

ANÁLISIS FINANCIERO

INTRODUCCIÓN

Toda empresa u organización debe hacerse un análisis financiero independiente del tamaño que tenga, de la actividad a la cual se dedique o del tiempo que posea, ya que en cualquier momento puede estar en una situación de inestabilidad financiera debido a la falta de liquidez y todo esto en muchos casos, producto de malas políticas financieras, pero en la mayoría de situaciones por graves errores estratégicos, financieros, productivos, comerciales y administrativos.

La actual situación imperante en el mundo caracterizada por una fuerte competencia global e imprevistas alteraciones económico-financieras generadoras de fuertes cambios en la cotización de las monedas y las tasas de interés, importantes variaciones en los precios de las materias primas, y continuos cambios en los gustos y preferencias de los consumidores, da lugar a que las empresas deban ejercer un monitoreo constante de su situación financiera.



Recuerde

Precisamente por todo esto, es muy importante que las empresas realicen un análisis económico en forma sistemática y periódica, como instrumento para medir la actividad de la empresa, el comportamiento de la productividad del trabajo, la eficiencia en la utilización de los activos y el cumplimiento de las obligaciones contraídas por la empresa en el desarrollo de su actividad.



Método

Cuando se conocen las causas que dieron origen a los problemas financieros, es prioridad definir las herramientas, métodos o sistemas a implementar, procediendo luego a seleccionar los más acordes a las posibilidades, necesidades y restricciones existentes.



Concepto

Las **razones o indicadores financieros** son el producto de establecer resultados numéricos basados en relacionar dos cifras o cuentas bien sea del Balance General y/o del Estado de Pérdidas y Ganancias.

Los resultados así obtenidos por si solos no tienen mayor significado; sólo cuando los relacionamos unos con otros y los comparamos con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector y a su vez el analista se preocupa por conocer a fondo la operación de la compañía, podemos obtener resultados más significativos y sacar conclusiones sobre la real situación financiera de una empresa.

Adicionalmente, nos permiten calcular indicadores promedio de empresas del mismo sector, para emitir un diagnóstico financiero y determinar tendencias que nos son útiles en las proyecciones financieras.



Mensaje

El analista financiero, puede establecer tantos indicadores financieros como considere necesarios y útiles para su estudio. Para ello puede simplemente establecer razones financieras entre dos o más cuentas, que desde luego sean lógicas y le permitan obtener conclusiones para la evaluación respectiva.

Para una mayor claridad en los conceptos de los indicadores financieros, los hemos seleccionado en seis grupos así:

- ✓ Indicadores de liquidez.
- ✓ Indicadores de endeudamiento.
- ✓ Indicadores de rentabilidad.
- ✓ Indicadores de cobertura de intereses.
- ✓ Indicadores de actividad.
- ✓ Indicadores de crecimiento.

1. INDICADORES DE LIQUIDEZ



Concepto

Miden la capacidad de la empresa para satisfacer o cubrir sus obligaciones a corto plazo, en función a la tenencia de activos líquidos, mas no a la capacidad de generación de efectivo.

Dentro de estos indicadores tenemos:

➤ **Capital de trabajo:**

Una compañía que tenga un capital de trabajo adecuado está en capacidad de pagar sus compromisos a su vencimiento y al mismo tiempo satisfacer contingencias e incertidumbres. Un capital de trabajo insuficiente es la causa principal de morosidad en pagos y, lo que es peor, de serias dificultades financieras.

Activo Corriente - Pasivo Corriente

➤ **Razón corriente:**

Indica la capacidad de la empresa en cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

$$\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

➤ **Prueba acida:**

Mide con mayor severidad el grado de liquidez de las empresas ya que, en algunas circunstancias, los inventarios y otros activos a corto plazo pueden ser difíciles de liquidar.

$$(\text{Disponible} + \text{Inversiones Temporales} + \text{Deudores}) / \text{Pasivo Corriente}$$

➤ **Pasivo corriente / inventarios:**

En términos porcentuales, muestra que tanto depende la cancelación del pasivo corriente de la venta de inventarios.

$$\text{Pasivo Corriente} / \text{Inventarios}$$

2. INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO



Concepto

Tienen como objetivo la medición del grado en que participan los acreedores en la financiación de la empresa; indirectamente muestran el grado de riesgo que corren dichos acreedores.

Desde el punto de vista de la empresa los indicadores de endeudamiento sirven para observar la utilización de los recursos externos, es decir con el dinero de quien se está trabajando. Desde el punto de vista del acreedor le permite determinar hasta donde puede otorgar crédito a la empresa.

Dentro de estos indicadores tenemos:

➤ **Patrimonio neto:**

Es una medida más conservadora del Patrimonio Líquido ya que puede darse el caso de que este haya sido inflado por valorizaciones sin sustentación real.

Patrimonio Líquido - Valorizaciones

➤ **Nivel de endeudamiento:**

Corresponde al grado de apalancamiento utilizado e indica la participación de los acreedores sobre los activos de la compañía.

Total Pasivo / Total Activo

➤ **Endeudamiento sin valorizaciones:**

Similar al indicador anterior, es más conservador ya que del valor del activo se resta la intangibilidad de las valorizaciones.

Total Pasivo / (Total Activo - Valorizaciones)

➤ **Activos fijos / patrimonio líquido:**

Entre mayor sea este porcentaje más vulnerable será la compañía a imprevistos y cambios inesperados en el entorno económico. Los recursos de la empresa están congelados en maquinaria y equipo y el margen de generación de capital de trabajo se estrecha demasiado para la realización de sus actividades diarias.

Activos Fijos / Patrimonio Líquido

➤ **Concentración endeudamiento a corto plazo:**

Indica el porcentaje de los pasivos que deben ser asumidos a corto plazo.

Pasivo Corriente / Pasivo Total

➤ **Endeudamiento / ventas:**

Medida adicional del nivel de endeudamiento que tiene la empresa. Si se compara con los estándares de la actividad a la que pertenece, indica la proporcionalidad de su nivel de endeudamiento a su nivel de ventas.

Pasivo Total / Ventas Netas

➤ **Endeudamiento financiero / ventas:**

Obligaciones Financieras / Ventas Netas

➤ **Carga gastos no operacionales:**

Indica el porcentaje de los ingresos anuales dedicados al cubrimiento de gastos no operacionales.

Gastos no Operacionales / Ventas Netas

3. INDICADORES DE RENTABILIDAD



Concepto

Son aquellos indicadores financieros que sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera convertir ventas en utilidades.

Dentro de estos indicadores tenemos:

➤ **Rentabilidad bruta:**

El margen bruto de utilidad refleja la capacidad de la empresa en la generación de utilidades antes de gastos de administración y ventas, otros ingresos y egresos e impuestos. Al compararlo con estándares financieros de su actividad, puede reflejar compras o costos laborales excesivos.

Utilidad Bruta / Ventas Netas

➤ **Rentabilidad operacional:**

Refleja la rentabilidad de la compañía en el desarrollo de su objeto social, indicando si el negocio es o no lucrativo independientemente de ingresos y egresos generados por actividades no directamente relacionadas con este.

Utilidad Operacional / Ventas Netas

➤ **Rentabilidad neta:**

Mide la rentabilidad después de impuestos de todas las actividades de la empresa, independientemente de si corresponden al desarrollo de su objeto social.

Utilidad Neta / Ventas Netas

➤ **Rentabilidad del patrimonio:**

Muestra la rentabilidad de la inversión de los socios o accionistas.

Utilidad Neta / Patrimonio Líquido

➤ **Rentabilidad del activo total:**

Muestra la capacidad del activo en la generación de utilidades.

Utilidad Neta / Activo Total

4. INDICADORES DE COBERTURA DE INTERESES

➤ **Cobertura de gastos no operacionales:**

Indica la capacidad o limitación de la empresa para asumir gastos no operacionales a partir de utilidades. Entre mayor sea la relación mayor será la facilidad de cumplir con sus obligaciones no operacionales dentro de las cuales se destacan los gastos financieros.

Utilidad Operacional / Gastos No Operacionales

➤ **EBITDA:**

Utilidad antes de gastos financieros, impuesto sobre la renta, depreciaciones y amortizaciones. Es una medida más cercana al Flujo de Fondos ya que a la utilidad se suman partidas que no afectan el movimiento de efectivo.

Utilidad Operacional + Depreciación + Amortizaciones

➤ **EBITDA / gastos no operacionales:**

Indica la capacidad o limitación de la empresa para asumir gastos no operacionales con base a flujo de fondos.

(Utilidad Operacional + Depreciación + Amortizaciones) / Gastos No Operacionales

5. INDICADORES DE ACTIVIDAD



Concepto

Son aquellos indicadores que establecen el grado de eficiencia con el cual la administración de la empresa maneja los recursos y la recuperación de los mismos. Estos indicadores nos ayudan a complementar el concepto de liquidez.

➤ Rotación del patrimonio líquido:

Muestra el volumen de ventas generado por la inversión realizada por los accionistas.

Ventas Netas / Patrimonio Líquido

➤ Rotación del activo total:

Corresponde al volumen de ventas generado por el activo total.

Ventas Netas / Activo Total

➤ Rotación del capital de trabajo:

Corresponde al volumen de ventas generado por el capital de trabajo y debe ser utilizado conjuntamente con el indicador de Rotación del Activo Total. Una alta rotación puede indicar un volumen de ventas excesivo para el nivel de inversión en la empresa.

Puede también indicar que la empresa depende excesivamente del crédito recibido de proveedores o entidades financieras para financiar sus fondos de operación.

Ventas Netas / (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

➤ **Rotación de cartera:**

Establece el número de veces que las cuentas por cobrar rotan en el transcurso de un año y refleja la calidad de la cartera de una empresa.

Ventas Netas / Cuentas por Cobrar Clientes

➤ **Periodo de cobro:**

De uso similar al índice anterior, refleja el número de días utilizados por la empresa en recaudar su cartera.

(Cuentas por Cobrar Clientes / Ventas Netas) * 365

➤ **Rotación inventarios:**

Días requeridos para que la empresa convierta sus inventarios en cuentas por cobrar o efectivo.

(Inventarios / Costo de Ventas) * 365

➤ **Ciclo operacional:**

Refleja el número de días que requiere la compañía para convertir sus inventarios en efectivo. Es la suma del número de días requeridos para rotar el inventario y el periodo de cobro.

$$((\text{Inventarios} / \text{Costo de Ventas}) * 365) + ((\text{Cuentas por Cobrar Clientes} / \text{Ventas Netas}) * 365)$$

➤ **Periodo de pago a proveedores:**

Es indicativo del número de días utilizados por la empresa en pagar a sus proveedores y de mayor utilidad si se utiliza en comparación con los estándares del sector en la medida en que el costo de ventas no está compuesto únicamente por compras a crédito a proveedores.

$$(\text{Cuentas por Pagar a Proveedores} / \text{Costo de Ventas}) * 365$$

6. INDICADORES DE CRECIMIENTO



Concepto

Estos indicadores reflejan el crecimiento en patrimonio, ingresos netos y capital de trabajo en términos reales al descontar el efecto inflacionario.

➤ **Patrimonio líquido:**

$$\left(\frac{\text{Patrimonio Líquido Ultimo Año}}{\text{Patrimonio Líquido Año Anterior} * (1 + \text{Inflación Ultimo Año})} \right) - 1$$

➤ **Patrimonio neto:**

$$\left(\frac{(\text{Patrimonio Líquido Ultimo Año} - \text{Valorizaciones Ultimo Año})}{(\text{Patrimonio Líquido Año Anterior} - \text{Valorizaciones Año Anterior}) * (1 + \text{Inflación Ultimo Año})} \right) - 1$$

➤ **Ventas netas:**

$$\left(\frac{\text{Ventas Netas Ultimo Año}}{\text{Ventas Netas Año Anterior} * (1 + \text{Inflación Ultimo Año})} \right) - 1$$

➤ **Capital de trabajo:**

$$\left(\frac{\text{Capital de Trabajo Ultimo Año}}{\text{Capital de Trabajo Año Anterior} * (1 + \text{Inflación Ultimo Año})} \right) - 1$$



Ejercicio individual

A fin de ejercitarnos en la aplicación de los conceptos de análisis financiero, vamos a revisar los principales indicadores de los estados financieros de un almacén de cadena, permitiéndonos así observar y analizar cuál ha sido su comportamiento a lo largo del periodo de estudio, y determinar cuáles son sus aspectos positivos y negativos en el manejo administrativo y gerencial de la organización:

Tabla de indicadores financieros:

Razones	2004		2005		2006		2007	
	Éxito	Sector	Éxito	Sector	Éxito	Sector	Éxito	Sector
<i>Liquidez</i>								
Corriente	0.68	0.73	0.71	0.77	0.91	0.81	1.44	0.99
Ácida	0.17	0.29	0.24	0.33	0.37	0.38	0.78	0.54
<i>Manejo de Activos</i>								
Rotación de Inventarios	7.25	7.34	7.91	8.04	8.20	8.06	6.66	7.89
Días de CXC	2.32	10.72	3.27	10.51	3.90	12.50	3.58	12.60
Rotación de Activos Fijos	1.54	2.06	1.49	2.12	1.56	2.15	1.22	1.85
Rotación de Activos Totales	1.20	1.40	1.16	1.45	1.18	1.43	0.87	1.22
<i>Manejo de Deuda</i>								
Pasivos Totales /Activos Totales	0.34	0.48	0.34	0.48	0.38	0.52	0.40	0.48
Veces que se Gana el Interés	0.91	0.27	1.41	0.59	0.78	0.74	0.34	0.58
<i>Rentabilidad</i>								
Margen sobre Ventas	1.89%	1.52%	1.92%	1.49%	2.89%	2.11%	2.69%	2.38%
ROA	2.26%	2.14%	2.23%	2.17%	3.42%	3.03%	2.33%	2.90%
Rentabilidad Básica	3.93%	1.23%	3.94%	2.13%	4.68%	3.48%	3.69%	4.05%
ROE	3.42%	4.09%	3.38%	4.15%	5.54%	6.25%	3.87%	5.61%
<i>Valor de Mercado</i>								
Precio / Utilidad	0.07		0.11		0.13		0.13	
Mercado / Libro	714,883		1,075,629		2,029,689		1,432,781	
Precio Accion en el Mercado	\$ 4,650		\$ 7,610		\$ 15,920		\$ 17,100	



Ejemplo

A partir de esta tabla podemos observar y analizar las diferentes razones financieras que utiliza la compañía objeto de ejemplo:

Liquidez:

Estos miden la capacidad de la empresa para satisfacer o cubrir sus obligaciones a corto plazo, en función a la tenencia de activos líquidos, más no a la capacidad de generación de efectivo:

- **Razón corriente:** se puede apreciar que el comportamiento de la razón corriente de esta compañía presenta 2 periodos significativos:
 - ✓ El primero se da entre 2004 y 2005, donde esta razón es inferior a la de la industria, lo cual no es bueno, ya que la empresa solo tiene (valor por año): 0.68 y 0.71 veces de activos corrientes para atender los pasivos corrientes. Esto se puede dar, dado que los activos corrientes son muy inferiores a los pasivos corrientes.
 - ✓ Sin embargo, a partir del 2006 hasta 2007, esta razón empieza a incrementarse, siendo superior a la del sector, favoreciendo en gran manera a la compañía, ya que la diferencia entre los activos y pasivos corrientes, se hace cada vez menor, hasta que en el año 2007, dichos activos superan a los pasivos, en una gran proporción.
- **Razón ácida:** se deriva de la anterior, ya que la inversión a corto plazo se le extrae el inventario, por considerarse un activo muy poco líquido.

De la tabla anterior, se observa una tendencia general a la disminución de dicha razón entre 2004 y 2006, siendo esta menor a la de la industria, lo cual

genera una situación desfavorable para la compañía, ya que al restarle los inventarios a los activos corrientes, el resultado son cifras relativamente pequeñas en comparación con los pasivos corrientes, lo cual genera un coeficiente muy pequeño, causando que la cobertura de esos pasivos sea más crítica.

No obstante, en el último año, 2007, esta razón es superior a la de la industria, dada la explicación hecha en el indicador anterior y el tipo de mercado al que se enfrenta; es de esperarse que el inventario ocupe gran parte de los activos, sin embargo, esta razón se podría mejorar mediante el uso de sistemas de manejo de inventario como el “justo a tiempo” lo que reduciría notablemente los inventarios y permitiría a la razón ácida ser mayor.

Manejo de activos:

Estos evalúan la habilidad con la cual la empresa utiliza los recursos que dispone:

- **Rotación de inventarios:** esta nos indica el número de veces que, en promedio, el inventario ha sido repuesto. En los años 2004 – 2005 y 2007, esta razón es inferior a la del sector, siendo esto interpretado de la siguiente manera: esta rotación es de 7.25, 7.91 y 6.66 respectivamente, es decir, se está vendiendo el inventario en ese número de veces, respectivamente para cada año. Esto implica, desventajas para la compañía, la cual se podría estar generando, dado que se está reteniendo un inventario, pero esto se podría solucionar si se incrementaran las ventas de manera significativa. Por otro lado, en el año 2006, la razón es superior a la de la industria, pero con diferencia muy pequeña, lo cual no genera una gran ventaja para la empresa en cuestión.
- **Días de cuentas por cobrar:** por definición este índice representa el tiempo promedio que se tarda una empresa en recolectar el efectivo después de

realizar una venta en términos de días, para el caso puntual de esta empresa es posible ver como el índice siempre está significativamente por debajo del promedio de la industria, incluso dados los incrementos paulatinos ocurridos durante los 4 años. En ese sentido el promedio de la industria ha tenido aumentos más altos de los reportados por la firma, probablemente los aumentos del índice estén determinados por la posibilidad que tiene los clientes tanto de esta compañía como del resto de la industria, de financiar algunos de los artículos de consumo.

- **Rotación de activos fijos:** para el caso que mide cuan efectivamente se están usando los activos fijos de la compañía se tiene que el mismo para la empresa analizada es ligeramente menor que para el resto de la industria, en promedio la firma usa 1,45 veces sus activos fijos. Para mejorar este índice y tenerlo al nivel de la industria, la compañía podría disminuir la cantidad de activos fijos o bien aumentar las ventas totales al año, sin embargo, cabe resaltar que con este índice se debe tener en cuenta que los activos fijos se muestran en su valor real, es decir, habiendo restado la depreciación.
- **Rotación de activos totales:** este índice es una generalización del índice anterior dado que ahora toma por referencia los activos totales, es ese sentido, la comparación con la industria muestra si efectivamente se están haciendo las ventas suficientes con los activos totales que se tienen. Para el caso de esta empresa, el índice siempre se encuentra por debajo del promedio de la industria lo que podría ser un claro signo de que se tienen muchos activos para las ventas que se están produciendo; en la medida en que estos activos aumentan el índice se hace cada vez menor y desigual a la industria. Dicho esto se puede concluir al respecto que la empresa debería incrementar sus ventas para hacer que valga la pena tener todos sus activos, de lo contrario podría intentar disminuir sus activos para llegar a un punto óptimo donde su cantidad sea acorde con las ventas que están teniendo. A este criterio se llega con la comparación de mercado.

Manejo de deuda:

El retorno sobre el patrimonio es mayor al usar una medida cautelosa el endeudamiento.

- ***Pasivos totales/activos totales:*** también llamado índice de deuda, este muestra que parte de los activos pertenecen a los acreedores, es decir hasta qué punto esos activos que tenemos pertenecen a los acreedores y qué porcentaje pertenece a los accionistas. En nuestro ejemplo el sector presenta un índice de deuda de casi el 50% a lo largo de todo el periodo, diciendo que aproximadamente el 50% de los activos en el sector pertenecen a acreedores. En el caso específico de esta empresa su índice de deuda no supera el 40% , lo que claramente dice que tiene una ventaja relativa sobre el sector pues tiene 10 puntos porcentuales menos que el promedio de otro lado un porcentaje bajo de índice de deuda permite a las entidades financieras prestar un poco más en caso de que lo necesitase.
- ***Veces que se gana el interés¹:*** este índice indica cuantas veces se pueden cubrir los gastos de interés con la utilidad antes de impuestos. Para este caso en los tres primeros años el índice se encuentra por encima del promedio del sector, indicando que es factible la consecución de fondos por parte de entidades financieras, especialmente en 2005 donde el índice presenta un resultado particularmente alto. Sin embargo, para 2007 este índice cae mucho más abajo del promedio de la industria como consecuencia del alto gasto de interés que se presenta para el periodo, pues la utilidad presenta un incremento relativo a la tendencia que se venía presentando, pero los gastos por intereses se incrementan en más del 200% por lo que el índice cae.

¹ Para el cálculo de este indicador, tomamos los costos financieros de la compañía en análisis, como los intereses.

Rentabilidad:

Estos índices reflejan claramente los resultados netos de las políticas de financiación y las decisiones de operación de la compañía.

- ***Margen sobre ventas:*** este refleja que parte del total de las ventas se ha convertido en la ganancia neta para la empresa; para el caso de este almacén este margen es bajo desde 2004 donde (1,52% de la utilidad neta), lo que representa que los costos del sector son altos. Sin embargo este punto de comparación empieza a aumentar conforme pasa el tiempo llegando a un 2,38%, lo que representa una ventaja respecto al sector; el mismo continúa ascendiendo hasta llegar a 2,69% en 2007 pasando por un punto máximo de 2,89% en 2006.
- ***Retorno sobre los activos (ROA):*** esta razón dice qué tanto de los activos cubre la utilidad antes de impuestos e intereses, midiendo el porcentaje de los activos que se ha generado en ganancia neta. En el ejemplo, este retorno fue del 2,23% de los activos para su punto más bajo en 2005 y de 3,42% de los activos en 2006 siendo este su punto más alto.
- ***Rentabilidad básica:*** muestra de manera cruda el poder de los activos para generar riqueza, es decir para la generación de su ganancia más básica calculada como la utilidad antes de impuestos e intereses sobre los activos totales. En nuestro ejemplo es claro que existe un fenómeno con los activos para el año 2007, probablemente aumentaron en gran cantidad pues desde 2004 hasta 2006 presenta una tendencia al alza de su rentabilidad básica pero que cae en casi un punto porcentual completo para 2007, donde es el único momento en que la rentabilidad básica promedio de la industria es mayor que la de esta empresa. Para el resto de años ésta es menor y por tanto demuestra que está obteniendo una rentabilidad básica mayor que el resto del sector industrial.

- **Retorno sobre el patrimonio (ROE):** esta importante medida muestra cuál es la rentabilidad que están obteniendo los accionistas dado el uso del capital que ha sido aportado por ellos, es decir aquella rentabilidad que ellos están esperando obtener. Esta empresa tiene una grave deficiencia pues la ROE siempre se encuentra por debajo del promedio de la industria, lo que quiere decir que los accionistas no están recibiendo la utilidad esperada.

Valor de mercado:

Estos indicadores relacionan el precio de las acciones de la empresa con sus utilidades y con su valor en libros por acción, proporcionan un indicio de lo que los inversionistas revisan el desempeño anterior y establecen planes futuros:

- **Precio/utilidad:** muestran la cantidad de inversionistas que están dispuestos a pagar por peso de utilidades reportadas. De igual forma muestra el nivel de riesgo y las perspectivas de crecimiento. En la tabla se puede apreciar que esta razón ha tenido una tendencia creciente a lo largo de todo el periodo de estudio, siendo su valor máximo de 0.13, es decir, esta es la cantidad que los inversionistas están dispuestos a pagar por utilidad reportada.
- **Mercado/libro:** esta razón muestra como los inversionistas ven a la compañía. Las tasas de rendimiento sobre el capital contable vende en múltiplos más altos que su valor en libros.

ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS



Ejemplo

En este ejemplo, gracias al análisis vertical, se podrá determinar la composición y estructura del balance general y el estado de resultados.



Herramienta

Esta herramienta es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos y ventas equitativa, de acuerdo a sus necesidades financieras y operativas. Como el objetivo del análisis vertical es determinar que tanto representa cada cuenta del Balance General en los activos totales, se debe dividir la cuenta que se quiere determinar, por el total del activo y luego se procede a multiplicar por 100.

Después de haber determinado la estructura y composición del estado financiero en la siguiente tabla, se tomarán los rubros más importantes para realizar la interpretación:

Tabla de análisis vertical del balance general

Balance General	2004		2005		2006		2007	
	Exito	Sector	Exito	Sector	Exito	Sector	Exito	Sector
Caja y Bancos	2,89%	4,71%	4,30%	5,13%	6,46%	5,63%	8,97%	7,20%
Cuentas X Cobrar Comerciales	0,76%	4,12%	1,04%	4,18%	1,26%	4,91%	0,85%	4,22%
Inventario	16,51%	19,13%	14,68%	18,08%	14,44%	17,79%	13,03%	15,47%
Otros Deudores	1,19%	3,33%	1,50%	3,79%	1,36%	4,48%	4,49%	6,57%
Otros Activos Corrientes	0,75%	0,60%	0,62%	0,29%	0,85%	0,40%	1,23%	0,66%
Total Activos Corrientes	22,10%	31,90%	22,14%	31,47%	24,36%	33,21%	28,57%	34,12%
Activos Fijos Netos	45,42%	43,54%	45,30%	43,46%	45,52%	42,11%	28,43%	35,05%
Inv. y Adel. Subs. y Filiales	8,50%	4,68%	8,10%	4,24%	6,12%	3,40%	11,28%	6,07%
Deudores Largo Plazo	1,18%	1,78%	1,07%	1,40%	1,36%	0,95%	0,00%	0,00%
Diferidos y Otros	3,52%	2,95%	2,71%	3,05%	2,54%	3,04%	2,37%	2,35%
Valorizaciones	19,04%	13,71%	20,41%	14,93%	19,93%	15,38%	14,78%	13,76%
Otros (Intangibles)	0,24%	1,45%	0,27%	1,45%	0,17%	1,91%	14,56%	8,65%
Total Activos Fijos	77,90%	68,10%	77,86%	68,53%	75,64%	66,79%	71,43%	65,88%
Total Activos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Deuda Bancaria Corto Plazo	12,22%	14,23%	10,45%	12,46%	4,78%	10,91%	0,64%	5,43%
Sub-Total Deuda Bancaria C.P.	12,22%	14,23%	10,45%	12,46%	4,78%	10,91%	0,64%	5,43%
Proveedores	14,11%	20,72%	13,56%	20,44%	13,24%	19,91%	12,06%	18,66%
Cuentas x Pagar	3,08%	4,53%	3,85%	4,22%	5,22%	6,14%	4,48%	6,68%
Impuestos x Pagar	0,78%	0,91%	1,16%	1,05%	1,18%	1,16%	0,83%	1,17%
Otras Cuentas x Pagar	2,25%	3,12%	2,17%	2,57%	2,51%	2,71%	1,85%	2,37%
Total Pasivos Corrientes	32,45%	43,51%	31,19%	40,75%	26,92%	40,83%	19,86%	34,32%
Deuda a Largo Plazo	0,13%	3,27%	1,76%	6,06%	9,98%	9,75%	18,88%	13,22%
Cuentas por Pagar	0,00%	0,23%	0,00%	0,31%	0,45%	0,38%	0,00%	0,09%
Otros Pasivos	0,01%	0,08%	0,01%	0,08%	0,01%	0,12%	0,01%	0,09%
Reservas Diferidas	0,71%	0,32%	0,66%	0,29%	0,55%	0,25%	0,81%	0,38%
Laborales y Estimados	0,47%	0,30%	0,39%	0,26%	0,29%	0,22%	0,18%	0,15%
Total deuda largo plazo	1,33%	4,20%	2,82%	6,99%	11,29%	10,71%	19,87%	13,93%
Total Pasivo	33,78%	47,71%	34,01%	47,74%	38,21%	51,54%	39,73%	48,24%
Capital	0,08%	5,91%	0,07%	5,43%	0,06%	3,60%	0,05%	3,15%
Revalorizacion Patrimonio	17,43%	16,35%	18,14%	16,40%	17,03%	13,70%	10,54%	9,92%
Reservas	27,13%	14,43%	24,88%	13,64%	21,13%	12,44%	32,43%	21,57%
Superavit Valorizaciones	19,04%	13,71%	20,41%	14,92%	19,93%	15,35%	14,78%	13,74%
Utilidades Retenidas	0,28%	-0,25%	0,26%	-0,30%	0,22%	0,33%	0,14%	0,47%
Utilidades del Ejercicio	2,26%	2,14%	2,23%	2,17%	3,42%	3,03%	2,33%	2,90%
Total Patrimonio	66,22%	52,29%	65,99%	52,26%	61,79%	48,46%	60,27%	51,76%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

- **Caja y bancos:** para esta empresa dicha cuenta representa el 2,89%, 4,30%, 6,46% y 8,97% del total de activos en los años 2004-2007 respectivamente. De la tabla anterior, se observan dos periodos significativos: el primero se da entre 2004 y 2005, donde el porcentaje de esta cuenta es muy inferior a la de la industria, reflejando que la compañía procura no tener más efectivo de lo estrictamente necesario. Sin embargo,

entre 2006 y 2007 el porcentaje de la empresa empieza a incrementarse a tal punto que es mayor a la de la industria, lo cual puede estar generándose por la retención de mucho efectivo en la cuentas, lo cual no genera rentabilidad alguna.

- **Cuentas por cobrar comerciales:** de la tabla anterior se observa una tendencia general a que el porcentaje de la compañía sea menor a la de la industria, reflejando una excelente política de cartera por parte de la empresa, queriendo decir que la mayoría de sus clientes pagan de inmediato la compra y por tanto la compañía no tiene problemas de liquidez y no deberá financiarse con endeudamiento interno o externo.
- **Inventario:** representan el 16,51%, 14,68%, 14,44% y 13,03% de los activos totales correspondientes a cada año del periodo de estudio. En esta cuenta, el porcentaje de la compañía cada año va disminuyendo y presenta una tendencia general de ser menos que la industria, reflejando que cuenta con el inventario necesario para su funcionamiento, el cual genera grandes ventas comerciales, porque al poseer únicamente la cantidad necesaria de inventarios se opera con los menores costos posibles, maximizando la utilidad.
- **Total activos fijos:** al representar los bienes que la empresa necesita para poder operar (terrenos, edificios, equipos, etc.), los porcentaje de 2004 a 2007 de esta cuenta son mayores que la industria.
- **Total pasivos corrientes:** son el 32%, 31%, 27% y 20% del total de activos de la empresa, respecto a cada año de estudio. Estos porcentajes presentan un comportamiento general menor que los porcentajes de la industria, con una diferencia promedio de 12,25%, lo cual refleja una excelente administración de los pasivos por parte de la empresa, ya que los pasivos corrientes son poco representativos para este ejemplo, es decir, no tiene problemas de endeudamiento a corto plazo.

- **Total pasivos:** corresponden a las obligaciones que tiene una empresa ante terceros. De la tabla anterior podemos observar que de 2004 a 2007 los porcentajes de esta cuenta corresponden al 34%, 34%, 38% y 39% de los activos totales de la compañía y además estos porcentajes son siempre inferiores que los de la industria, lo cual refleja que la empresa está maximizando su trabajo porque su labor operacional y administrativa se está realizando con el menor endeudamiento posible y se está cumpliendo a tiempo con las cuentas por pagar a corto y a largo plazo.

Si analizamos las deudas a largo plazo, podemos observar que el comportamiento de los porcentajes presentan dos etapas: la primera entre 2004-2005 donde el porcentaje de la compañía es mayor que el de la industria, y la segunda, 2006-2007 que es totalmente al contrario.

- **Total patrimonio:** los porcentajes del “total de patrimonio” sobre “total de activos” en los años 2004-2007 son 66%, 66%, 62% y 51% respectivamente.

Estos porcentajes son muy fluctuantes con tendencia, a la largo del periodo de estudio, a la baja y a ser mayores que los porcentajes de la industria, permitiendo concluir que como el patrimonio, son los pasivos que tiene la compañía con los socios o dueños con los que se está financiando en mayor proporción; en relación con sus competidores, que pueden un mayor endeudamiento con terceros.



Ejemplo

De igual forma, como se realizó el análisis vertical del balance general, se puede determinar qué tanto participa cada cuenta del estado de resultados dentro de las ventas netas, elaborando la participación porcentual de las cuentas sobre dichas ventas:

Tabla análisis vertical estado de resultados

Estado de Resultado	2004		2005		2006		2007	
	Exito	Sector	Exito	Sector	Exito	Sector	Exito	Sector
Ventas netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos de Ventas	76,50%	80,11%	75,88%	80,01%	75,67%	79,21%	75,51%	78,62%
Utilidad bruta	23,50%	19,89%	24,12%	19,99%	24,33%	20,79%	24,49%	21,38%
Gastos de Administracion	5,67%	4,51%	3,59%	4,12%	2,72%	4,23%	2,44%	4,24%
Gastos de Ventas	15,00%	14,51%	17,25%	14,41%	18,22%	14,14%	18,09%	13,82%
Utilidad operativa	2,83%	0,88%	3,28%	1,46%	3,39%	2,43%	3,95%	3,32%
Otros Ingresos	3,94%	3,64%	2,16%	2,48%	1,26%	2,97%	3,95%	5,64%
Gastos Financieros	5,04%	3,22%	3,62%	2,48%	2,40%	3,30%	5,05%	5,72%
Utilidad a. de Imp. Y CM	1,73%	1,30%	1,82%	1,46%	2,25%	2,10%	2,86%	3,24%
Correccion Monetaria (+)	1,17%	1,11%	1,10%	1,01%	0,89%	0,86%	0,69%	0,00%
Utilidad antes de Impuestos	2,89%	2,41%	2,92%	2,47%	3,14%	2,96%	3,55%	3,24%
Provison Impuesto de Renta	1,11%	0,89%	1,03%	0,98%	1,22%	0,84%	0,66%	0,86%
Utilidad Neta	1,79%	1,52%	1,89%	1,49%	1,92%	2,11%	2,89%	2,38%

- **Costo de ventas:** se puede apreciar que el comportamiento de los porcentajes de esta cuenta sobre las ventas de la empresa en el periodo de estudio es muy estable con promedio del 76%, mientras que el promedio de la industria es del 79%, es decir que el costo de ventas de la empresa es menor que el costo de venta del sector.

Esta diferencia en los porcentajes nos permite deducir que la empresa tiene un sistema producción eficiente, que permite lograr la comercialización del servicio con el menor costo y maximizar la utilidad bruta.

- **Utilidad operativa:** de la tabla podemos observar que esta cuenta representa en promedio el 3% de las ventas netas del almacén en el periodo 2004-2007, mientras que el promedio de la industria es del 2%, lo que permite ver que el porcentaje de la empresa es mayor que la del sector, demostrando que la compañía tiene mejores beneficios por su programa operacional que el promedio de sus competidores y esto a causa de un buen desempeño en la administración de los gastos.

A pesar de que la utilidad operativa es muy buena, se recomienda a la empresa buscar alternativas que permitan disminuir los gastos de ventas porque como se puede notar en la tabla anterior, en todos los años de estudio, la empresa incurre en más gastos que el sector, lo que se entiende como una actividad ineficiente.

- **Utilidad neta:** es la utilidad resultante después de restar y sumar de la utilidad operacional, los gastos e ingresos no operacionales respectivamente, los impuestos y la reserva legal. En los años 2004-2007, la utilidad neta promedio corresponde al 2% y 3% de las ventas totales de la compañía.

De la tabla se puede notar que estos porcentajes tiene un comportamiento estable de crecimiento mínimo cada año y siempre mayor al porcentaje del sector, en los años 2004, 2005 y 2007 lo cual demuestra que es una compañía rentable, cuyas utilidades efectivamente se distribuyen a los socios en mayor promedio que los demás competidores, haciéndola una compañía muy atractiva para los inversionistas, además, gracias a su buena utilidad la empresa puede tener una mayor capitalización que los demás supermercados de cadena.

A pesar, que en el año 2006, pasó totalmente lo contrario es decir, el porcentaje de la utilidad neta sobre las ventas de la compañía fueron menores que la industria, no es un hecho muy grave porque la diferencia es tan solo de 0,19% a causa de una alta previsión de impuesto de renta y a su vez, este comportamiento solo se presenta en un año, siendo recomendable que la administración preste atención a sus decisiones y actividades.