

**UNIVERSIDAD DE  
“SAN MARTIN DE PORRES”  
PROGRAMA LA UNIVERSIDAD INTERNA 2012**



**ANÁLISIS FINANCIERO**

**Dr. JORGE L. PASTOR PAREDES**

1

**EL ANÁLISIS FINANCIERO  
Objetivos y Finalidad**

- Evaluación histórica del funcionamiento económico-financiero de la empresa así como de sus perspectivas para el futuro.
- Permite analizar el comportamiento de la empresa en el pasado y apreciar su situación financiera actual.
- Depende del punto de vista particular de cada parte involucrada.
- Implica el análisis y evaluación de los Estados Financieros de la empresa.
- Mediante el análisis del Flujo de Fondos se puede determinar el impacto que tienen sus fuentes y usos de fondos sobre su posición financiera.



- Análisis Externo
- Análisis Interno



- Análisis Horizontal
- Análisis Vertical
- Razones Financieras
- Comparación Industrial
- Análisis de Tendencias

## **ANÁLISIS EXTERNO**

### **ACREEDORES COMERCIALES**

- Derechos de corto plazo
- Énfasis en el análisis del capital de trabajo, principalmente en la liquidez de la empresa.

### **TENEDORES DE BONOS**

- Derechos de mediano y largo plazo
- Énfasis en el análisis de la estructura de capital de la empresa.

### **TENEDORES DE ACCIONES**

- Derechos de mediano y largo plazo
- Utilidades actuales y futuras
- Énfasis en el análisis de la rentabilidad y estrategia financiera de la empresa.

## ANÁLISIS INTERNO



### PLANEAMIENTO

- Posición financiera actual
- Oportunidades de financiación

### CONTROL INTERNO

- Rendimiento sobre la inversión
- Gestión financiera eficiente

## ANÁLISIS HORIZONTAL

<b>ACTIVO</b>	<b>2,002</b>	<b>2,001</b>	<b>02/01</b>	<b>02/01</b>
Activo Corriente				
Caja y Valores Negoc.	10.0	80.0	-70.0	-88%
Cuentas por Cobrar	375.0	315.0	60.0	19%
Inventarios	615.0	415.0	200.0	48%
Total Activo Corriente	1,000.0	810.0	190.0	23%
Activo No Corriente				
Inm. Maq. Y Equipo (neto)	1,000.0	870.0	130.0	15%
Total Activo No Cte.	1,000.0	870.0	130.0	15%
Total Activo	2,000.0	1,680.0	320.0	38%
<b>PASIVO</b>				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar	60.0	30.0	30.0	100%
Documento por Pagar	110.0	60.0	50.0	83%
Tributos por Pagar	140.0	130.0	10.0	8%
Total Pasivo Corriente	310.0	220.0	90.0	41%
Pasivo No Corriente				
Deuda de Largo Plazo	754.0	580.0	174.0	30%
Total Pasivo No Corrient	754.0	580.0	174.0	30%
Total Pasivo	1,064.0	800.0	264.0	33%
<b>PATRIMONIO</b>				
Acciones Preferentes	40.0	40.0	0.0	0.0
400,000 acciones				
Acciones Comunes	130.0	130.0	0.0	0%
50,000,000 acciones				
Utilidades Retenidas	766.0	710.0	56.0	8%
Total Capital y Patrimonio	936.0	880.0	56.0	6%
Total Pasivo y Patrimonio	2,000.0	1,680.0	320.0	19%

## ANÁLISIS HORIZONTAL

<b>ESTADO DE RESULTADO</b>				
al 31 de diciembre				
(en miles de dólares)				
	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>02-01</b>	<b>02/11</b>
Ventas Netas	3,000.0	2,850.0	150.0	5%
Costo de Ventas	2,616.2	2,497.0	119.2	5%
Depreciación	100.0	90.0	10.0	11%
Costo de Operación	2,716.2	2,587.0	129.2	5%
Utilidad Antes de Intereses e Impuestos	283.8	263.0	20.8	8%
menos: Intereses	88.0	60.0	28.0	47%
Utilidad Antes de Impuestos	195.8	203.0	-7.2	-4%
menos: Impuestos (40%)	78.3	81.2	-2.9	-4%
Utilidad Antes de Dividendos	117.5	121.8	-4.3	-4%
Dividendos Preferentes	4.0	4.0	0.0	0%
Utilidad Neta Disponible	113.5	117.8	-4.3	-4%
Dividendos Comunes	57.5	53.0	4.5	8%
Aumento en Utilidades Retenidas	56.0	64.8	-8.8	-14%

© Jorge L. Pastor Paredes

7

## ANÁLISIS VERTICAL

<b>BALANCE GENERAL</b>				
al 31 de diciembre				
(en millones de dólares)				
	<b>2,002</b>	<b>%</b>	<b>2,001</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVO</b>				
Activo Corriente				
Caja y Valores Negoc.	10.0	0.01	80.0	0.05
Cuentas por Cobrar	375.0	0.19	315.0	0.19
Inventarios	615.0	0.31	415.0	0.25
Total Activo Corriente	1,000.0		810.0	
Activo No Corriente				
Inm. Maq. Y Equipo (neto)	1,000.0	0.50	870.0	0.52
Total Activo No Cte.	1,000.0		870.0	
Total Activo	2,000.0	1.00	1,680.0	1.00
<b>PASIVO</b>				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar	60.0	0.03	30.0	0.02
Documento por Pagar	110.0	0.06	60.0	0.04
Tributos por Pagar	140.0	0.07	130.0	0.08
Total Pasivo Corriente	310.0		220.0	
Pasivo No Corriente				
Deuda de Largo Plazo	754.0	0.38	580.0	0.35
Total Pasivo No Corrient	754.0		580.0	
Total Pasivo	1,064.0		800.0	
<b>PATRIMONIO</b>				
Acciones Preferentes	40.0	0.02	40.0	0.02
400,000 acciones				
Acciones Comunes	130.0	0.07	130.0	0.08
50,000,000 acciones				
Utilidades Retenidas	766.0	0.38	710.0	0.42
Total Capital y Patrimonio	936.0		880.0	
Total Pasivo y Patrimonio	2,000.0	1.00	1,680.0	1.00

8

## ANÁLISIS VERTICAL

<b>ESTADO DE RESULTADO</b>				
	al 31 de diciembre			
	(en miles de dólares)			
	<b>2002</b>		<b>2001</b>	
Ventas Netas	3,000.0	100%	2,850.0	100%
Costo de Ventas	2,616.2	87%	2,497.0	88%
Depreciación	100.0	3%	90.0	3%
Costo de Operación	2,716.2	90%	2,587.0	90%
Utilidad Antes de Intereses e Impuestos	283.8	9%	263.0	9%
menos: Intereses	88.0	3%	60.0	2%
Utilidad Antes de Impuestos	195.8	7%	203.0	7%
menos: Impuestos (40%)	78.3	3%	81.2	3%
Utilidad Antes de Dividendos	117.5	4%	121.8	4%
Dividendos Preferentes	4.0	0%	4.0	0%
Utilidad Neta Disponible	113.5	4%	117.8	4%
Dividendos Comunes	57.5	2%	53.0	2%
Aumento en Utilidades Retenidas	56.0	2%	64.8	2%

## LOS RATIOS O INDICADORES FINANCIEROS

- Son relaciones que permiten medir las actividades de la empresa.
- Identifican el vínculo que existe entre el activo y pasivo corriente, o entre sus cuentas por cobrar o sus ventas anuales.
- Permite comparar las condiciones de una empresa con respecto al tiempo, o a otras empresas (CIIU).
- CIIU Clasificación Industrial Internacional Uniforme-COVASEV
- Uniforman diversos elementos de los datos financieros de toda una serie, considerando diferencias dimensionales.

## **CONSIDERACIONES PARA UNA BUENA APLICACIÓN DE RATIOS**

- La aplicación de ratios incluye solo una muestra representativa de los posibles índices.
- Los ratios son solo “señales” que indican las potenciales áreas de fortaleza o debilidad; se requieren de datos adicionales para una mejor apreciación.
- Es preciso analizar con mucho cuidado un indicador para descubrir su verdadero significado.
- Los ratios son significativos cuando se compara con algún patrón, tal como la tendencia del “promedio de la industria” CIUU o con un objetivo establecido por la dirección.
- Al establecer comparaciones entre empresas, recordar que las diferencias en las técnicas contables pueden tener como resultado desigualdades sustanciales entre ellas.

## **CLASIFICACIÓN BÁSICA DE LOS RATIOS FINANCIEROS**

- I. RATIOS DE LIQUIDEZ
- II. RATIOS DE GESTIÓN O ACTIVIDAD
- III. RATIOS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO
- IV. RATIOS RENTABILIDAD
- V. RATIOS DE VALOR DE MERCADO
- VI. RATIOS SOBRE DIVIDENDOS

## RATIOS DE LIQUIDEZ



Indican la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

CAPITAL DE TRABAJO

$$CT = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

RAZON CORRIENTE

$$RC = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

PRUEBA ACIDA

$$PA = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

## RATIOS DE GESTION O ACTIVIDAD



Indican la eficiencia con que la empresa utiliza sus activos para generar ventas.

ROTACION DE INVENTARIOS

$$RI = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventarios}}$$

PERIODO PROM. INVENTARIOS

$$PPI = \frac{\text{Inventario}}{\text{Costo de Venta} / 360}$$

PERIODO PROMEDIO COBRANZA

$$PPC = \frac{\text{Cuentas x Cobrar}}{\text{Ventas Crédito} / 360}$$

PERIODO PROMEDIO PAGOS

$$PPP = \frac{\text{Cuentas x Pagar}}{\text{Compras} / 360}$$

ROTACION DE ACTIVO FIJO

$$RAF = \frac{\text{Ventas}}{\text{Act. Fijo Neto}}$$

ROTACION DE ACTIVO TOTAL

$$RAT = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

## RATIOS DE APALANCAMIENTO FINANCIERO



Indican la capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones de deuda a corto y largo plazo.

RATIO DE ENDEUDAMIENTO

$$D/A = \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activo Total}}$$

RATIO DE DEUDA/CAPITAL

$$D/CCC = \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Capital Contable Total}}$$

RATIO DE COBERTURA DE INTERESES

$$CI = \frac{\text{UAIT (EBIT)}}{\text{Intereses}}$$

## RATIOS RENTABILIDAD



Miden con que eficacia la administración de una empresa genera utilidades con base en ventas, activos e inversiones de los accionistas.

MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

$$MUB = \frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

MARGEN DE UTILIDAD NETA

$$MUN = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

GENERACION BASICA DE UTILIDADES

$$GU = \frac{\text{UAIT}}{\text{Activo Total}}$$

RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS TOTALES- ROI

$$ROI = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

RENDIMIENTO SOBRE CAPITAL CONTABLE COMUN - ROE

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable Común}}$$



## RATIOS DE VALOR DE MERCADO

Miden la evaluación de los mercados financieros sobre el desempeño de la empresa.

Brindan a la gerencia un indicio de lo que los inversionistas piensan sobre el pasado y futuro de la empresa.

RAZON PRECIO/  
UTILIDAD P/E

$$PER = \frac{\text{Precio por Acción}}{UPA}$$

VALOR EN  
LIBROS POR  
ACCION

$$VL = \frac{\text{Capital Contable Común}}{NAC}$$

VALOR DE  
MERCADO/ VALOR  
LIBROS

$$P / VL = \frac{\text{Precio por Acción}}{VL}$$

© Jorge L. Pastor Paredes

17

## RATIOS SOBRE DIVIDENDOS

Indican las prácticas de las políticas de dividendos de la empresa.

PAGO DE  
DIVIDENDOS

$$PD = \frac{\text{Dividendos por Acción}}{UPA}$$

RENDIMIENTO  
DE DIVIDENDOS

$$RD = \frac{\text{Dividendos por Acción}}{\text{Precio de Acción}}$$

© Jorge L. Pastor Paredes

18

## ANALISIS Y EVALUACION FINANCIERA

I. RATIOS DE LIQUIDEZ	RATIO	PROMEDIO	RESULTADO
Capital de Trabajo	690	1000	Deficiente
Razón Corriente	3.2	4.2	Deficiente
Prueba Acida	1.2	2.1	Deficiente
<b>II. GESTION O ACTIVIDAD</b>			
Rotación de Inventarios	4.9	9.0	Deficiente
Período Promedio de Cobros	45 días	36 días	Deficiente
Rotación de Activos Fijos	3.0	3.0	Bien
Rotación de Activos Totales	1.5	1.8	Poco bajo
<b>III. APALANCAMIENTO FINANCIERO</b>			
Ratio de Endeudamiento	53.2%	40%	Alto riesgoso
Ratio de Rotación de intereses	3.2	6.0	Bajo riesgoso
Cobertura de Cargos Fijos	2.1	5.5	Bajo riesgoso
<b>IV. RATIOS DE RENTABILIDAD</b>			
Margen de Utilidad Neta	3.6%	5.0%	Deficiente
Generación de Utilidades	14.2%	17.2%	Deficiente
ROA	5.7%	9.0%	Deficiente
ROE	12.7%	15%	Deficiente
<b>V. VALOR DE MERCADO Y DIVIDENDOS</b>			
<b>P/E o PER</b>			10.1      12.5
Valor de Mercado/V. Libros	1.3	1.7	Bajo <span style="float: right;">19</span>

## ANALISIS DE RENTABILIDAD: ROI

$$ROI = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} = \text{MUN} \times \text{RAT}$$

$$ROI = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

El MUN (margen de utilidad neta), mide la utilidad que se gana por cada dólar de venta, pero ignora la cantidad de activos que utiliza para generarlas.

La RAT (rotación de activos totales), mide la eficacia con la que una empresa utiliza todos sus recursos (activos) para generar ventas.

La ROI reúne los dos componentes y demuestra que la deficiencia de uno de los ratios reducirá el rendimiento de las inversiones de la empresa.

## EL SISTEMA DU PONT

Muestra las relaciones que existen entre el rendimiento sobre la inversión (ROI), la rotación de los activos, el margen de utilidad y el apalancamiento.

$$\begin{aligned} \text{ROI} &= \text{Margen de Utilidad} \times \text{Rotación de Activos Totales} \\ &= \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}} \end{aligned}$$

$$\text{ROA} = 3.8\% \times 1.5 = 5.7\%$$

$$\text{ROE} = \text{ROI} \times \text{Multiplicador del Capital Contable}$$

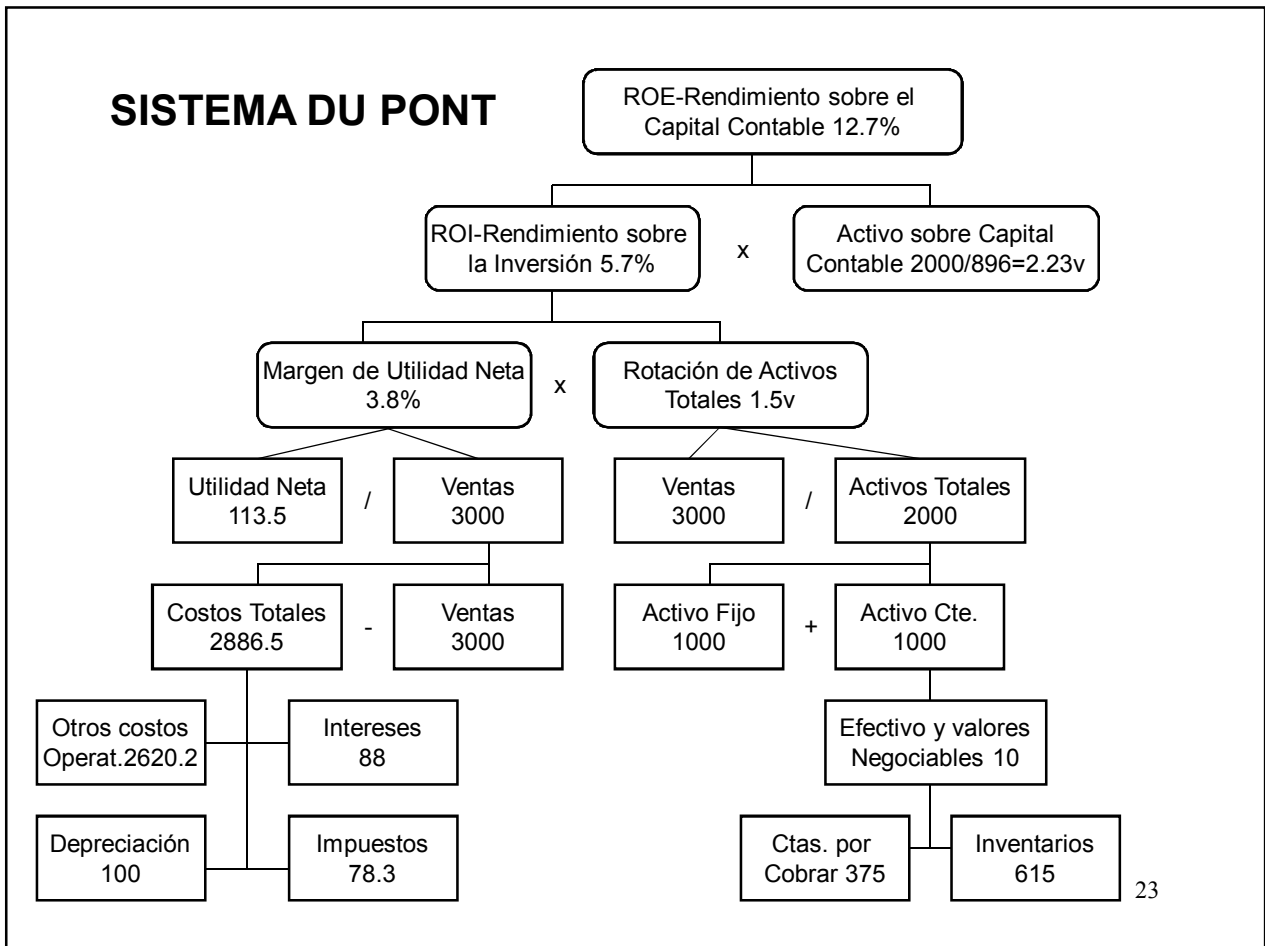
$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}} \times \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital Contable Común}}$$

$$\text{ROE} = 5.7\% \times 2000/896 = 12.7\%$$

$$\text{ROE} = \text{Margen de Utilidad} \times \text{Rotación de Activos} \times \text{Multiplicador del Capital Contable (1/ 1-D/A)}$$

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}} \times \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital Contable Común}}$$

$$\text{ROE} = 3.8\% \times 1.5 \times 2.23 = 12.7\%$$



## LIMITACIONES DE LAS RAZONES FINANCIERAS

- Dificultad al identificar el grupo industrial al cual una empresa pertenece debido a la gran variedad de líneas que esta puede tener.
- Dificultad de comparar varias empresas por las diferencias existentes en los métodos contables de valorización de existencias: LIFO, FIFO, NIFO, PROM, cuentas por cobrar y activos fijos.
- Los ratios promedios publicados por la industria son solo aproximaciones, en consecuencias la empresa debería observar el comportamiento de sus principales competidores.
- Los ratios siempre están referidos al pasado y son elaborados en base a costos históricos y son fáciles de manipular para presentar una mejor situación económico-financiera.
- Tienen un comportamiento estático y consideran una tendencia futura, no describiendo la calidad de sus componentes.