocios aislados atendiendo sólo el margen bruto que éste produce.
- Así mismo, un indicador porcentual de los diferentes rubros del Balance General, en relación con el total de activos, es útil para controlar, por ejemplo, los niveles de endeudamiento y los niveles de inventarios.
- En el análisis financiero no es solamente indicar un aumento o disminución en un rubro de un período respecto a otro, sino el relato de las cifras que aparecen en los cuadros, ya que el análisis pretende ir más allá e indagar las causas que originaron esos cambios.
- El análisis vertical es más fértil cuando se aplica al Estado de Resultados para hacer comparaciones temporales y entre firmas, ya que ofrece luces sobre la proporción de ciertos gastos que permiten controlar el comportamiento de esos rubros, elaborando pronósticos de utilidades y gastos.