

Unidad 8: INDICADORES DE GESTIÓN FINANCIERA**LOS ESTADOS CONTABLES**

Los estados contables describen o informan acerca del desempeño económico financiero pasado de una empresa y de su posición actual, y proporcionan una base para realizar proyecciones y pronósticos a futuro, por consiguiente son esenciales para lograr una administración eficiente.

El análisis de los estados contables ayuda a clasificar y evaluar la información acerca de una empresa, enfocando la atención en los temas más importantes para las decisiones sobre negocios.

Muchas decisiones importantes se toman en base a los estados contables. Los accionistas y los acreedores los utilizan para evaluar las posibilidades futuras de la empresa a fin de decidir acerca de sus futuras inversiones o del otorgamiento de créditos. Los directivos los utilizan para controlar si sus decisiones operativas y estratégicas son correctas. Los proveedores los utilizan para establecer sus márgenes de crédito, y en muchos casos los potenciales clientes los analizan para decidir si establecen o no relaciones comerciales.

Si bien los estados contables no pueden responder a todas las inquietudes, poseen información acerca del desempeño pasado de una empresa (ganancias y movimientos de efectivo), así como de su estructura operativa y financiera (activos y pasivos), los cuales son necesarios para evaluar perspectivas y riesgos futuros.

El análisis de estados contables, desde el punto de vista del analista o administrador financiero, es una herramienta que se utiliza en el proceso de inversión, el énfasis debe estar en cómo se utilizan los datos que proporcionan los mismos, más que en su forma de preparación. Sin embargo, es necesario entender tanto los procedimientos que se utilizan como la flexibilidad que se permite al confeccionarlos, a fin de decidir acerca de la utilidad de la información contenida en ellos para las decisiones de inversión.

La descripción completa de las actividades contables y financieras de una empresa durante un determinado período de tiempo (ejercicio económico) se encuentra contenida en tres estados contables básicos:

- ✓ El estado de situación patrimonial
- ✓ El estado de resultados
- ✓ El estado de flujo de efectivo y equivalentes

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

El estado de situación patrimonial resume la posición económica-financiera de una empresa en un determinado momento. Su confección se basa en la igualdad contable básica, que expresa que los activos son iguales a la suma de los pasivos más el patrimonio.

$$\text{ACTIVOS} = \text{PASIVOS} + \text{PATRIMONIO}$$

Gráficamente:

ACTIVOS	PASIVOS
	PATRIMONIO

Los activos representan los recursos económicos que son controlados por una empresa. Estos activos tienen valor pues representan potenciales fuentes de ingreso a través de las actividades operativas de la firma.

Para poder llevar a cabo estas actividades operativas, las empresas obtienen fondos para poder invertirlos en activos. Los pasivos son fondos obtenidos de los acreedores y representan las obligaciones que tiene una empresa o los derechos que tienen esos acreedores sobre los activos de la empresa.

Dentro de esta clasificación (activos y pasivos), se hace una separación entre los conceptos corrientes, que son aquellos que se transforman en efectivo dentro de un año o de un ciclo operativo, el que sea mayor; y los no corrientes, que son los que necesitan más de ese tiempo. Además la exposición se basa en la liquidez, es decir el tiempo que se necesita para que se transformen en dinero, así siempre vamos a encontrar por ejemplo dentro del activo corriente en primer lugar el bien de mayor liquidez, como son las disponibilidades (efectivo, depósitos corrientes en bancos, etc.), finalizando por los de menor liquidez.

El patrimonio es el resultado de la acumulación de los aportes de capital (fondos aportados por los socios), los resultados (ganancias) que la empresa obtuvo y que no distribuyó a los accionistas, y las reservas, expresión que suele aparecer en muchos estados exteriorizando la parte no distribuible de resultados por disposiciones legales o estatutarias, o por revalorizaciones de ciertos activos.

Por la forma en que son presentados los estados de situación patrimonial, la igualdad contable se puede transformar financieramente en función de las actividades de la empresa en:

$$\begin{array}{l} \text{ACTIVOS} \\ \text{ACTIVIDADES DE INVERSIÓN} \end{array} = \begin{array}{l} \text{PASIVOS + PATRIMONIO} \\ \text{ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN} \end{array}$$

Si a su vez, reconocemos dos grandes fuentes de financiación, la igualdad sería:

$$\text{INVERSIONES} = \text{FINANCIACIÓN CON CAPITAL AJENO} + \text{FINANCIACIÓN CON CAPITAL PROPIO}$$

En resumen podemos concluir en que la igualdad contable, financieramente expresa que el activo de una empresa estaría financiado por el pasivo (capitales ajenos) y el patrimonio (capital propio).

También, desde el punto de vista estrictamente financiero, podemos suponer que el lado derecho del estado (activos) representa las aplicaciones o usos de fondos, es decir donde se colocaron los fondos que ingresaron a la empresa; mientras que el lado izquierdo (pasivos y

patrimonio) representa los orígenes o las fuentes de fondos, es decir de donde provienen los fondos que se invierten en la empresa.

ESTADO DE RESULTADOS

El estado de resultados muestra el desempeño de una empresa en un período de tiempo (ejercicio económico), que es el que transcurre entre dos estados de situación patrimonial.

Enumera los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas de la empresa durante ese período. El último renglón muestra el resultado neto, que es el incremento o disminución en el patrimonio de una empresa antes de determinar su distribución o no a los accionistas.

Este resultado neto se determina utilizando el principio de lo devengado, lo que significa que los ingresos se consideran como tales cuando una empresa vende sus productos o presta sus servicios independientemente del momento en que estos se cobran; a su vez, los gastos se reconocen cuando se considera el ingreso relacionado con ellos, no cuando se pagan.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES

A los fines de la confección del estado de flujo de efectivo y equivalentes, se consideran orígenes los ingresos y aplicaciones los egresos y costos.

Con el criterio de lo devengado, el resultado neto significa un ingreso de fondos, pero eso no significa que haya más dinero en caja. Como este criterio no permite apreciar los movimientos de fondos, y éstos son importantes, es necesario un estado que los muestre.

El efectivo (Caja y Bancos) es el más líquido de los activos. Los ciclos operativos de la empresa empiezan y terminan con el dinero (ciclo dinero-dinero). A esta suma normalmente se le agregan las inversiones corrientes, que se consideran una forma rentable de mantener el dinero excedente, pero que goza de gran liquidez, pues se pueden transformar rápidamente en dinero.

Este estado cambia el principio de lo devengado y lo transforma en el principio de lo percibido, por lo que muestra en forma neta los ingresos y egresos reales de una empresa en un período de tiempo (ejercicio económico), clasificándolos en función de las actividades que los generan: operativas, de inversión y de financiación.

Actividades operativas: son las actividades directamente relacionadas con los resultados de una empresa. Además de los ingresos y egresos, incluyen los flujos netos de fondos resultantes de operaciones relacionadas, como el otorgamiento de créditos a los clientes, la inversión en bienes de cambio, o la obtención de créditos por parte de los proveedores.

Actividades de inversión: implican la adquisición y disposición de activos no corrientes. También incluyen los préstamos realizados por la empresa y el cobro de los mismos.

Actividades de financiación: son las actividades que permiten obtener fondos para el resto de las actividades de la empresa. Incluyen la obtención de fondos propios o de terceros y su devolución, así como el pago de intereses y dividendos.

El análisis de los estados de flujo de efectivo y equivalentes, proporciona una visión de las operaciones financieras de la empresa, permitiendo detectar faltas de equilibrio en los usos de fondos, y efectuar las acciones correctivas necesarias.

Otro uso es para la evaluación del financiamiento de la empresa, como qué parte se financió en forma interna y que parte en forma externa, y si la mezcla de financiamiento a corto y largo plazo guarda relación con las necesidades de fondos de la empresa.

RELACIONES ENTRE LOS TRES ESTADOS

El estado de situación patrimonial es una lista de las actividades de inversión y financiación de una empresa en un punto en el tiempo.

Los estados de resultado y flujo de efectivo y equivalentes explican los cambios ocurridos durante un período de tiempo en las actividades de inversión y de financiación, los cuales en su gran mayoría están generados en actividades operativas. Cada transacción registrada en estos estados impacta finalmente en el estado de situación patrimonial.

Ejemplo de estos impactos son los ingresos y egresos que afectan el resultado neto y luego se trasladan a las ganancias retenidas, o las transacciones que implican movimientos de efectivo en el estado de flujo de efectivo y equivalentes, y que se resumen en el saldo de caja y bancos del estado de situación patrimonial, o las cuentas de ingresos y egresos del estado de resultados que influyen sobre los saldos de cuentas a cobrar, cuantas a pagar y bienes de cambio del estado de situación patrimonial.

Todos los estados contables están relacionados entre sí: los datos de un momento en el tiempo que aparecen en el estado de situación patrimonial se explican por lo ocurrido en un período de tiempo, que es lo que muestran los estados de resultado y de flujo de efectivo y equivalentes.

ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES

El análisis de estados contables busca entender la dinámica de la empresa. Es una herramienta que permite seleccionar empresas en las cuales invertir, y sirve además para pronosticar condiciones financieras futuras y sus consecuencias. Es además una herramienta de diagnóstico que permite evaluar las actividades operativas, de inversión y de financiación.

El análisis puede realizarse utilizando los números directamente como aparecen en los estados contables, pero a menudo requiere que el analista elabore una serie de relaciones. El primer caso se conoce como análisis de estructura y tendencia, y el segundo se realiza a través de índices financieros.

ANÁLISIS DE ESTRUCTURA Y TENDENCIA

El método constituye una herramienta de análisis de la evolución de cada rubro y su participación en activos, pasivos, patrimonio neto y estado de resultados, para fijar las tendencias a través de ejercicios sucesivos.

1. ANALISIS VERTICAL

Es el más difundido de los análisis y se practica en un período determinado; es decir con los estados contables de un solo período.

El análisis del Estado de Situación Patrimonial asigna las relaciones que cada rubro aporta al total de Activo y al total del Pasivo más Patrimonio Neto. Es decir, el total del Activo será 100, y cada rubro tendrá su porcentaje dividiendo sobre el total del Activo y multiplicando el cociente por 100. Así sucesivamente, se determinará la participación de cada rubro que conforma el Activo y el Pasivo más el Patrimonio Neto.

El análisis del Estado de Resultados es algo distinto. En efecto, al rubro Ventas Brutas se le asigna el valor 100 y cada rubro representará el porcentaje en relación con las ventas dividiendo el total del rubro por las Ventas Brutas y multiplicando el cociente por 100.

El análisis vertical es útil cuando se lo compara con estándares; es decir que previamente, por ejemplo, se estableció que la existencia de bienes de cambio no deberá ser superior al 10% del Activo, o que los Gastos de Administración no deberán superar el 11% del total de Ventas.

La comparación de los porcentajes reales con los estándares u objetivos señalados permitirá evaluar parte de la gestión empresarial.

2. ANALISIS HORIZONTAL

Se comparan sucesivamente la evolución de los rubros de un año con respecto a otro, para lo cual los estados contables deben estar homogeneizados a moneda del último período analizado.

Puede tomarse un año base, el más antiguo, y los posteriores se analizan con respecto a él para determinar los incrementos o disminuciones sufridos por los distintos rubros. También puede realizarse sin año base, en este caso, simplemente se van determinando las variaciones sufridas en cada rubro con respecto al año anterior.

La técnica de determinación de diferencias absolutas es muy simple, se trata de restar valores y la variación tendrá el signo que corresponde, positivo si aumentó o negativo si disminuyó.

Al determinarse variaciones relativas, es decir porcentajes de aumentos o disminuciones de cifras, el cálculo también es sencillo, dado que se obtienen dividiendo la variación absoluta por la cifra del año más antiguo y a este cociente se lo multiplica por cien. El signo de la variación porcentual será negativo o positivo según el correlativo signo que tuvo la variación absoluta. Cuando el año más antiguo arroja una cifra de cero, solamente puede calcularse la variación absoluta ya que si dividiéramos esa variación absoluta por cero el resultado no sería recopilable porque da infinito.

INDICES O RATIOS FINANCIEROS

Matemáticamente, un ratio es una razón, es decir, la relación entre dos números. Son un conjunto de índices, resultado de relacionar dos cuentas del Balance o del estado de Ganancias y Perdidas. Los ratios proveen información que permite tomar decisiones acertadas a quienes estén interesados en la empresa, sean éstos sus dueños, banqueros, asesores, capacitadores, el gobierno, etc. Por ejemplo, si comparamos el activo corriente con el pasivo corriente, sabremos cuál es la capacidad de pago de la empresa y si es suficiente para responder por las obligaciones contraídas con terceros.

Sirven para determinar la magnitud y dirección de los cambios sufridos en la empresa durante un periodo de tiempo.

Fundamentalmente los ratios están divididos en 4 grandes grupos.

- ↳ Los *ratios de apalancamiento* → miden el nivel de endeudamiento de la empresa.
- ↳ Los *ratios de liquidez* → evalúan la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.
- ↳ Los *ratios de gestión o actividad* → miden la productividad con que la empresa emplea sus activos.
- ↳ Los *ratios de rentabilidad* → miden la capacidad de la empresa para generar riqueza (rentabilidad económica y rentabilidad financiera).

1) RATIOS DE APALANCAMIENTO

Estos ratios, muestran la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio. Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales. Dan una idea de la autonomía financiera de la misma. Combinan las deudas de corto y largo plazo. Permiten conocer qué tan estable o consolidada es la empresa en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio. Miden también el riesgo que corre quién ofrece financiación adicional a una empresa y determinan igualmente, quién ha aportado los fondos invertidos en los activos. Muestra el porcentaje de fondos totales aportados por el dueño(s) o los acreedores ya sea a corto o mediano plazo.

El analista debe tener claro que el endeudamiento es un problema de flujo de efectivo y que el riesgo de endeudarse consiste en la habilidad que tenga o no la administración de la empresa para generar los fondos necesarios y suficientes para pagar las deudas a medida que se van venciendo.

Los ratios más usuales para medir el apalancamiento son:

- a) Estructura del capital (deuda patrimonio): Es el cociente que muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. Este ratio evalúa el impacto del pasivo total con relación al patrimonio.

$$\text{Estructura del capital} = \frac{\text{pasivos totales}}{\text{patrimonio}}$$

Indica la cantidad que aportan los acreedores por cada unidad que aporta el/los dueños.

- b) Endeudamiento: Representa el porcentaje de fondos de participación de los acreedores, ya sea en el corto o largo plazo, en los activos. En este caso, el objetivo es medir el nivel global de endeudamiento o proporción de fondos aportados por los acreedores.

$$\text{Endeudamiento total} = \frac{\text{pasivos totales}}{\text{activos totales}} \times 100$$

- c) Cobertura de intereses: Este ratio nos indica hasta que punto pueden disminuir las utilidades sin poner a la empresa en una situación de dificultad para pagar sus gastos financieros.

$$\text{Ratio de cobertura de intereses} = \frac{\text{beneficios totales antes de intereses e impuestos}}{\text{pagos de intereses}}$$

Es un indicador utilizado con mucha frecuencia por las entidades financieras, ya que permite conocer la facilidad que tiene la empresa para atender sus obligaciones derivadas de su deuda. Este ratio mide con cuánta facilidad transita la empresa entre un pago y otro, sin embargo solo pinta una parte de la situación, por ejemplo no informa si esta empresa genera suficientes disponibilidades para pagar la deuda al vencimiento.

2) RATIOS DE LIQUIDEZ

Miden la capacidad de pago que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Es decir, el dinero en efectivo de que dispone, para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los ratios se limitan al análisis del activo y pasivo corriente. Una buena imagen y posición frente a los intermediarios financieros, requiere: mantener un nivel de capital de trabajo suficiente para llevar a cabo las operaciones que sean necesarias para generar un excedente que permita a la empresa continuar normalmente con su actividad y que produzca el dinero suficiente para cancelar las necesidades de los gastos financieros que le demande su estructura de endeudamiento en el corto plazo.

Los ratios de liquidez más usuales son cuatro:

- a) Liquidez General: El ratio de liquidez general lo obtenemos dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente. El activo corriente incluye básicamente las cuentas de caja, bancos, cuentas por cobrar, valores de fácil negociación e inventarios. Este ratio es la principal medida de liquidez, muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo, cuya conversión en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.

$$\text{Liquidez General} = \frac{\text{activos corrientes}}{\text{pasivos corrientes}}$$

Esta razón nos indica con cuanto cuenta la empresa para pagar cada unidad de deuda a corto plazo. Cuanto mayor sea el valor, mayor será la capacidad de la empresa de pagar sus deudas.

- b) Prueba Acida: Es aquel indicador que al descartar del activo corriente cuentas que no son fácilmente realizables, proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo. Es algo más severa que la anterior y es calculada restando el inventario del activo corriente y dividiendo esta diferencia entre el pasivo corriente. Los inventarios son excluidos del análisis porque son los activos menos líquidos y los más sujetos a pérdidas en caso de quiebra.

$$\text{Prueba Acida} = \frac{\text{activos corrientes} - \text{inventarios}}{\text{pasivos corrientes}}$$

A diferencia de la razón anterior, esta excluye los inventarios por ser considerada la parte menos líquida en caso de quiebra. Esta razón se concentra en los activos más líquidos, por lo que proporciona datos más correctos al analista.

- c) Prueba Defensiva: Permite medir la capacidad efectiva de la empresa en el corto plazo; considera únicamente los activos mantenidos en Caja- Bancos y los valores negociables, descartando la influencia de la variable tiempo y la incertidumbre de los precios de las demás cuentas del activo corriente. Nos indica la capacidad de la empresa para operar con sus activos más líquidos, sin recurrir a sus flujos de venta. Calculamos este ratio dividiendo el total de los saldos de caja y bancos entre el pasivo corriente.

$$\text{Prueba Defensiva} = \frac{\text{disponibilidades}}{\text{pasivos corrientes}}$$

- d) Fondo de Maniobra (capital de trabajo): Como es utilizado con frecuencia, vamos a definirla como una relación entre los Activos Corrientes y los Pasivos Corrientes; no es una razón definida en términos de un rubro dividido por otro. El Capital de Trabajo, es lo que le queda a la firma después de pagar sus deudas inmediatas, es la diferencia entre los Activos Corrientes menos Pasivos Corrientes; algo así como el dinero que le queda para poder operar en el día a día.

$$\text{Capital de Trabajo} = \text{activos corrientes} - \text{pasivos corrientes}$$

3. RATIOS DE GESTION O ACTIVIDAD: Miden la efectividad y eficiencia de la gestión, en la administración del capital de trabajo, expresan los efectos de decisiones y políticas seguidas por la empresa, con respecto a la utilización de sus fondos. Evidencian cómo se manejó la empresa en lo referente a cobranzas, ventas al contado, inventarios y ventas totales. Estos ratios implican una comparación entre ventas y activos necesarios para soportar el nivel de ventas, considerando que existe un apropiado valor de correspondencia entre estos conceptos. Expresan la rapidez con que las cuentas por cobrar o los inventarios se convierten en efectivo. Son un complemento de las razones de liquidez, ya que permiten precisar aproximadamente el período de tiempo que la cuenta

respectiva (cuenta por cobrar, inventario), necesita para convertirse en dinero. Miden la capacidad que tiene la gerencia para generar fondos internos, al administrar en forma adecuada los recursos invertidos en estos activos.

Así tenemos en este grupo los siguientes ratios:

a) Rotación de Cartera (cuentas por cobrar): Miden la frecuencia de recuperación de las cuentas por cobrar. El propósito de este ratio es medir el plazo promedio de créditos otorgados a los clientes y, evaluar la política de crédito y cobranza. El saldo en cuentas por cobrar no debe superar el volumen de ventas. Cuando este saldo es mayor que las ventas se produce la inmovilización total de fondos en cuentas por cobrar, restando a la empresa, capacidad de pago y pérdida de poder adquisitivo.

Es deseable que el saldo de cuentas por cobrar rote razonablemente, de tal manera que no implique costos financieros muy altos y que permita utilizar el crédito como estrategia de ventas.

Puede ser calculado expresando los días promedio que permanecen las cuentas antes de ser cobradas o señalando el número de veces que rotan las cuentas por cobrar. Para convertir el número de días en número de veces que las cuentas por cobrar permanecen inmovilizados, dividimos por 360 días que tiene un año.

$$\text{Rotación de Cartera} = \frac{\text{cuentas por cobrar promedio} \times 360}{\text{ventas}}$$

$$\text{Rotación Anual} = \frac{360}{\text{rotación de cartera}}$$

La rotación de la cartera un alto número de veces, es indicador de una acertada política de crédito que impide la inmovilización de fondos en cuentas por cobrar. Por lo general, el nivel óptimo de la rotación de cartera se encuentra en cifras de 6 a 12 veces al año, 60 a 30 días de período de cobro.

b) Rotación de los Inventarios: Cuantifica el tiempo que demora la inversión en inventarios hasta convertirse en efectivo y permite saber el número de veces que esta inversión va al mercado, en un año y cuántas veces se repone. Existen varios tipos de inventarios. Una industria que transforma materia prima, tendrá tres tipos de inventarios: el de materia prima, el de productos en proceso y el de productos terminados. Si la empresa se dedica al comercio, existirá un sólo tipo de inventario, denominado contablemente, como mercancías.

Puede ser calculado expresando el número de días que permanecen inmovilizados o el número de veces que rotan los inventarios en el año. Para convertir el número de días en número de veces que la inversión mantenida en productos terminados va al mercado, dividimos por 360 días que tiene un año.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{inventario promedio} \times 360}{\text{costo de ventas}}$$

$$\text{Rotación Anual} = \frac{360}{\text{rotación de inventarios}}$$

A mayor rotación mayor movilidad del capital invertido en inventarios y más rápida recuperación de la utilidad que tiene cada unidad de producto terminado.

Podemos también calcular la rotación de inventarios, como una indicación de la liquidez del inventario.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{costo de ventas}}{\text{inventario promedio}}$$

Nos indica la rapidez con que cambia el inventario en cuentas por cobrar por medio de las ventas. Mientras más alta sea la rotación de inventarios, más eficiente será el manejo del inventario de una empresa.

- c) Período promedio de pago a proveedores: Este es otro indicador que permite obtener indicios del comportamiento del capital de trabajo. Mide específicamente el número de días que la firma, tarda en pagar los créditos que los proveedores le han otorgado. Una práctica usual es buscar que el número de días de pago sea mayor, aunque debe tenerse cuidado de no afectar su imagen de «buena paga» con sus proveedores de materia prima. En épocas inflacionarias debe descargarse parte de la pérdida de poder adquisitivo del dinero en los proveedores, comprándoles a crédito.

En forma similar a los ratios anteriores, este índice puede ser calculado como días promedio o rotaciones al año.

$$\text{Período promedio de pago} = \frac{\text{cuentas por pagar promedio} \times 360}{\text{compras a proveedores}}$$

$$\text{Rotación Anual} = \frac{360}{\text{Período promedio de pago}}$$

Los resultados de este ratio se deben interpretar de forma opuesta a los de cuentas por cobrar e inventarios. Lo ideal es obtener una razón lenta (es decir 1, 2 ó 4 veces al año) ya que significa que estamos aprovechando al máximo el crédito que le ofrecen sus proveedores.

- d) Rotación de Activos Totales: Ratio que tiene por objeto medir la actividad en ventas de la firma. O sea, cuántas veces la empresa puede colocar entre sus clientes un valor igual a la inversión realizada. Para obtenerlo dividimos las ventas netas por el valor de los activos totales:

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$$

Esta relación indica qué tan productivos son los activos para generar ventas, es decir, cuánto se está generando de ventas por cada UM invertido.

- e) Rotación del Activo Fijo: Esta razón es similar a la anterior, con el agregado que mide la capacidad de la empresa de utilizar el capital en activos fijos. Mide la actividad de ventas de la empresa. Dice, cuántas veces podemos colocar entre los clientes un valor igual a la inversión realizada en activo fijo.

$$\text{Rotación de activo fijo} = \frac{\text{ventas}}{\text{Activos fijos}}$$

4. **RATIOS DE RENTABILIDAD:** Miden la capacidad de generación de utilidad por parte de la empresa. Tienen por objetivo apreciar el resultado neto obtenido a partir de ciertas decisiones y políticas en la administración de los fondos de la empresa. Evalúan los resultados económicos de la actividad empresarial. Expresan el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas, activos o capital. Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder existir. Relacionan directamente la capacidad de generar fondos en operaciones de corto plazo. Indicadores negativos expresan la etapa de desacumulación que la empresa está atravesando y que afectará toda su estructura al exigir mayores costos financieros o un mayor esfuerzo de los dueños, para mantener el negocio. Los indicadores de rentabilidad son muy variados, los más importantes son:

- a) Rendimiento sobre el patrimonio: Esta razón lo obtenemos dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio neto de la empresa. Mide la rentabilidad de los fondos aportados por el inversionista, es decir mide la capacidad de la empresa para generar utilidad a favor del propietario.

$$\text{Rendimiento sobre el patrimonio} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{patrimonio}}$$

- b) Rendimiento sobre la inversión: Lo obtenemos dividiendo la utilidad neta entre los activos totales de la empresa, para establecer la efectividad total de la administración y producir utilidades sobre los activos totales. Es una medida de la rentabilidad del negocio como proyecto independiente de los accionistas.

$$\text{Rendimiento sobre la inversión} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{activo total}}$$

Indicadores altos expresan un mayor rendimiento en las ventas y del dinero invertido.

- c) Utilidad activo: Este ratio indica la eficiencia en el uso de los activos de una empresa, lo calculamos dividiendo las utilidades antes de intereses e impuestos por el monto de activos.

$$\text{Utilidad activo} = \frac{\text{utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{activo total}}$$

- d) Utilidad ventas: Este ratio expresa la utilidad obtenida por la empresa, por cada UM de ventas. Lo obtenemos dividiendo la utilidad antes de intereses e impuestos por el valor de activos.

$$\text{Utilidad ventas} = \frac{\text{utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{ventas}}$$

- e) Margen bruto de utilidad: Este ratio relaciona las ventas menos el costo de ventas con las ventas. Indica la cantidad que se obtiene de utilidad por cada UM de ventas, después de que la empresa ha cubierto el costo de los bienes que produce y/o vende.

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{ventas} - \text{costos de ventas}}{\text{ventas}}$$

Indica las ganancias en relación con las ventas, deducido los costos de producción de los bienes vendidos. Nos dice también la eficiencia de las operaciones y la forma como son asignados los precios de los productos. Cuanto más grande sea el margen bruto de utilidad, será mejor, pues significa que tiene un bajo costo de las mercancías que produce y/ o vende.

- f) Margen Neto: es un índice de rentabilidad más específico que el anterior. Relaciona la utilidad líquida con el nivel de las ventas netas. Mide el porcentaje de cada UM de ventas que queda después de que todos los gastos, incluyendo los impuestos, han sido deducidos. Cuanto más grande sea el margen neto de la empresa tanto mejor.

$$\text{Margen neto de utilidad} = \frac{\text{utilidad neta}}{\text{ventas}}$$

Este ratio permite evaluar si el esfuerzo hecho en la operación durante el período de análisis, está produciendo una adecuada retribución para el empresario.

- g) Distribución de dividendos: Mide la proporción de los beneficios que se paga como dividendos.

$$\text{Distribución de dividendos} = \frac{\text{dividendos}}{\text{beneficios}}$$

Los beneficios que no se distribuyen son retenidos y reinvertidos en la empresa, esa proporción se denomina coeficiente de reinversión.

$$\begin{aligned} \text{Coeficiente de reinversión} &= 1 - \text{ratio de distribución de dividendos} = \\ &= \frac{\text{beneficios} - \text{dividendos}}{\text{beneficios}} \end{aligned}$$

Si multiplicamos esta cifra por el rendimiento sobre el patrimonio, se puede observar como crece el capital propio de los accionistas como resultado de la reinversión anual de una parte de los beneficios.

$$\text{Crecimiento del capital propio por reinversión} = \text{coeficiente de reinversión} \times \text{rendimiento sobre el patrimonio}$$

Generalmente los analistas denominan a esta cifra como “tasa de crecimiento sostenible”.