

Esta lectura complementaria fue tomada del Modulo de Análisis Financiero, utilizado en el Programa de Administración de Empresas en el Instituto de Educación a Distancia de la Universidad Militar Nueva Granada. Aquí se detalla en forma amplia el tema del Análisis de los Estados Financieros.

## **ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

### **SIGNIFICADO Y ALCANCE DE LA ESTRUCTURA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.**

Los conocimientos en contabilidad general, ya le permiten al estudiante, entender que todo el esfuerzo metodológico de clasificación de cuentas y de la contabilización y registro de las operaciones contables, conduce a la conformación de Estados Financieros, con los cuales se puede deducir la situación económica, en el lenguaje contable, de una empresa en particular, o de una contabilidad técnicamente estructurada; se trata ahora, de perfilar el significado y el alcance de los Estados Financieros logrados por la contabilidad.

Ya hemos dicho que la contabilidad general permite presentar resultados que van desde la situación de una persona, hasta la situación de una empresa o grupo de empresas, sin embargo para efectos didácticos y prácticos, nos referiremos siempre a los resultados contables de una empresa, por ser de mayor interés para el profesional que se está formando con el programa.

El objeto de los dos estados financieros básicos a saber: El estado de Pérdidas y Ganancias y el Balance General, es en el primer caso, el de establecer, cómo las operaciones de un periodo de tiempo, afectaron para bien o para mal, la situación financiera de la empresa; y en el segundo, como las operaciones de ese mismo periodo definen la situación general de la empresa desde su inicio a la fecha en que se elabora el Balance General.

Entonces una primera observación es, que la elaboración del Balance general depende de la elaboración previa del Estado de Pérdidas y Ganancias. Estructuralmente esto significa, que el Balance General, resume el estado de pérdidas y ganancias, precisamente en el rubro denominado pérdidas y ganancias del ejercicio.

Es muy común, aunque no indispensable, que en el Balance General se discrimine la cuenta de utilidad o pérdida en dos subcuentas denominadas, utilidad y pérdida en ejercicios anteriores, y utilidad o pérdida en el último ejercicio, que es extractada del estado de pérdidas y ganancias correspondiente al último periodo o ejercicio.

Existe una situación intermedia sobre la que no vamos a profundizar, que se denomina Balance de Prueba y que en realidad se trata de hacer una comprobación de que las cuentas del libro mayor se encuentran debidamente equilibradas, es decir que la suma de todos los créditos es igual a la suma de

todos los débitos. No vamos a profundizar porque esta es una práctica que no aporta nada al análisis de los estados financieros, y en realidad con los sistemas computarizados, este tipo de errores difícilmente se presenta, solo nos interesa destacar, que en la estructura del Balance General hay una cuenta que resume el Estado de Pérdidas y Ganancias.

Vamos a resaltar ahora el problema del alcance de los estados financieros básicos y es el de que siempre se busca, concentrar información contable a una fecha en particular, después de un ejercicio operacional, que cubre un determinado periodo de tiempo. El periodo de tiempo, con el desarrollo de las computadoras, los sistemas de información, los medios de comunicación y el software de simulación puede ser desde cuestión de segundos hasta de miles de años. Estos extremos teóricos son poco usuales, pero dan la noción de cómo, al elaborar Estados Financieros, se está ante una necesidad particular que depende del uso e interpretación de la información contable. Desde luego también es necesario analizar el volumen de operaciones, pues al acumularlas puede resultar demasiado complejo el control. Para poner un ejemplo hoy se habla de miles de transacciones económicas por segundo, que se realizan por intermedio de las redes como INTERNET y quien quisiera medir sus resultados económicos se vería abocado a contabilizar millones de transacciones por día, lo cual implica que esperar un mes puede convertirse en una situación inmanejable. Sin tratar de hacer cábalas futuras, parece razonable que por algún tiempo se puede esperar, que el periodo razonable de tiempo para elaborar estados financieros en las empresas sea un mes, y que al final del año fiscal, se introduzcan los ajustes que haya necesidad por efectos de inventarios físicos y de ajustes en términos de la inflación.

Con estas observaciones entremos en materia, para analizar la estructura de los estados financieros básicos.

## **ANÁLISIS FINANCIERO DEL BALANCE GENERAL**

Analicemos los siguientes balances a los que se les adicionó la columna de porcentajes sobre el total del Activo y sobre el total del pasivo y patrimonio y que fue tomado del texto del profesor Ortiz Anaya.

**ANÁLISIS VERTICAL  
 ACERIAS S.A.  
 BALANCE GENERAL  
 (En millones de \$ Col.)**

<b>ACTIVO</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>% DEL TOTAL</b>
Efectivo	17.6	0.4%
Inversiones Temporales	135.7	3.5%
Cuentas por Cobrar (Clientes)	235.3	6.0%
Otros Deudores	53.6	1.4%
Menos provisión otros Deudores	(1.2)	(0.0)%
Inventarios- Produc. Terminado	623.7	15.9%
Materias primas y P. en proceso	440.8	11.2%
Materiales y repuestos	556.9	14.2%
Materiales en tránsito	81.4	2.0%
Menos: Prov. Protección Inventarios	(51.4)	(1.3)%
<b>SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	2.092.4	53.3%
Activo Fijo Bruto	2736.8	69.8%
Menos Depreciación y Agotamiento	(1.204.9)	(30.7)%
<b>SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	1531.9	39.1%
Activos diferidos	34.4	0.9%
Préstamos de Vivienda	30.3	0.8%
Inversiones	19.3	0.5%

Otros Activos	10.9	0.3%
Valorizaciones	203.4	5.1%
<b>SUBTOTAL OTROS ACTIVOS</b>	<b>298.3</b>	<b>7.6%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.922.6</b>	<b>100.0%</b>

**ANALISIS VERTICAL  
 ACERIAS S.A.  
 BALANCE GENERAL  
 (En millones de \$ Col.)**

<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>% DEL TOTAL</b>
Obligaciones Bancarias	160.2	4.1 %
Porción Corriente de Obligaciones L.P	254.0	6.5 %
Cuentas por pagar ( proveedores)	148.3	3.78 %
Cesantías y prestaciones corrientes	105.4	2.7 %
Impuesto de renta	115.1	2.9 %
Dividendos por pagar	194.5	4.8 %
Ingresos Diferidos	22.1	0.6 %
<b>SUBTOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>999.6</b>	<b>25.4 %</b>
Obligaciones bancarias largo plazo	248.7	6.4 %
Cesantías Consolidadas ( no corriente )	205.9	5.2 %
Provisiones para jubilaciones	255.2	11.6 %
Impuesto de renta Diferido	- 0 -	- 0 -
Otras provisiones	124.2	3.2 %
<b>SUBTOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1034.0</b>	<b>26.4 %</b>

TOTAL PASIVO	2.033.6	51.8 %
Capital Pagado	608.7	15.5 %
Reserva Legal	310.0	7.9 %
Otras reservas	486.9	12.4 %
Utilidad del ejercicio	280.0	7.1 %
Valorizaciones	303.4	5.3 %
SUBTOTAL PATRIMONIO	1.889.0	48.2 %
TOTAL PASIVO PATRIMONIO	3.922.6	100.0 %

**ANÁLISIS VERTICAL  
 ACERIAS S.A.  
 BALANCE GENERAL  
 (En millones de \$ Col.)**

<b>ACTIVO</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>% DEL TOTAL</b>
Efectivo	27.3	0.7 %
Inversiones Temporales	73.8	1.8 %
Cuentas por Cobrar (Clientes)	228.9	5.5 %
Otros Deudores	129.1	3.1 %
Menos provisión otros Deudores	(1.0)	(0.0 %)
Inventarios- Produc. Terminado	426.9	10.3 %
Materias primas y P. en proceso	561.1	13.5 %
Materiales y repuestos	599.5	14.3 %
Materiales en tránsito	72.7	1.7 %
Menos: Prov. Protección Inventarios	(51.4)	(1.2 %)
<b>SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.066.9</b>	<b>49.7 %</b>

Activo Fijo Bruto	3.119.1	75.0 %
Menos Depreciación y Agotamiento	(1.375.7)	(33.1 %)
<b>SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	1.743.4	41.9 %
Activos diferidos	19.3	0.5 %
Préstamos de Vivienda	38.8	0.9 %
Inversiones	20.6	0.5 %
Otros Activos	10.7	0.3 %
Valorizaciones	257.7	6.2 %
<b>SUBTOTAL OTROS ACTIVOS</b>	349.1	8.4 %
<b>TOTAL ACTIVO</b>	4.159.4	100.0 %

**ANALISIS VERTICAL  
 ACERIAS S.A.  
 BALANCE GENERAL  
 (En millones de \$ Col.)**

<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>% DEL TOTAL</b>
Obligaciones Bancarias	113.7	2.7 %
Porción Corriente de Obligaciones L.P	284.5	6.9 %
Cuentas por pagar (proveedores)	164.8	3.9 %
Cesantías y prestaciones corrientes	115.9	2.8 %
Impuesto de renta	20.4	0.5 %
Dividendos por pagar	268.9	6.5 %
Ingresos Diferidos	34.8	0.8 %
<b>SUBTOTAL PASIVO</b>	1.003.0	24.1 %

CORRIENTE		
Obligaciones bancarias largo plazo	199.3	4.8 %
Cesantías Consolidadas ( no corriente )	311.6	8.5 %
Provisiones para jubilaciones	641.8	15.4 %
Impuesto de renta Diferido	11.9	0.3 %
Otras provisiones	115.4	2.8 %
<b>SUBTOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.280.0</b>	<b>30.8 %</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.283.0</b>	<b>54.9 %</b>
Capital Pagado	608.7	14.7 %
Reserva Legal	310.0	7.5 %
Otras reservas	543.8	13.0 %
Utilidad del ejercicio	154.2	3.7 %
Valorizaciones	259.7	6.2 %
<b>SUBTOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.876.4</b>	<b>45.1 %</b>
<b>TOTAL PASIVO PATRIMONIO</b>	<b>4.159.4</b>	<b>100.0 %</b>

Se trata de los Balances Generales de la Empresa Acerías S.A para el año 2 y el año 3 lo cual nos va a permitir realizar análisis, tanto Horizontal como Vertical, ya que para cada uno se tiene la composición porcentual anunciada, y además al tener dos años consecutivos nos hace posible el análisis horizontal

Iniciemos entonces el análisis vertical con el año dos y digamos que el Activo de Acerías S.A está compuesto por un 53,3% de Activos Corrientes, un 39,1% de Activos Fijos y un 7,6% de otros Activos.

El pasivo está compuesto por un 25,4% de Pasivos Corrientes, un 26,4% de Pasivos no corrientes y un 48,2% de Patrimonio.

Si se analiza en detalle, el activo corriente, y miramos internamente su composición se puede apreciar que:

Efectivo	17.6	0,8%
Inversiones temporales	135.7	6,5%
Cuentas por Cobrar	235.3	11,2%
Otros Deudores (Netos)	52.4	2,5%
Inventarios Totales (Netos)	<u>1651.4</u>	<u>79,0%</u>
Total Activo corriente	2092.4	100,0%

Se destaca entonces que hay un gran peso relativo de los inventarios netos totales y esto parece lógico ya que las acerías deben mantener altos volúmenes de materia prima y sus productos terminados son por lo general de precios elevados y en grandes volúmenes. Recuerden que estamos hablando de 623.7 millones en productos terminados y 440.8 millones en Materia prima y Productos en Proceso.

En estas condiciones, sin que pueda afirmarse que es óptima la situación, por lo menos sí que parece lógica, y que su Activo Corriente, está aceptablemente conformado, de una parte porque tiene disponible para vender el 29.80% de su activo corriente, y de otra porque tiene el 21,06% de su activo corriente en materiales en proceso, que puede esperarse esté muy rápidamente disponible para la venta tratándose de una acería que por lo general tiene proceso continuo. Estos porcentajes se obtuvieron dividiendo el valor de los inventarios de productos terminados, por el total de los activos corrientes e igual con el valor de los Inventarios de Materias Primas y Productos en Proceso.

Las Cuentas por Cobrar Clientes, no superan el 40,61% de los Inventarios de Productos Terminados, lo cual también es una situación aparentemente normal en el ejercicio de una Acería, donde los pagos se hacen diferidos.

Otro aspecto que se debe destacar es el equilibrio que presenta en ese año el Activo corriente con respecto al activo fijo, pues representan el 53,3% y el 39,1% respectivamente del activo total, y sumados representan el 92,4%, lo cual es lógico en una empresa industrial de la categoría de una acería.

Analicemos el Pasivo y patrimonio así:

Pasivo Corriente	25.4%
Pasivo no corriente	26,4%
Patrimonio	48.2%



El que los accionistas tengan el 48.2% de la empresa, y el que los pasivos corrientes sean aproximadamente la mitad los activos corrientes, hace ver que la empresa no tiene problemas de operación, ni financieros. Observe que no hemos realizado ninguna aseveración definitiva pues el solo análisis vertical, todavía no permite hacerlo.

Si se mira el Pasivo corriente en forma individual así:

Obligaciones Bancarias	160.2	16.02%
Porción corriente de Obligaciones L.P.	254.0	25.41%
Cuentas por Pagar	148.3	14.84%
Cesantías y Prestaciones corrientes	105.4	10.54%
Impuesto de renta	115.1	11.51%
Dividendos por Pagar	194.5	19.46%
Ingresos Diferidos	<u>22.1</u>	<u>2.22%</u>
Pasivo Corriente	999.6	100.00%

Se puede establecer que la deuda a proveedores es apenas del 14,84% del total del pasivo corriente y que si se sumara la de los impuestos de renta que puede ser exigible rápidamente, se tendría apenas un 26.35%, y si se adiciona el 25.41% de la porción corriente de obligaciones a largo plazo nos daría el 51.76% que significa en términos monetarios 517.4 millones y tiene 623.7 millones de pesos en productos terminados, luego no parece haber problemas, como lo hemos venido suponiendo.

En cuanto al Pasivo no Corriente se puede observar que apenas es un 26.4% del total del Pasivo y Patrimonio, y que, analizado de manera individual, sería así:

Obligaciones Bancarias L.P.	248.7	24.06%
Cesantías consolidadas	205.9	19.91%
Provisión para Jubilaciones	455.2	44.02%
Impuesto de Renta Diferido	0	0
Otras Provisiones	<u>124.2</u>	<u>12.01%</u>
Pasivo no Corriente	1034.0	100.00%

El mayor peso en este Pasivo corresponde a la provisión para jubilaciones, lo cual depende mucho del régimen de pensiones que se esté trabajando. En el caso

Colombiano, ya el problema de las pensiones de jubilación no las manejan las empresas en particular, sino que aportan a fondos especialmente creados para tal fin.

En el supuesto de que dichos pasivos tuvieran origen en deudas a largo plazo tampoco afectan a esta empresa en materia financiera. Lo mismo sucede con las Cesantías, que han dejado de ser pasivos en las empresas, pues los aportes se hacen en fondos especiales y no se requiere hacer provisiones para tal fin sino que se liquidan con las nóminas, éstas disminuyen las utilidades pero tienen la ventaja de que no acumulan pasivos.

Veamos ahora que pasa con el año 3 y repitamos el ejercicio del año 2. El activo está compuesto por un 49,7% en Activos Corrientes, un 41,9% en Activos Fijos y un 8,4% en otros Activos. El Pasivo está compuesto por un 24.1% de Pasivos Corrientes, el 30.8% de Pasivos no corrientes y un 45,1% de Patrimonio.

Si se analiza en detalle el activo corriente, y miramos internamente su composición se puede apreciar que:

Efectivo	27.3	1.32%
Inversiones temporales	73.8	3.57%
Cuentas por Cobrar	228.9	11.07%
Otros Deudores (Netos)	128.1	6.20%
Inventarios Totales (Netos)	<u>1608.8</u>	<u>77.84%</u>
Total Activo corriente	2066.9	100,00%

Nuevamente se puede decir que el Activo Corriente tiene una representación importante en los Inventarios, ya que éstos pesan el 77.84% y si viéramos el peso de los productos terminados, unido al peso de las materias primas y productos en proceso, se puede ver que significan el 47.80% de mercancía vendible en corto plazo tratándose de una industria de proceso continuo.

Las Cuentas por Cobrar Clientes, no superan el 53,62% de los Inventarios de Productos Terminados, lo cual también es una situación aparentemente normal en el ejercicio de una Acería, donde los pagos se hacen diferidos.

Nuevamente se puede destacar es el equilibrio que presenta en ese año, el Activo corriente con respecto al activo fijo, pues representan el 49.7% y el 41,9% respectivamente del activo total, y sumados representan el 91,6%, lo cual es lógico como ya se expresó para el año 2.

Analicemos el Pasivo y patrimonio así:

Pasivo Corriente	24.1%
Pasivo no corriente	30.8%
Patrimonio	45.1%

El que los accionistas tengan el 45.1% de la empresa, y el que los pasivos corrientes sean aproximadamente la mitad los activos corrientes, hace ver que la empresa en el año 3 tampoco tenga problemas de operación, ni financieros.

Si se mira el Pasivo corriente del año 3 en forma individual así:

Obligaciones Bancarias	113.7	11.34%
Porción corriente de Obligaciones L.P.	284.5	28.36%
Cuentas por Pagar	164.8	16.43%
Cesantías y Prestaciones corrientes	115.9	11.56%
Impuesto de renta	20.4	2.03%
Dividendos por Pagar	268.9	26.81%
Ingresos Diferidos	34.8	3.47%
Pasivo Corriente	1003.0	100.00%

El mayor peso del Pasivo Corriente son la porción de obligaciones a largo plazo, es decir que la empresa debe empezar a pagar durante el año 4 parte de las adquisiciones que hizo, pero recordemos que todavía tiene un activo corriente que duplica sus obligaciones a corto plazo y, por lo tanto todo parece indicar que podrá sufragarlas. Observe que en mercancías terminadas tiene 426.9 millones y por pagar en porción del largo plazo apenas 284.5 millones. Aún si sumáramos los dividendos por pagar y la porción de largo plazo tendríamos nos daría 553.4 millones que se equilibra con 426.9 millones de productos terminados y 561.1 millones que tiene en proceso, de un proceso continuo como es la acería.

En estas condiciones nuevamente todo parece indicar que tampoco hay grandes dificultades financieras en la empresa y que con una buena política de ventas y gerencia la empresa puede subsistir.

Volvamos al Pasivo no Corriente así:

Obligaciones Bancarias L.P.	199.3	15.57%
-----------------------------	-------	--------

Cesantías consolidadas	311.6	24.34%
Provisión para Jubilaciones	641.8	50.14%
Impuesto de Renta Diferido	11.9	0.93%
Otras Provisiones	115.4	9.02%
Pasivo no Corriente	1280.0	100.00%

Al igual que el año dos, el mayor peso lo tienen las jubilaciones. El Ejemplo del Dr. Ortiz sirve para la didáctica del análisis pero tiene el inconveniente de que esta situación cada día será menos cotidiana.

Con estos datos podemos dar por terminado el análisis vertical de los Balances en consideración, haciendo énfasis en que lo que hemos hecho es escalonar las proporciones, partiendo de la participación de las cuentas con respecto al total del Activo o del Pasivo y Patrimonio que son cifras idénticas, y luego analizando las participaciones frente al total del Activo Corriente o del Pasivo Corriente, sacando alguna conclusiones prácticas, pero no definitivas.

Pasemos ahora al análisis horizontal, recordando que éste se efectúa comparando los dos balances en consideración, es decir, que trataremos de establecer cuales fueron los cambios o variaciones absolutas y las variaciones relativas, y así poder sacar algunas conclusiones de orden práctico.

Continuemos pues con la presentación del Dr. Ortiz Anaya, advirtiéndole que se trata solo de un ejemplo didáctico del que solo se toman las cifras, más no las conclusiones, demostrando que dos analistas pueden observar de manera diferente, aunque similar los balances.

**ANÁLISIS HORIZONTAL  
 ACERIAS S.A.  
 BALANCE GENERAL  
 (En millones de \$ Col.)**

<b>ACTIVO</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>VARIACIÓN ABSOLUTA</b>	<b>VARIACIÓN RELATIVA</b>
Efectivo	17.6	27.3	+ 9.7	+ 55.1 %
Inversiones Temporales	135.7	73.8	- 61.9	- 45.6 %
Cuentas por Cobrar (Clientes)	235.3	228.9	- 6.4	- 2.7 %
Otros Deudores	53.6	129.1	+ 75.5	+ 140.8 %

Menos provisión otros Deudores	(1.2)	(1.0)	- (0.2)	- (16.7) %
Inventarios-Producción Terminado	623.7	426.9	- 196.8	- 31.5 %
Materias primas y P. en proceso	440.8	561.1	+ 120.3	+ 27.3 %
Materiales y repuestos	556.9	599.5	+ 42.6	+ 7.6 %
Materiales en tránsito	81.4	72.7	- 8.7	- 10.7 %
Menos: Prov. Protección Inventarios	<u>(51.4)</u>	<u>(51.4)</u>	<u>- 0 -</u>	<u>- 0 -</u>
<b>SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	2.092.4	2.066.9	25.5	1.2 %
Activo Fijo Bruto	2736.8	3.119.1	+ 382.3	+ 14.0 %
Menos Depreciación y Agotamiento	<u>(1.204.9)</u>	<u>(1.375.7)</u>	<u>+ (170.8)</u>	+ (14.2) %
<b>SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	1531.9	1.743.4	+ 211.5	+ 13.8 %
Activos diferidos	34.4	19.3	- 15.1	- 43.9 %
Préstamos de Vivienda	30.3	38.8	+ 8.5	+ 28.1 %
Inversiones	19.3	20.6	+ 1.3	+ 6.7 %
Otros Activos	10.9	10.7	- 0.2	- 1.8 %
Valorizaciones	<u>203.4</u>	<u>259.7</u>	<u>+ 56.3</u>	+ 27.7 %
<b>SUBTOTAL OTROS</b>	<u>298.3</u>	<u>349.1</u>	<u>+ 50.8</u>	+ 17.0 %

<b>ACTIVOS</b>				
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>3.922.6</u>	<u>4.159.4</u>	<u>+ 236.8</u>	+ 6.0 %

**ANÁLISIS HORIZONTAL  
 ACERIAS S.A.  
 BALANCE GENERAL  
 (En millones de \$ Col.)**

<b>PASIVO</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>VARIACIÓN ABSOLUTA</b>	<b>VARIACIÓN RELATIVA</b>
Obligaciones Bancarias	160.2	113.7	- 46.5	- 29.0 %
Porción Corriente de Obligaciones L.P.	254.0	284.5	+ 30.5	+ 12.0 %
Cuentas por pagar (proveedores)	148.3	164.8	+ 16.5	+ 11.1 %
Cesantías y prestaciones corrientes	105.4	115.9	+ 10.5	+ 10.0 %
Impuesto de renta	115.1	20.4	+ 94.7	- 82.3 %
Dividendos por pagar	194.5	268.9	+ 74.4	+ 38.3 %
Ingresos definidos	<u>22.1</u>	<u>34.8</u>	<u>+ 12.7</u>	<u>+ 57.5 %</u>
<b>SUBTOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	999.6	1.003.0	+ 3.4	+ 0.3 %
Obligaciones a Largo Plazo	248.7	199.3	- 49.4	+ 20.0 %
Cesantías consolidadas	205.9	311.6	+ 105.7	+ 51.3 %
Provisión para jubilaciones	455.2	641.8	+ 186.6	+ 51.0 %

Impuesto de renta diferido	- 0 -	11.9	+ 11.9	- 0 -
Otras Provisiones	<u>124.2</u>	<u>115.4</u>	<u>- 8.8</u>	<u>- 7.1 %</u>
<b>SUBTOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<u>1.034.0</u>	<u>1.280.0</u>	<u>+ 246.0</u>	<u>+ 23.8 %</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	2.033.6	2.283.0	+ 249.4	+ 12.3 %
Capital Pagado	608.7	608.7	- 0 -	- 0-
Reserva Legal	310.0	310.0	- 0 -	- 0 -
Otras Reservas	486.9	543.8	+ 56.9	+ 11.7 %
Utilidad del Ejercicio	280.0	154.2	- 125.8	- 44.9 %
Valorizaciones	<u>203.4</u>	<u>259.7</u>	<u>+ 56.3</u>	<u>+ 27.7 %</u>
<b>SUBTOTAL PATRIMONIO</b>	<u>1.889.0</u>	<u>1.876.4</u>	<u>- 12.6</u>	<u>- 0.7 %</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u>3.922.6</u>	<u>4.159.4</u>	<u>+ 236.8</u>	<u>+ 6.0 %</u>

Nos encontramos ante unas variaciones relativas del Activo Corriente, entre el año 3 y el año 2, que muestran que hubo incrementos positivos en el efectivo, en otros deudores, en Materias Primas y en Proceso, y en, Materiales y Repuestos. Las demás cuentas disminuyeron, lo que es igual a decir, que hubo incrementos negativos, sin embargo el Activo Corriente Total apenas varió en un 1.2% equivalente a una disminución de 25.5 millones frente a 2.092.4 millones, lo cual no es significativo, tratándose del monto y de una Acería.

La variación en el Activo Fijo fue positiva en un 13.8% y significa 211.5 millones, y en otros activos fue de un 17% positivo y ascendió en la suma de 50.8 millones.

El Activo Total se incrementó en 6%.

Todo lo anterior, permite deducir que pudo comprar Activos Fijos, sin modificar substancialmente su Activo corriente, lo cual es conveniente y demuestra buen manejo financiero. Recuerden que esta no es la única percepción posible y que no

se están tomando todos los elementos de juicio, a pesar de ello nos anima pensar que esta empresa se encuentra en un buen periodo de crecimiento.

Observe que seguimos estableciendo relaciones matemáticas elementales aunque el mundo de los negocios y de la producción es mucho más complejo que aquí se presenta. Usted está estudiando, ha estudiado y estudiará otras asignaturas que le permiten complementar su juicio para convertirse en un experto, pero esto le llevará más tiempo y dedicación.

Si miramos el caso del Pasivo, e iniciamos con el Activo Corriente, podemos observar que se incrementaron de manera positiva las cuentas la Porción Corriente del Largo Plazo, las Cuentas por Pagar, las Cesantías y Prestaciones, los Dividendos por Pagar y los Ingresos Diferidos. A su vez, se disminuyeron las obligaciones Bancarias y los Impuestos sobre la Renta. Lo importante a nuestro modo de ver es que los Pasivos corrientes apenas aumentaron en un 0.3% que resulta insignificante. Seguimos con la tendencia a pensar que el ejemplo del Dr. Ortiz, es el de una empresa sólida y bien manejada hasta el momento.

En el Pasivo no corriente, se aumentaron las cuentas de Obligaciones Bancarias a Largo Plazo, las Cesantías Consolidadas y la Provisión para Jubilaciones, lo que hace pensar que los trabajadores son parte importante de la financiación de esta Acería, pero no olvide que esta situación ya es poco factible con la normatividad vigente. La clase trabajadora argumenta de manera reiterada que esta situación no es justa y que en compensación se deberían obtener beneficios adicionales. No vamos a centrarnos en esta discusión, porque esta no es una cátedra de sindicalismo o de economía sino de análisis financiero y no pretendemos desviarnos del tema.

En el Patrimonio, tuvieron incremento positivo las cuentas de Otras Reservas y las Valorizaciones, y tuvo variación negativa la Utilidad del Ejercicio. Justificar una variación en la Utilidad del Ejercicio no es ningún aliciente, pero tampoco es siempre sinónimo de una situación caótica. Las explicaciones deben complementarse a la luz del análisis del estado de Pérdidas y Ganancias, de manera que lleguemos allí primero. Digamos para finalizar que el Patrimonio varió negativamente en apenas un 0.7% y que el total del Pasivo y Patrimonio en apenas un 6%.

## **ANÁLISIS DEL ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS.**

Iniciemos con el análisis vertical de los Estados de Pérdidas y Ganancias de los años 2 y 3 de Acerías S.A y veamos primero el año 2.



**ANÁLISIS VERTICAL  
 ACERIAS S.A.  
 ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
 (En millones de Col. \$)**

	<b>Año 2</b>	<b>% de ventas Netas</b>
<b>VENTAS NETAS</b>	1.911.6	100.0 %
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<u>1.389.3</u>	<u>72.7 %</u>
Utilidad Bruta	522.3	27.3 %
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<u>131.9</u>	<u>6.9 %</u>
Administrativos	102.7	5.4 %
De Ventas	<u>29.2</u>	<u>1.5 %</u>
Utilidad de Operación	390.4	20.4 %
<b>OTROS INGRESOS ( Y EGRESOS )</b>	47.6	2.5 %
Ingresos por Financiación Ventas	29.9	1.5 %
Rendimiento de Inversiones	40.2	2.1 %
Otros Ingresos	19.0	1.0 %
Gastos Financieros	<u>(41.2)</u>	<u>(2.1 %)</u>
Utilidad antes de Impuestos	438.0	22.9 %
<b>PROVISIÓN PARA IMPUESTO RENTA</b>	<u>158.0</u>	<u>8.3 %</u>
Corriente	158.0	8.3 %
Diferido	- 0 -	- 0 -
Utilidad Neta	<u>280.0</u>	14.6 %

Resaltemos que el Costo de Ventas, es decir los costos de Producción de Acerías S.A equivale al 72.7% de las Ventas Netas y por lo tanto la Utilidad Bruta es del 27.3%. Como usted ya estudió Contabilidad de Costos, conoce las implicaciones

de este resultado, el cual unido al criterio de Producción, puede llevar a la conclusión que este porcentaje sea aceptable o no. Encontrarse con el equipamiento y las materias primas baratas, para llenarse de plata, es un sueño de muchos y una realidad de pocos. El avance tecnológico y las oportunidades de negociación son un problema lo suficientemente complejo que da origen a profesiones o especialidades como la gerencia de la tecnología, o los mercadotecnicistas, tan amplias en conceptos y metodologías que resulta de gran dificultad asimilarlas en una sola persona, por esta razón el mundo moderno gira alrededor de los trabajos en equipos interdisciplinarios. El análisis financiero aporta las cifras, corresponde a los equipos, ponerse de acuerdo en las bondades o debilidades de la situación.

Igual situación pasa al analizar que los Gastos de Operación correspondan al 6.9%, que sumados con los costos de ventas, permitan establecer que la utilidad de operación sea del 20.4% en una Acería. Recuerde que además se elaborará el Análisis Horizontal, y que también este dato, sirve para conformar bases históricas que pueden ser analizadas a la luz de la Estadística Descriptiva e Inferencial, para mejorar las conclusiones, derivadas de análisis más detallados.

Conviene observar que la utilidad antes de impuestos es mayor que la Utilidad de Operación, pues subió del 20.4% al 22.09%. Esto indica que un acertado uso del rendimiento del dinero no utilizado en las operaciones normales es de gran importancia en la administración de recursos, y que permite mirar si se está en el negocio o actividad que realmente conviene.

Para terminar con el año 2 se destaca que la utilidad Neta es del 14.6%, es decir que los impuestos la redujeron en un 8.3% equivalente a 158 millones en este caso.

Para el año 3 la situación varía notablemente pues el Costo de Ventas pasó a ser del 86.7% lo que reduce la Utilidad Bruta a apenas un 13.3%. A nuestro modo de ver esta situación es se sumo cuidado y se recomienda que el análisis se profundice con la los reportes de la contabilidad de costos, porque aunque el ejemplo sea teórico en la actualidad, el alto costo de Ventas que incluye el servicio al cliente en la postventa, hace necesario un porcentaje mayor de la utilidad bruta, reiterando que no es esta la última palabra.

Note que la proporción de los gastos de operación son relativamente estables, al igual que la proporción de los otros ingresos, en cambio, la provisión para impuestos de renta, disminuyó considerablemente. El problema radica en que la Utilidad Neta disminuyó del 14.6% al 6.1%, lo cual no puede decirse que es conveniente.

Del análisis vertical se pueden sacar conclusiones generales, pero siempre es conveniente, confrontar con los reportes de la Contabilidad de Costos, los estándares de otras empresas del ramo o construidos en forma teórica, y utilizar el

conocimiento particular de las condiciones de operación, ya que todos estos elementos son garantía de rigurosidad procedimental.

Iniciemos ahora el análisis Horizontal entre los años 2 y 3 y encontremos las variaciones absoluta y relativa de sus resultados así:

**ANÁLISIS HORIZONTAL**  
**ACERIAS S.A**  
**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**(En millones de Col. \$)**

	<b>Año2</b>	<b>Año3</b>	<b>Variación Absoluta</b>	<b>Variación Relativa</b>
<b>VENTAS NETAS</b>	1.911.6	2.498.3	+ 586.7	+ 30.6
<b>COSTO DE VENTAS</b>	1.389.3	2.165.0	+ 775.7	+ 55.8
Utilidad Bruta	522.3	333.3	- 189.0	- 36.2
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	131.9	179.1	+ 47.2	+ 35.8
Administración	102.7	141.7	+ 39.0	+ 38.0
De Ventas	29.6	34.8	+ 5.2	+ 17.6
Utilidad en Operación	390.4	154.2	- 236.2	- 60.5
<b>OTROS INGRESO Y EGRESOS</b>	47.6	42.9	- 4.7	-10.0
Ingresos por Financiación Ventas	29.6	34.8	+ 5.2	+ 17.6
Rendimiento de Inversiones	40.2	40.0	- 0.2	- 0.5
Otros Ingresos	19.0	16.9	- 2.1	- 11.1
Gastos Financieros	(41.2)	(48.8)	+ (7.6)	+ (18..4)
Utilidad antes de Impuestos	438.0	197.1	- 240.9	- 55.0
<b>PROVISIÓN PARA IMPUESTOS RENTA</b>	158.0	42.9	- 27.2	- 17.2
Corriente	158.0	31.0	- 127.0	- 80.4
Diferido	-0-	11.9	+ 11.9	-0-
<b>UTILIDAD NETA</b>	280.0	154.2	- 125.8	- 44.9

En el análisis horizontal de los estados de Pérdidas y Ganancias ya se empiezan a evidenciar con mayor claridad algunos problemas, que se deben explicar a la luz de los datos y del conocimiento de la Empresa. Como aquí solo poseemos los datos, empecemos por destacar que aunque las ventas se aumentaron en \$586.7

millones equivalentes a incrementar el 30.6% en el año 3 con respecto al año 2, el Costo de Venta también ascendió en \$775.7 millones, equivalente al 55.8% con respecto al año 2, lo cual sin mayor esfuerzo matemático es sintomático de que o se redujeron los precios de venta, lo cual es poco probable pero no imposible, o que se incrementó el Costo de Ventas.

La consecuencia de esta situación es que la Utilidad Bruta disminuyó en un 36.2% equivalente a \$189 millones de menos. Recordemos que en esta situación, como vimos el análisis Vertical, la Utilidad Bruta es del 13.3%

En el siguiente sector del análisis se nota que los gastos de operación ascendieron en \$47.2 millones equivalentes a un 35.8%; y estos sumados al Costo de venta redujeron en un 60.5% la utilidad de operación, pasando de \$390.4 millones a \$154.2 millones. Esto trajo como consecuencia que el margen de utilidad en operación sea apenas del 6.1%. Desde luego si se incrementan: el Costo de Ventas y los Gastos de Operación en proporción mayor del incremento de las ventas, entonces es de esperar que el margen de utilidad en operación disminuya.

Note que a medida que se avanza en el análisis se puede tener mayor certeza de las causas del desequilibrio y de los resultados.

En el sector de Otros Ingresos y Egresos, se incrementaron los Ingresos por Financiación, pero al mismo tiempo se incrementaron los Gastos Financieros y se aumentaron los otros ingresos. Esta situación condujo Acerías S.A, a lograr una Utilidad antes de Impuestos de apenas un 7.8%, lo cual indica que en el único sector en que mejoró fue en éste, pues elevó el margen de rentabilidad al pasar de una Utilidad de Operación del 6.1%, a una utilidad antes de impuestos del 7.8%.

En el último sector, la Utilidad Neta disminuyó en un 44.9% a pesar de haber aumentado sus Ventas Netas, resultado éste que cualquier analista revisaría con lupa, pues no es lo corriente que esto suceda.

En concreto se debe estudiar, si el incremento en las Ventas Netas obedeció a un alza en los precios de venta, o a un incremento en el volumen de unidades vendidas. El incremento en el Costo de Ventas también puede provenir de un incremento en los insumos de producción o de su precio de ambas cosas. En el incremento de los Gastos de Operación se puede establecer en los gastos administrativos, sin saber, si en este caso, se considera un esfuerzo especial para lograr el mayor nivel de ventas o simplemente se excedieron en los gastos.

Como puede notarse, mayor certeza se tendrá si analizan los reportes de la Contabilidad de Costos, porque allí se discriminan con mayor detalle los insumos y sus valores, y demás elementos en consideración.

Para terminar el Análisis Horizontal, del Estado de Pérdidas, observe el cuadro siguiente también tomado del libro del Dr. Ortiz.

### ANÁLISIS VERTICAL COMPARATIVO

1	Simesa		Sidelpa		Sidemuña		Acerías S.A	
	\$ mil	%	\$ mil	%	\$ mil	%	\$ mil	%
Ventas Netas	585.0	100.0%	472.6	100.0%	231.4	100.0%	1.911.6	100.0%
Costos de Ventas	407.0	69.6%	325.5	68.9%	209.1	90.4%	1.389.3	72.7%
Utilidad Bruta	178.0	30.4%	147.1	31.1%	22.4	9.7%	522.3	27.3%
Gastos de Operación	52.0	8.9%	28.6	6.0%	5.7	2.5%	131.9	6.9%
Utilidad de Operación	126.0	21.5%	118.5	25.1%	16.7	7.2%	390.4	20.4%
2								
Utilidad Neta	79.0	13.5%	50.0	10.6%	4.1	1.8%	280.0	14.6%

Se comparan las cuentas del Estado de Pérdidas y Ganancias de Simesa, Sidelpa, Sidemuña y Acerías S.A.

En este cuadro, se puede analizar el contexto de Acerías S.A. Por ejemplo, con respecto al porcentaje del Costo de Ventas sólo lo sobrepasa Sidemuña con el 90.4%, las demás empresas están por debajo en el 69.6% y el 68.9%, con la consecuencia de que los porcentajes de utilidades brutas obtenidas son superiores, en las empresas Simesa y Sidelpa. Es decir, en un análisis de contexto, Acerías S.A no saldría tan bien librada como aparentemente se insinuó, cuando se analizaba fuera de contexto.

Llama sí la atención el que en la Utilidad Neta posea el más alto porcentaje, pero sabemos que no se debe precisamente a que su operación en el giro normal de las actividades pero se debe destacar que su manejo de las finanzas es superior al contexto.

### ANÁLISIS DEL ESTADO DE UTILIDADES RETENIDAS

El estado de utilidades retenidas más que un análisis financiero, refleja un análisis de política empresarial y de los acuerdos de los propietarios o socios, los cuales analizando el costo de oportunidad individual propenderán por mantener su inversión en los montos de su conveniencia.

Recordemos el Estado hipotético que presentamos con anterioridad así:

**ESTADO DE UTILIDADES RETENIDAS A 31 A DICIEMBRE DEL AÑO X  
EMPRESA XXXXX**

Utilidades de Ejercicios anteriores	\$ 4.000.000.000
Utilidades en el presente ejercicio	\$ 200.000.000
Reserva motivo 1	\$ 3.000.000
Reserva motivo 2	\$ 5.000.000
Utilidades por distribuir	\$ 4.192.000.000
Utilidades aprobadas para distribuir	\$ 100.000.000
Utilidades retenidas y por distribuir	\$ 4.092.000.000

Con la información presentada podría analizarse que si la utilidad en el presente ejercicio de \$200.000.000 se toma como utilidad promedio, y hubiera mantenido la política de distribuir el 50% de las obtenidas en cada ejercicios restándole reservas por 8.000.000, entonces reinvierte \$92.000.000. Así la vida promedio de esa empresa sería  $\$4.000.000.000 / \$92.000.000$  o sea aproximadamente 43 años.

Este dato aunque carece de precisión técnica si es un indicativo importante, pues suponga un error de diez años y sigue siendo una empresa de bastante experiencia. Ahora sí se trata de una caso de reinversión desacelerada, pueden ser menos años, lo cual no sería lógica pues lo general es que al principio se ahorre y después los accionista o propietarios disfruten de las utilidades.

Como terminaríamos en un campo en exceso expeculativo, preferimos continuar con el análisis de otros estados Financieros.

**ANÁLISIS DEL ESTADO DEL FLUJO DEL EFECTIVO.**

Retomemos el Estado de fondos con base en la variación del efectivo ya presentado así:

**FLUJO DE FONDOS PRESENTADO CON BASE  
EN LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO  
ACERIAS S.A.**

**ESTADO DE FLUJO DE FONDOS**  
**Para el Periodo de enero 1 a Diciembre 31 del año 3**

<b>FUENTES</b>		154.2
Utilidad Neta		
Más: Cargos que no implican desembolso de efectivo en el periodo		531.6
Depreciación y agotamiento	170.8	
Amortización de diferidos	15.1	
Provisión para cesantías	116.2	
Provisión para jubilaciones	186.6	
Provisión para Impuesto de Renta	42.9	
<b>TOTAL GENERACIÓN INTERNA DE RECURSOS</b>		<b>685.8</b>
Más: OTRAS FUENTES		
Venta de inversiones temporales	61.9	
Recuperación de cuentas por cobrar (clientes)	6.4	
Reducción de inventario de productos terminados	196.8	
Disminución de inventario de materiales en tránsito	8.7	
Disminución de Otros activos	0.2	
Incremento de cuentas con proveedores	16.5	
Aumento de ingresos diferidos	12.7	
<b>TOTAL FUENTES</b>		<b>989.0</b>
<b>USOS</b>		
Incremento de otros deudores	(75.5)	
Aumento en inventario de materias primas y productos en proceso	(120.3)	
Incremento de materiales y repuestos	(42.6)	
Inversión en activo fijo	(382.3)	
Aumento en préstamos de vivienda	(8.5)	
Incremento en inversiones	(1.3)	
Pago de obligaciones bancarias de corto plazo	(46.5)	

Pago de obligaciones bancarias de largo plazo*	(18.9)	
Disminución de otras provisiones	(9.0)	
Pago por impuesto de renta	(125.7)	
Pago de dividendos	(148.7)	
<b>TOTAL USOS</b>		(979.3)
<b>VARIACIÓN DEL EFECTIVO</b>		(9.7)

Recordemos que proviene de la comparación de Balances del año 2 y el año 3 de Acerías S.A. Resumido el total de las fuentes el análisis vertical sería así:

### FUENTES

Utilidades Netas en el Período	154.2	15.59%
Mas: Cargos que no implican desembolso de efectivo	531.6	53.75%
Total generación Interna	<b>685.8</b>	<b>69.34%</b>
Más : Otras Fuentes	303.2	30.66%
Total Fuentes	<b>989.0</b>	<b>100.00%</b>

El hecho que las fuentes internas sean el 69.34% y las otras fuentes sean apenas el 30.66%, es en la vida actual un buen indicio de efectividad financiera. Recordemos que al analizar horizontalmente los estados de pérdidas y ganancias, encontramos que Acerías S.A resultó en el contexto, la empresa de mayor utilidad neta.

Con respecto a los Usos se puede observar que:

### USOS

Incremento de otros deudores	(75.5)	7.70%
Incremento Inv. M.P, y P.P	(120.3)	12.28%
Incremento Mat. Y Repuestos	(42.6)	4.35%
Inversión en Activo fijo	(382.3)	39.04%
Aumento Prest. Vivienda	(8.5)	0.87%
Incremento en Inversiones	(1.3)	0.14%
Pago O. Bancarias C Plazo	(46.5)	4.75%



Pago O. Bancarias L Plazo*	(18.9)	1.93%
Disminución otras Provisiones	(9.0)	0.92%
Pago impuestos de renta	(125.7)	12.83%
Pago de dividendos	(148.7)	15.19%
Total Usos	<b>(979.3)</b>	<b>100.00%</b>
<b>VARIACIÓN DEL EFECTIVO</b>	<b>(9.7)</b>	
Total usos y variación efectivo	(989.9)	

Es evidente que la inversión en Activo Fijo es lo que se destaca pues significa un 39.04%, y el porcentaje que le sigue es apenas del 15.19% que corresponde al pago de dividendos.