

**UNIVERSIDAD DEL AZUAY**

***FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN***

***ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS***

**“EVALUACION DE LA SALUD FINANCIERA DE RADIO  
EL MERCURIO”**

**TESIS PARA LA OBTENCIÓN DEL  
TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL**

**AUTORES:**

**JOSÉ ANDRÉS DONOSO ORDOÑEZ  
PABLO SANTIAGO JARAMILLO MATA**

**DIRECTOR:**

**EC. LENIN ZUÑIGA C.**

**CUENCA – ECUADOR**

**2006**

## **AGRADECIMIENTO**

Queremos brindar nuestro agradecimiento a la noble Universidad del Azuay por habernos acogido durante nuestros años de estudio, a nuestros profesores por compartir sus conocimientos y experiencia; a la empresa Radio El Mercurio por la facilidad brindada para la realización de este estudio y de una manera especial a nuestro Director de Tesis Ec. Lenin Zúñiga por todo su apoyo y colaboración

## **DEDICATORIA**

*Este logro en mi vida va dedicado a Dios, a mis abuelos Guillermo y Hortensia que supieron con su ejemplo forjar mi vida, a mi madre Patricia quien a sabido estar incondicionalmente a mi lado brindado todo y mas que lo que uno merece.*

*A Sonia y Renato, quienes siempre han estado a mi lado como un solo puño en las buenas y en las malas*

*A mi hija Viviana por darme el sol todas las mañanas; y A mi esposa Ana Karina que es el norte en mi vida; a todos Gracias.....*

*Pablo Santiago Jaramillo Mata*

## DEDICATORIA

*El haber logrado esta meta en mi vida se lo agradezco a mis papás Soledad y José quienes han sabido darme el amor, comprensión y formación necesaria desde el inicio de mi vida inculcándome valores y apoyándome en cada etapa de la misma; a mi hermanita Lorena, quien con su cariño siempre ha estado a mi lado; y a mis abuelos, cada uno con sus distintas características las cuales me han dado el ejemplo de cómo ser una persona cada vez mejor.*

*José Andrés Donoso Ordóñez*

Todos los criterios vertidos en este trabajo de investigación, son de exclusiva responsabilidad de sus autores.

**Pablo Santiago Jaramillo Mata**

**José Andrés Donoso Ordóñez**

## **RESUMEN.-**

El trabajo realizado en esta tesis busca objetivos claros como determinar como en la empresa Radio el Mercurio se ha venido manejando un área tan importante como la financiera, la misma que en nuestro medio no se le da el peso necesario sobre todo en empresas pequeñas o medianas; en vista de esto hemos recurrido a instrumentos prácticos basados esencialmente en Ratios así como también apoyándonos en otras herramientas como el FODA y Planeación Estratégica. Como resultado de nuestra investigación hemos descubierto una precaria gestión con niveles poco aceptables e interesantes en el desenvolvimiento del negocio; concluyendo que la empresa en cuestión tiene potencial suficiente para mejorar sus resultados teniendo que ser estos medidos periódicamente con las herramientas antes mencionadas y con un criterio de constante superación.

## **ABSTRACT.-**

The work realized in this thesis looks for clear objectives as determining how in the company Radio el Mercurio has come handling an area as important as the financier, the same one who in our way does not give itself the necessary weight especially in small or medium companies; in view of this we have resorted to practical instruments based essentially on Ratios as well as also relying on other tools as the FODA and Strategic Planeacion. As result of our investigation we have discovered a precarious management with slightly acceptable and interesting levels in the development of the business; concluding that the company in question has sufficient potential to improve your results having to be constant measured with the tools before mentioned and with a criterion of constant overcoming.

## **INTRODUCCION**

En la Tesis desarrollada a continuación en 5 capítulos o partes, analizamos desde un punto de vista financiero la salud de la empresa Radio el Mercurio, expresando una breve planeación estratégica, para luego realizar un cálculo de ratios financieros los que arrojaran datos útiles para plantear soluciones según nuestro criterio apoyados en bibliografía y material señalado en este texto.

**CAPITULO 1**  
**DESCRIPCION DE LA INSTITUCION**

## **1.1 DESCRIPCION GENERAL DE RADIO EL MERCURIO**

### **Radio El Mercurio 1200 AM**

Radio El Mercurio es filial de Diario El Mercurio con 56 años de vida, que se ha convertido en símbolo vivo de la radiodifusión azuaya y ecuatoriana, últimamente se cambió su formato de frecuencia 1.250 kilociclos en onda larga, la nueva técnica se obligó a quedarse en la frecuencia de los 1.200 kilociclos.

Su estilo de programación se basa en la preferencia de ser una radio noticiosa y deportiva, además de la más variada música como baladas, salsa, folklórica, tropical, merengues, boleros y una programación llamada "Infinitos en el Tiempo" basada preferentemente en la música del recuerdo. También existe un programa en donde se infunde la música del pasillo ecuatoriano que nos identifica.

En la vida política la Radio ha mantenido una apertura y respeto a las diferentes tendencias ideológicas sin demagogia, en la orientación a la opinión pública y receptando las inquietudes de sus oyentes sobre la base de una actitud ética que ha merecido el reconocimiento por parte de los radioescuchas.

Radio El Mercurio ha estado siempre comprometido con el deber de informar y orientar a la ciudadanía a través de los diferentes informativos con los que cuenta en su programación diaria, y, cada hora se transmite la última noticia del acontecer local, nacional o mundial. Un grupo de periodistas buscan diariamente la información directamente en las fuentes donde se generan éstas, tratando siempre de aproximarse a la objetividad y veracidad como obliga la Constitución de la República del Ecuador.

### **Su inauguración e historia**

Radio El Mercurio fue inaugurada el 27 de febrero de 1948. A las 19H45 fue bendecida, ante la presencia de invitados del mundo social, religioso y de literatos. Los actos religiosos estuvieron a cargo del Obispo Dr. Daniel Hermida, cuyas palabras de lucidez fueron: "las bendiciones de la iglesia son medicinas para el progreso de las actividades que imponen los hombres y los pueblos. La historia dice, que en el año de 1946 salió al aire como "Radio Universal" fundada por el Señor Alfonso Jaramillo, un año más tarde dejó de funcionar, en 1948 Radio Universal se vende al Dr. Nicanor Merchán Bermeo con el cual salió con el nombre de Radio El Mercurio. Vale la pena recordar a su primera locutora Señorita Zoila Esperanza Palacio, respetada dama lojana nacida en Vilcabamba, había llegado a Cuenca en 1947 para radicarse hasta su muerte en Cuenca, su programa se llamó "Abuelito del Espacio". Desde finales de la década de los 80, Radio El Mercurio cuenta con un moderno transmisor y equipos de última tecnología.

### **Su ubicación**

Radio El Mercurio 1200 AM está ubicada en la Av. de las Américas y Nicanor Aguilar Telef. 72 814121 / 72 817773 ciudad de Cuenca provincia del Azuay, país Ecuador.

Radio El Mercurio 1200 AM cuenta ahora con su página web, [www.radioelmercurio.net](http://www.radioelmercurio.net) con el objetivo de informarse sobre todo lo que se relaciona al deporte de nuestra provincia y para la hinchada de El Deportivo Cuenca, quienes quieren saber todo lo relacionado con su equipo de sus amores.

En Radio el Mercurio no existe una Visión ni Misión determinadas por escrito pero en base a conversaciones con funcionarios hemos extraído lo siguiente:

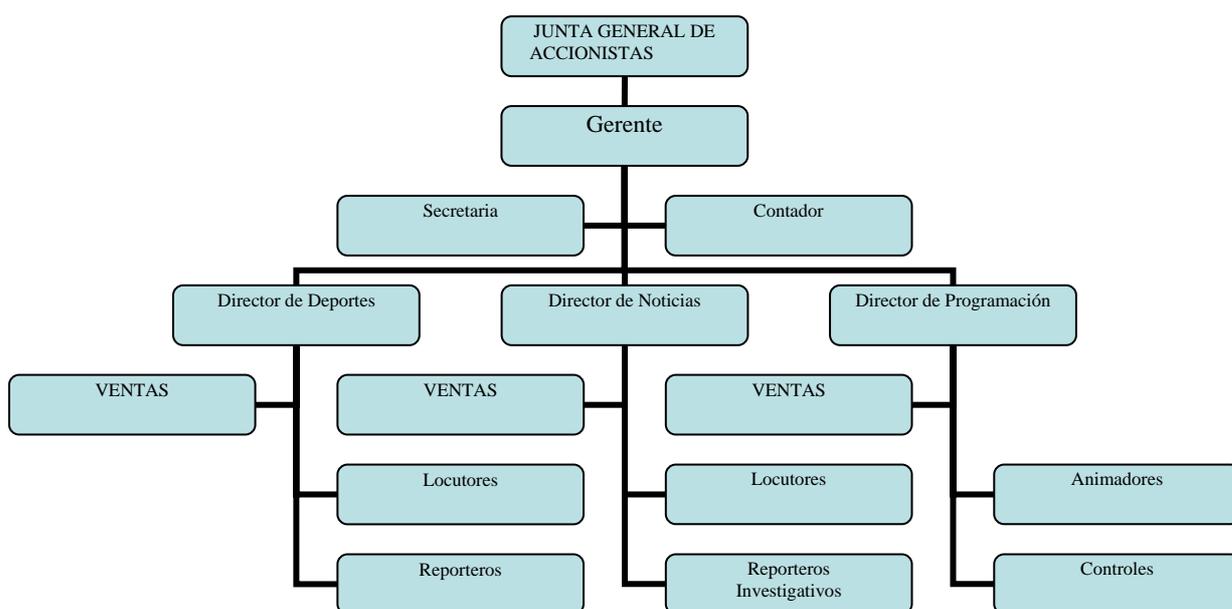
## 1.2 MISION

Como Radio el Mercurio nos proponemos aportar al diálogo entre los distintos sectores de la sociedad civil, reconociéndose como parte activa de ella. Este diálogo se funda en el derecho de todas las personas a expresarse por cualquier vía y por cualquier medio, según lo señala la Carta fundamental de los Derechos Humanos y la Constitución Política del Ecuador. En un mundo comunicacionalmente globalizado y homogenizado, radio El Mercurio busca expresar las identidades y culturas propias de los sujetos en una realidad particular.

## 1.3 VISION

Buscamos ser un canal de comunicación de intereses y necesidades de los diversos sectores de nuestra comunidad, especialmente de aquellos que encuentran más dificultades para expresarse en los medios de comunicación masivos. Con ello pretendemos aportar a la educación, la entretención, a la recreación y al desarrollo cultural de las comunidades, favoreciendo con ello al mejoramiento de sus relaciones y calidad de vida

## 1.4 ORGANIGRAMA



Según el organigrama antes expuesto tenemos que Radio el Mercurio esta encabezado por una Junta General de Accionistas que integran los hermanos Merchán Luco, los mismos que hacen las funciones de evaluar todo el funcionamiento de la empresa mediante el análisis de informes consolidados elaborados por el gerente y refrendados por el área contable y los directores de las tres áreas.

En lo que se refiere al Gerente coordina las acciones a seguir de las divisiones de Radio el Mercurio haciendo un seguimiento de cómo se están desarrollando los productos y el análisis de la forma de comercializar estos.

Por parte de los Directores, dirigen, coordinan, apoyan, y controlan las diferentes actividades de cada área como diseño de espacios (productos), con enfoque encaminado a los gustos y preferencias de los radioyentes y consumidores de servicios publicitarios; cuidando y manejando coherentemente los segmentos de mercado en los que se desarrolla Radio el Mercurio.

**CAPITULO 2**  
**PLANEACION ESTRATEGICA**

# PLAN ESTRATEGICO RADIO EL MERCURIO

## 2.1 VISION

Buscamos ser un canal de comunicación de intereses y necesidades de los diversos sectores de nuestra comunidad, *en la región y en todo el país*, especialmente de aquellos que encuentran más dificultades para expresarse en los medios de comunicación masivos. Con ello pretendemos *estar entre las Radiodifusoras nacionales que más aporten* a la educación, la entretención, a la recreación y al desarrollo cultural de las comunidades, favoreciendo con ello al mejoramiento de sus relaciones y calidad de vida.

## 2.2 MISION

Como Radio el Mercurio nos proponemos aportar al diálogo entre los distintos sectores de la sociedad civil, reconociéndose como parte activa de ella. Este diálogo se funda en el derecho de todas las personas a expresarse por cualquier vía y por cualquier medio, según lo señala la Carta fundamental de los Derechos Humanos y la Constitución Política del Ecuador. En un mundo comunicacionalmente globalizado y homogenizado, radio El Mercurio busca expresar las identidades y culturas propias de los sujetos en una realidad particular.

## 2.3 ENTORNO

Esta situación tan cambiante en que se mueve el consumidor de medios en el Austro Ecuatoriano es lo que está motivando a los investigadores a desarrollar estudios sobre el comportamiento y actitud de las audiencias en sus diferentes segmentos de estratos socioeconómicos, estatus aspiracionales, edades y sexos. Los resultados de estos estudios ratifican una vez más que la Radio ha venido construyendo sólidos segmentos de audiencia, en función de unos horarios y de la respuesta de la sintonía a formatos de programación probados en su efectividad ante el oyente.

## 2.4 COMPETENCIA

Tenemos que tener claro que el mercado de AM (Amplitud Modulada), que es el nuestro, es muy distinto al de FM (Frecuencia Modulada).

Analizando el mercado actual de las radiodifusoras en la frecuencia AM tenemos 17 emisoras según la última actualización del Conatel a Octubre del 2003 (*Anexo I*), de estas podemos estratificar según percepción de campo que existen cuatro emisoras con la mayor aceptación en el medio con competencia directa de publicidad radial: La Voz del Tomebamba, Splendid, Ondas Azuayas y Radio el Mercurio.

Al analizar las ofertas en programación de las emisoras antes mencionadas, tenemos datos similares debido a que todas apuntan al segmento de las noticias, deportes, y servicio a la comunidad.

## **2.5 PRINCIPIOS Y VALORES**

Los Azuayos sienten la necesidad de controlar el entorno, buscando informarse rápidamente de los sucesos, eventos y acontecimientos que ocurren a su alrededor. La Radio suple muy bien esta necesidad con la excelente calidad noticiosa que ofrecen las grandes cadenas. Radio el Mercurio es pródiga en esta oferta con Radiosucesos por lo que Las Noticias, Los Deportes y el Servicio a la Comunidad. Tres estilos de perfilar la noticia y el comentario en función de una audiencia masiva, especializada y exigente. En estos espacios nuestros periodistas profundizan en la noticia para satisfacer a un consumidor radial prácticamente cautivo y matizan con el análisis que complementa la necesidad de actualización del oyente. Los Noticieros acuden al enfoque sectorial de los sucesos para complacer a la audiencia que prefiere más noticias de contenido local con menor despliegue en el comentario.

Y nuestros valores son:

- Somos un grupo respetuoso de la identidad local, por lo que queremos fomentar la autoayuda y no actitudes paternalistas.
- Ágiles y rápidos en el actuar. Lo que hagamos, queremos efectividad, eficiencia y rigurosidad.
- Queremos ser fraternos y acogedores, entre nosotros y otros, sin hacer ningún tipo de discriminación.
- Queremos ser integradores para que nuestro trabajo sea un espacio de crecimiento y aprendizaje de todos los que participen en él.
- Queremos que nuestro trabajo sea valorado como creativo, movilizador y útil para la comunidad y para el país

## **2.6 IMPLICACIONES**

Al realizar un plan estratégico sintetizado de Radio el Mercurio se requiere dar un énfasis al tema central de nuestro tema de Tesis, que es el “Diagnóstico de la situación financiera actual de Radio El Mercurio”, el cual se ve reflejado en los estados financieros y en un correcto estudio de Costos, los mismos que van a dar pautas de una trascendencia muy significativa hacia una consecución de objetivos en el área estratégica y comercial de la radio.

## **2.7 DESARROLLO DE ACCIONES**

En base a un estudio de la situación financiera actual de Radio el Mercurio, se recomienda lineamientos de acción como los siguientes:

1. Una vez conocidos los costos reales de la empresa y proyectando una utilidad atractiva en el flujo de caja, podemos estimar una gama de paquetes de productos para diversos nichos o franjas de mercado para lo que se tomara en

- cuenta la diversa programación y enfoque de cada uno de los programas existentes en la radio.
2. Se desarrollara un plan de negocio atractivo para el consumidor y factible de desarrollar y comercializar.
  3. Mayor énfasis en publicidad, estimando una cartera de medios acordes a las necesidades de Radio el Mercurio.
  4. En un mediano o largo plazo analizar la posibilidad de crear nuevas líneas de productos encaminados hacia nuevos nichos de mercado con un enfoque distinto en una FM
  5. Estos puntos mencionados darían como resultado que los niveles de audiencia sean mas altos, reflejándose estos en un mayor pautaage, generando mayores ingresos, llevando todo esto a que el negocio sea mas atractivo para los Accionistas-Inversionistas y dando mayor estabilidad laboral a lo colaboradores o empleados.

**CAPITULO 3**  
**ANALISIS FINANCIERO**

### **3.1 COMO EVALUAR LA SALUD FINANCIERA FUTURA DE UNA COMPAÑÍA**

Para evaluar la salud financiera a largo plazo de una compañía en una tarea importante para otras entidades que consideran extenderle un crédito; y para los empleados que formulan estrategias y proyectos; a lo largo de la historia muchas empresas a implantado programas y proyectos ambiciosos sin evaluar sus fianzas y luego su cartera de programas no podía ser financiada lo que origina frecuente mente el abandono de los programas y proyectos con el respectivo costo financiero y organizacional para la compañía, y su entorno.

El asunto clave al evaluar la salud financiera de una compañía en el largo plazo es determinar si su sistema corporativo de metas, estrategias de producto – mercado, necesidades de inversión y capacidades de financiamiento se encuentran o no en equilibrio.

En todo periodo la compañía tiene una misión empresarial definida que se realiza teniendo en cuenta el mercado de productos particulares; la estrategia competitiva dicta que la empresa crezca, por lo menos con la misma rapidez que crece la demanda agregada de la industria, la tasa propuesta de crecimiento de las ventas de la empresa de ve ser igual o mayor al tasa esperada de crecimiento de la industria.

De este modo el punto de partida para evaluar la salud, a largo plazo, de una empresa debe ser una investigación cabal de las metas gerenciales para la empresa y cada uno de los mercados de sus productos o servios; la estrategia planeada para cada uno de los mercados de productos; la probable relación de los competidores; y las características mercantiles, competitivas y operativas de cada mercado y productos.

La estrategia de y el crecimiento de ventas para cada uno de los mercados de sus productos determinan las inversiones que se devén efectuar en activos para apoyar estas estrategias; y la eficacia de la estrategias, en combinación con la relación de los competidores; influye fuerte mente en el desempeño competitivo y financiero de la empresa y en sus resultados de fondos para financiar la inversión en los activos.

Las siguientes preguntas parecen ser importantes al evaluar la salud financiera futura de una compañía:

1. Cuales son las metas de la gerencia para la compañía
2. En que mercados de productos planea competir la gerencia
  - a. Cuales son las metas de la gerencia en los diversos mercados de productos y servicios
  - b. Cuales son las estrategias en cada mercado de productos y servicios
3. Cuales son características mercantiles , competidas y operativas de cada mercado de productos
  - a. Cual es el crecimiento de la demanda primaria en cada mercado de productos; son las ventas por temporadas ; son cíclicas
  - b. Cuales son las estrategias de los competidores de la empresa
  - c. Cuales son las políticas de operación de la compañía
  - d. Cuales son los principales riesgos de mercado, de la competencia y de operación
4. Cual es el probable crecimiento del volumen y de las ventas nominales, para las unidades de la compañía, individual y colectivamente.

5. Que Inversiones se devén realizar en cuentas por cobrar, inventario, planta y equipo, para apoyar las diversas estrategias de mercado de productos; que pasara al nivel de activos totales en los próximos 3 – 5 años.
6. Cual es la respectiva rentabilidad
  - a. Cual es la tendencia de la rentabilidad declarada
  - b. Cuales son la practicas subyacentes de contabilidad
  - c. Hay algún problema oculto, tal como niveles sospechosamente grandes o acumulables de cuentas por cobrar o inventarios, en relación con las ventas
  - d. Se sostenible el nivel de rentabilidad, dada la perspectiva del marcado y las presiones competitivas y de reglamentación
7. Necesitara la compañía captar fondos adicionales, el próximo año o en los próximos 5 años para llevar a cabo programas estratégicamente importantes.
  - a. tiene la compañía necesidad de financiamiento por temporadas; si es así, cuan grande es las percepciones de los proveedores de fondos al momento en que ocurra la necesidad
  - b. Necesita la compañía financiamiento adicional en el largo plazo; si es así, cuan grande es la necesidad y cuales serán las percepciones de los proveedores de fondos al momento en que ocurra la necesidad.
  - c. Necesitara la compañía recursos financieros adicionales, si se ve afectada por la adversidad.
8. Cuan sólidamente esta financiada la compañía, dado su nivel de rentabilidad, su nivel de riesgo empresarial y su necesidad futura de fondos adicionales. (El acceso a las fuentes previstas de financiamiento depende del desempeño competitivo y financiero que tiene la empresa)
  - a. Cuan al día esta l a compañía en el pago a sus proveedores
  - b. Esta la compañía a punto de alcanzar su limite de endeudamiento, según cláusulas restrictivas
  - c. Esta la compañía dentro de su capacidad para darle servicio a la deuda; cual es la estructura de vencimientos de la duda existente
  - d. Hay algún problema oculto tal como subsidiarias no consolidadas con grandes niveles de deuda o grandes obligaciones contingentes o sin respaldo
9. Tiene la compañía un acceso seguro, en términos aceptables, alas fuentes externas de fondos, en los montos necesarios para satisfacer sus necesidades de temporada, de largo plazo o en la adversidad
  - a. Puede la compañía recaudar fondos de capital en acciones
    1. existe un mercado para la acciones
    2. Cuantas acciones se pudrían vender
    3. A que precio se podrían vender las acciones
    4. Estaría la gerencia dispuesta a emitir acciones nuevas
  - b. Puede la compañía contraer deuda a largo plazo
    1. Quienes son los proveedores previstos de la deuda
    2. Que criterios tienen para prestar los fondos
    3. Cuan bien satisface la compañía estos criterios
    4. Cuanta deuda adicional de largo plazo puede contraer la compañía, en términos aceptables
  - c. Puede la compañía contraer deuda a corto plazo
  - d. Tiene la compañía activos que pudieran vender para captar fondos; con que rapidez los podría vender.
10. Están en equilibrio las metas, decisiones y estrategias de producto, mercado, necesidades de financiamiento y capacidades de financiamiento de la compañía.

11. Seguían equilibradas las metas, estrategias, necesidades de inversión, necesidades de financiamiento y capacidad de financiamiento de la compañía, si la empresa es afectada por la adversidad.
- Cuales son los principales riesgos presentados por la reglamentación, la competencia y las operaciones; que combinación de ellos podría esperarse que ocurra razonablemente
  - Como repondría la gerencia, en términos estratégicos y de operaciones
  - Cuales serian las implicaciones para las necesidades futuras de financiamiento; para el desempeño financiero futuro.
  - Será posible obtener los fondos necesarios en términos aceptables, dadas las percepciones que tienen los proveedores de recursos financieros acerca del desempeño estratégico, competitivo y financiero de la empresa.

Figura A  
Factores para determinar un plan financiamiento

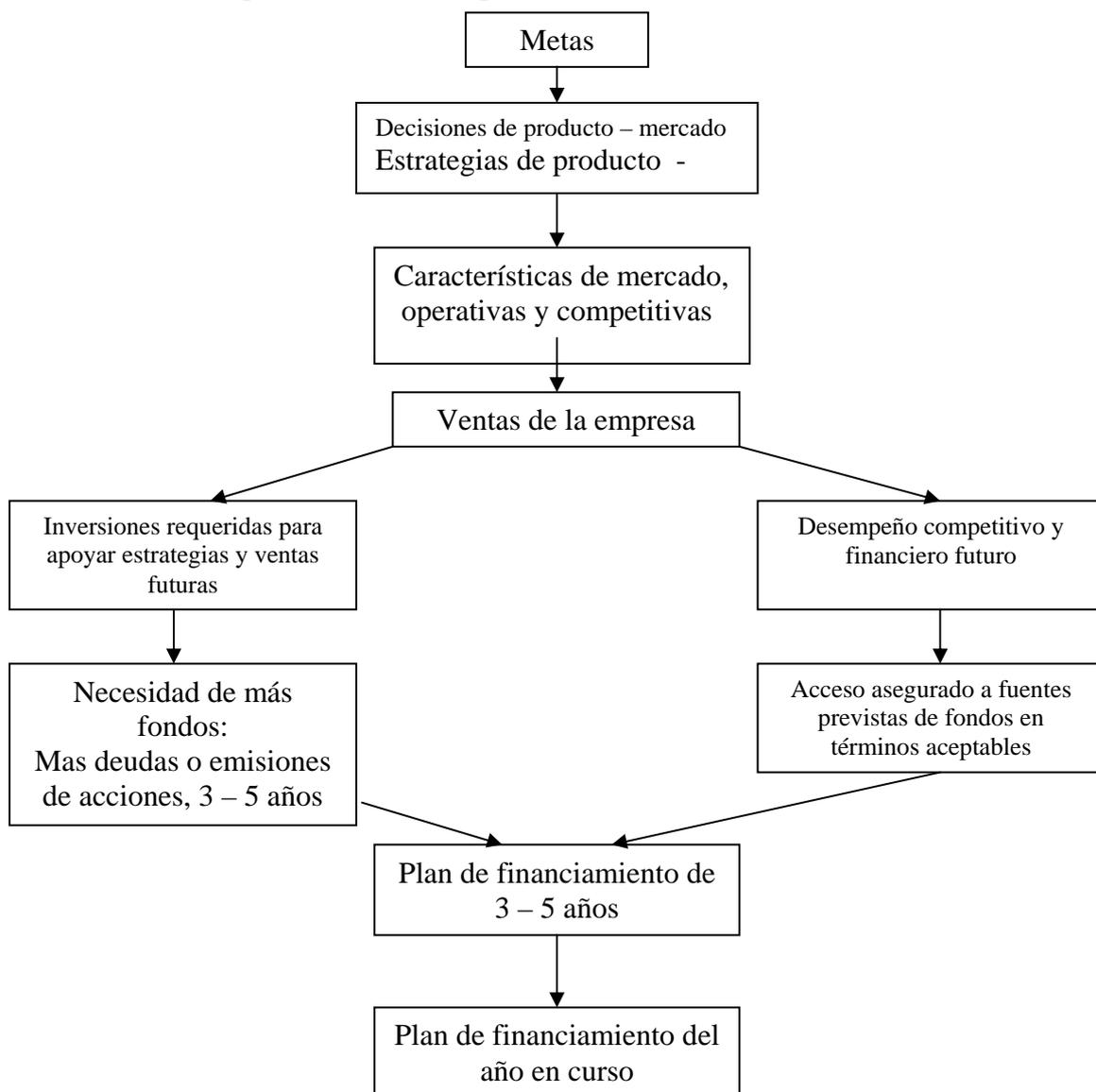


Figura B  
Fuentes de presión bajista sobre rendimientos mejores que el mercado

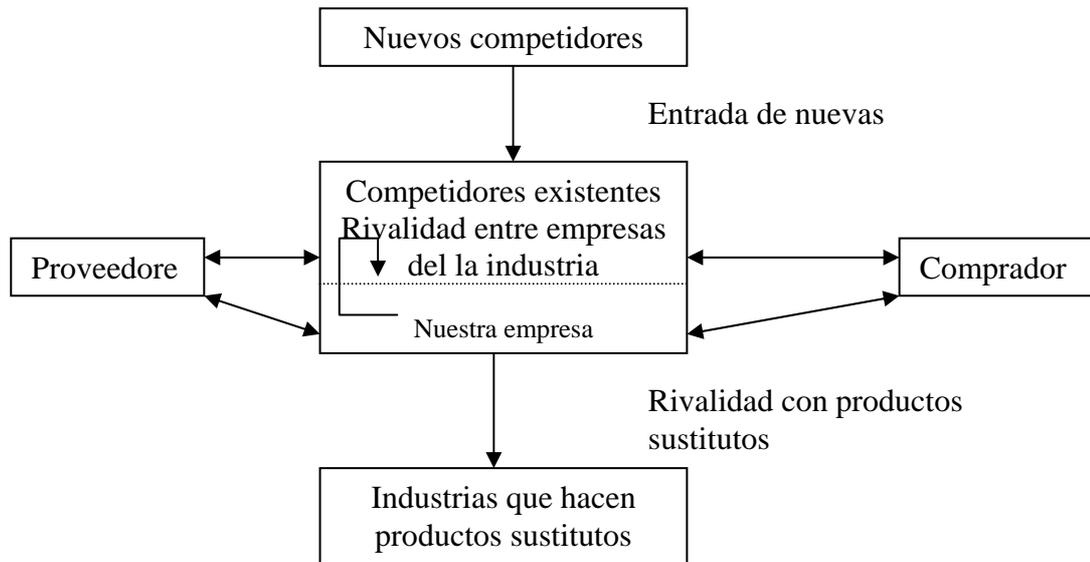
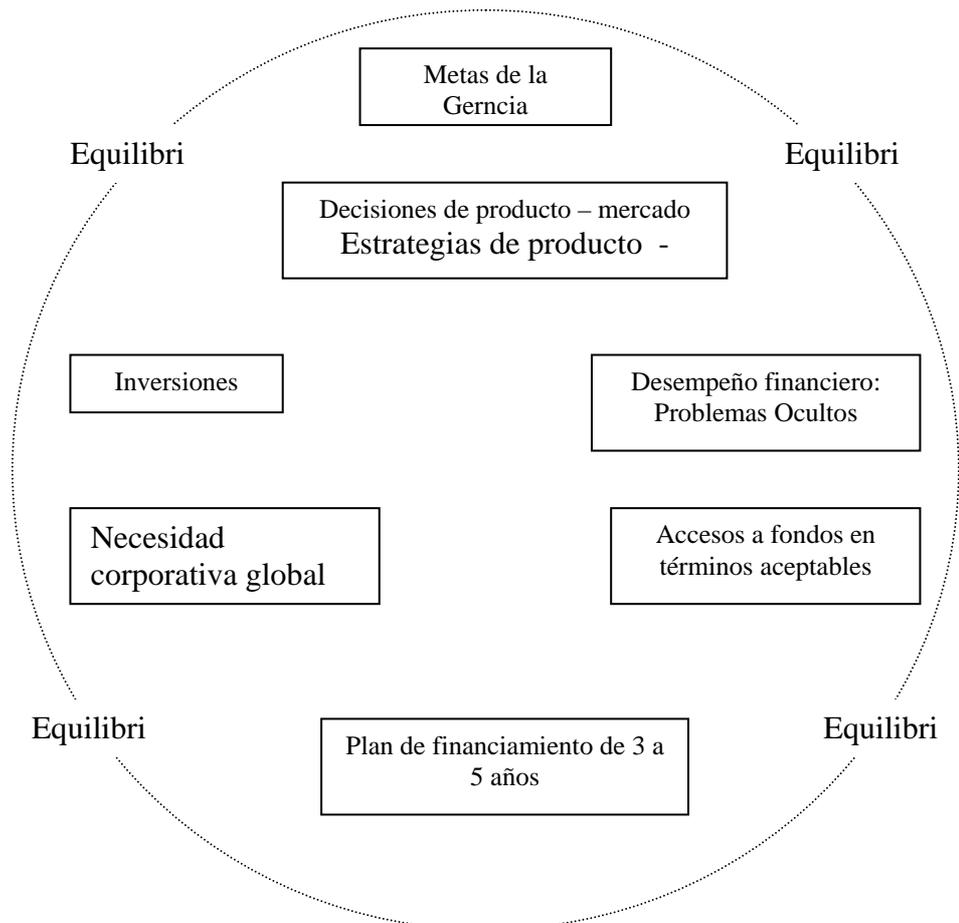


Figura C  
Prueba del equilibrio del sistema



Clara mente muchas de estas preguntas no se pueden responder usando solo la información contenida en los estados financieros de una compañía muchas requieren

que se conozca la estructura y el comportamientos competitivo futuros de la industria ; las características competidas y operativas de la empresa; las metas y planes ,a largo plazo, de la gerencia; y los criterios de concesión de prestamos de los diversos segmentos en los mercados capital y la solidez de la gerencia: El análisis de los estados financieros y sus notas explicativas es solo una parte del análisis completo de la salud financiera futura de una compañía.

## **RAZONES FINANCIERAS Y ANÁLISIS FINANCIERO**

*(Anexos 2,3,4 y 5)*

Las dos fuentes básicas de datos financieros para una entidad empresarial son el estado de resultados y el balance general. El estado de resultados resume los ingresos y gastos durante un periodo o ejerció fiscal: El balance general es una lista de lo que posee la empresa (sus activos), lo que debe (sus pasivos) no lo ha sido invertido por los accionistas (capital accionario de los dueños) en un punto específico del tiempo o ejercicio fiscal.

Apartar de las cifras que se encuentran en el estado de resultados y en el balance general, se puede calcular los siguientes tipos de razones financieras:

### ***RAZONES DE RENTABILIDAD: (CUAN RENTABLE ES LA COMPAÑÍA)***

La rentabilidad es una necesidad en el largo plazo, porque el nivel de rentabilidad influye, fuertemente, en el acceso de la compañía al financiamiento de deuda; la valoración de las acciones ordinarias de la compañía, la disposición de la compañía a emitir acciones y la tasa de crecimiento sostenible de la compañía. Una medida de la rentabilidad de una empresa son las utilidades, como porcentaje de las ventas, determinada por la ecuación de la razón de la rentabilidad.

$$\frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}}$$

La misma que refleja lo que interesa a la gerencia y a los inversionistas; los mismos que son los rendimientos que ganan por los fondos invertidos, que en el nivel de utilidades como porcentaje de las ventas.

Las compañías que operan en negocios que requieren muy poca inversión en activos suelen tener bajos márgenes de utilidad; pero ganan rendimientos muy atractivos sobre los fondos que se invirtieron. Al reveas hay numerosos ejemplos de compañías, en negocios muy intensivos de capital, que ganan rendimientos bajos con los fondos invertidos, a pesar de que hay márgenes de utilidad aparentemente atractivos.

Por consiguiente, útil examinar el rendimiento ganado con los fondos proporcionados por los accionistas y los “inversionistas” en la deuda de la compañía que devenga intereses. Para aumentar la compatibilidad entre las compañías, es útil utilizar la GADI (Ganancias antes de intereses pero después de impuestos) como medidas de rendimiento. El uso del GAIDI también permite al analista comparar el rendimiento sobre el capital invertido (calculado antes de deducir el gasto de intereses) con el costo estimado del capital de la compañía, a fin de determinar cuan adecuada es su rentabilidad han el largo plazo

Ganancias antes de intereses pero después de impuestos (GAIDI)  
Capital de accionistas mas deuda que devenga intereses

Desde el punto de vista de los accionistas, una cifra igualmente importante es el rendimiento sobre el capital accionario de la compañía. El rendimiento sobre el capital social se calcula dividiendo la utilidad después de los impuestos entre el capital en acciones de los dueños:

$$\frac{\text{Utilidad después de impuestos}}{\text{Capital de accionistas}} = \text{Rendimiento sobre el capital}$$

El rendimiento sobre el capital indica cuan rentable es la compañía, al utilizar los fondos de los accionistas.

La gerencia puede “mejorar” su rendimiento sobre el capital social en varias formas: cada método de mejora difiere en su naturaleza: El analista debe hurgar en las cifras de rendimiento sobre el capital social y debe entender las causas fundamentales de cualquier cambio. Por ejemplo, Se mejoró el rendimiento sobre las ventas; cambio la administración de activos de la compañía; uso la compañía más fondos prestados, en relación con el capital social de los dueños; estas tres explicaciones posibles se combinan en el sistema Du Pont de análisis de razones

$$\text{RSC} = \frac{\text{Ingreso neto}^*}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Capital}}$$

***RAZONES DE ACTIVIDAD: (HAY ALGÚN PROBLEMA OCULTO)***

El segundo tipo básico de razón financiera es la razón de actividad. Las razones de actividad indican cuan bien una compañía emplea sus activos; la utilización ineficaz de los activos trae como resultado la necesidad de más financiamiento, costos innecesarios de interés y un rendimiento correspondientemente menor sobre el capital empleado. Además, las razones bajas de actividad o un deterioro en las razones de actividad pueden indicar cuentas por cobrar irrecuperables o un inventario o equipo obsoleto.

La rotación total de los activos mide la eficiencia de la compañía al utilizar sus activos totales y se calcula dividiendo las ventas entre sus activos totales:

$$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo total}}$$

Es conveniente examinar las razones de rotación para cada tipo de activo, ya que el uso de los activos totales puede ocultar problemas importantes en una de las categorías específicas del activo. Una categoría importante son las cuentas por cobrar. El periodo promedio de cobranza mide el número de venta y el momento en que le pagan. El periodo promedio de cobranza se calcula en dos pasos.

Primero se dividen las ventas anuales al crédito entre 365 días. Para determinar las ventas promedio por día:

---

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{365 \text{ días}}$$

Luego se dividen las cuentas por cobrar entre las ventas promedio día, para determinar el número de días de ventas que todavía están pendientes de pago:

$$\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas promedio por día}}$$

Una tercera razón de actividad es la razón de rotación del inventario, que indica la eficiencia con la cual la compañía esta utilizando el inventario. Como el inventario se registra en el balance general al costo no a su valor de venta), es aconsejable usar el costo de los bienes vendidos como medida de actividad. La cifra de rotación de inventario se calcula dividiendo el costo de los bienes vendidos entre el inventario:

$$\frac{\text{Costo de Bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$$

Una Cuarta y última razón de actividad es la razón de rotación de activos fijos, que mide la eficacia con que la compañía utiliza su planta y equipo:

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo fijo neto}}$$

***RAZONES DE APALANCAMIENTO:  
(CUAN SÓLIDAMENTE ESTA FINANCIADA LA COMPAÑÍA)***

El tercer tipo básico de razón financiera es la razón de apalancamiento. Las diversas razones de apalancamiento miden la relación entre los fondos proporcionados por los acreedores y los fondos proporcionados por los dueños. El uso de los fondos recibidos en préstamo por las compañías rentables mejora el rendimiento sobre el capital social. Sin embargo, aumenta lo riesgoso y, si usa montos excesivos, puede poner a la compañía en dificultades financieras

Una razón de apalancamiento, la razón de deuda, mide los fondos totales proporcionados por los acreedores, como porcentaje de los activos totales.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Los pasivos totales incluyen tanto pasivos circulantes como pasivos a largo plazo.

Las instituciones de crédito especialmente las de crédito a largo plazo quieren una garantía razonable de que la empresa estará en capacidad de pagar el préstamo a futuro. A ellas les inquieta la relación entre la deuda total y el valor económico de la empresa. Esta razón se llama razón de deuda total, al precio de mercado.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Pasivo total} + \text{Valor de mercado del capital social}}$$

El valor de mercado del capital social se calcula multiplicando el número de acciones ordinarias en circulación por el precio de mercado de la acción.

Una segunda razón que relaciona el nivel de deuda con el valor y el desempeño económico es la razón de cobertura de intereses. Esta razón relaciona las ganancias antes de intereses e impuestos, una medida de la rentabilidad y de la viabilidad a largo plazo con el gasto en intereses, una medida del nivel de deuda.

$$\frac{\text{Ganancias antes de intereses e impuestos}}{\text{Gasto en intereses}}$$

Una tercera y última razón de apalancamiento es la razón del número de días de cuentas por pagar. Esta razón mide el número promedio de días que necesita la compañía para pagar a sus proveedores de materias primas, se calcula dividiendo las compras anuales entre 365 días, para determinar las compras promedio por día:

$$\frac{\text{Compras Anuales}}{365 \text{ días}}$$

Las Cuentas por pagar, luego, se dividen entre las compras promedio por día:

$$\frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras promedio por día}}$$

Con el fin de determinar el número de días de compras que todavía están pendientes de pago.

A menudo, es difícil determinar las compras de una empresa. Por el contrario, el estado de resultados muestra el costo de los bienes vendidos, una cifra que incluye no solo las materias primas, sino también la mano de obra y los costos indirectos. Por eso, con frecuencia, solo es posible darse cuenta una idea aproximada para saber si una empresa está más o menos dependiendo de sus proveedores, en cuanto a financiamiento. Esto se puede hacer relacionando las cuentas por pagar con el costo de bienes vendidos

$$\frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Costo de bienes vendidos}}$$

***RAZONES DE LIQUIDEZ:  
(¿CUÁN LIQUIDA ES LA COMPAÑÍA?)***

El cuarto tipo básico de razón financiera es la razón de liquidez. Estas razones miden la habilidad de una compañía para cumplir con sus obligaciones financieras, cuando estas vencen.

La razón corriente, definida como activo circulante dividido entre el pasivo circulante,

$$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Supone que los activos circulantes se pueden en efectivo, con mucha más facilidad y certeza, que otros activos. Relaciona estos activos, bastante líquidos, con las obligaciones que se tienen que pagar antes de un año: los pasivos circulantes.

La razón rápida o prueba de ácido es parecida a la razón corriente; pero excluye al inventario de los activos circulantes:

$$\frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Se excluye el inventario porque suele ser difícil convertirlo en efectivo (por lo menos, a su valor en libros), si la compañía es afectada por la adversidad.

***Nota:***

Las razones calculadas no son más validas que los estados financieros de los cuales se derivan. Antes de calcular cualquier razón, debe evaluarse la calidad de los estados financieros y se deben hacer ajustes apropiados. Se debe prestar especial atención a la evaluación de lo razonablemente que son las decisiones y supuestos contables integrados en los estados financieros.

### **3.2 ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS**

Para tomar decisiones racionales que concuerden con los objetivos de la empresa, el administrador financiero debe tener ciertas herramientas de análisis. Algunas de las herramientas más útiles para el análisis financiero y la planeación son los temas de éste y el capítulo siguiente.

La empresa en sí y los proveedores de capital externos -acreedores e inversionistas- llevan a cabo el análisis de los estados financieros. El tipo de análisis varía de acuerdo con los intereses específicos de cada parte involucrada. Los acreedores comerciales (proveedores a quienes se les debe dinero por bienes y servicios) están interesados en primer lugar en la liquidez de la empresa que está siendo analizada. Sus derechos son a corto plazo y la capacidad de la empresa para pagar estos derechos se puede juzgar mejor mediante el análisis de su liquidez. Por otra parte, los derechos de los tenedores de bonos son a largo plazo y, por consiguiente, están interesados en la capacidad del flujo de efectivo de la empresa para cumplir con la deuda a través de un largo periodo. El tenedor de bonos u obligaciones puede evaluar esta capacidad mediante el análisis de la estructura de capital de la empresa, las principales fuentes y usos de los fondos, la rentabilidad de la empresa a lo largo del tiempo y las proyecciones de la futura rentabilidad.

El inversionista en acciones comunes de la empresa está interesado principalmente en las utilidades actuales y las que se esperan en el futuro, así como en la

estabilidad de estas utilidades en función de una tendencia. Como resultado de ella, por lo general, el inversionista se concentra en el análisis de la rentabilidad de la empresa. Asimismo, le interesa la condición financiera de la empresa en cuanto que afecta la habilidad de ésta para pagar dividendos y evitar la bancarrota.

Todos los casos descritos hasta ahora han involucrado a proveedores de capital. Por tanto, el análisis ha tomado un punto de vista externo. A nivel interno, la administración también emplea el análisis financiero con el propósito de establecer un control y de proporcionarle a los proveedores de capital lo que buscan en la condición financiera y en el desempeño de la empresa. Desde un punto de vista interno, la administración necesita llevar a cabo análisis financieros con el fin de planear y controlar de modo efectivo. Para planear el futuro, el director financiero tiene que evaluar la posición financiera actual de la empresa y las oportunidades en relación con su efecto sobre esta posición. Por lo que toca al control interno, el director financiero está particularmente interesado en el rendimiento sobre la inversión de los diversos activos de la empresa y en la eficiencia de la administración de los mismos. Por último, para negociar con efectividad fondos externos el director financiero necesita estar al tanto de todos los aspectos del análisis financiero que utilizan los proveedores externos de capital para evaluar la empresa. Entonces se observa que el tipo de análisis financiero varía de acuerdo con el interés en particular del analista.

## **ESTADOS FINANCIEROS**

El análisis financiero incluye el uso de diversos estados financieros. Estos estados tratan de lograr varias cosas. Primero, presentan los activos y pasivos de una empresa mercantil en un momento en el tiempo, por lo general, al final de un año o de un semestre. Esta presentación se conoce como balance general. Por otra parte, el estado de resultados presenta los ingresos y los gastos de la empresa para un periodo particular del tiempo, por lo general, también de un año o de un trimestre. Mientras que el balance general representa una fotografía de la posición financiera de la empresa en un momento en el tiempo, el estado de resultados presenta un resumen de su rentabilidad a través del tiempo. De estos dos estados (más, en algunos casos, alguna información adicional) se puede obtener cierta información derivada, como es el caso del estado de utilidades acumuladas y el estado de cambio de situación financiera y un estado de los flujos de efectivo. (En el siguiente capítulo consideraremos los dos últimos.)

Al analizar los estados financieros se utilizara un programa de hoja de trabajo de computadora. Para análisis repetitivos este tipo de programa permite realizar con facilidad cambios en las suposiciones y simulaciones. Analizar varias posibilidades permite una mayor comprensión interna de la que sería posible en otro caso. De hecho, los estados financieros son una aplicación ideal para estos eficaces programas y es muy, común su utilización para el análisis de los estados financieros (tanto externo como interno).

### **Información del balance general**

La tabla 1 muestra el balance general de Radio el Mercurio para los años fiscales terminados el 31 de diciembre de 2003 y el 31 de diciembre de 2004. Los activos se relacionan en la sección superior de acuerdo con su grado relativo de liquidez (esto es, su cercanía al efectivo). El efectivo y los equivalentes a efectivo son los activos más

líquidos y aparecen primero. Entre más apartado esté un activo del efectivo, menor liquidez tendrá. Las cuentas por cobrar están a un paso del efectivo. Las cuentas por cobrar representan adeudos de los clientes que se deben convertir en efectivo dentro de un determinado periodo de facturación, por lo general, de 30 a 60 días. Primero es necesario vender el producto y obtener una cuenta por cobrar antes de poder pasar al siguiente paso y convertirlo en efectivo. Puesto que los activos fijos, las inversiones a largo plazo y otros activos a largo plazo son los menos líquidos, aparecen en último lugar.

La sección inferior de la tabla muestra los pasivos y el capital en acciones comunes de los accionistas de la empresa. Estas partidas se ordenan de acuerdo con la cercanía con que es probable que se paguen. Todos los pasivos circulantes son pagaderos dentro de 1 año, mientras que los pasivos a largo plazo son pagaderos en un tiempo mayor a un año. El capital social sólo se pagará a través de dividendos normales y quizá con un dividendo de liquidación final. El capital de los accionistas, o capital contable como se le conoce, consta de varias subcategorías. Las utilidades retenidas representan las utilidades acumuladas después de dividendos de una empresa desde su comienzo; así, son utilidades que han sido retenidas (o reinvertidas) en la empresa.

**TABLA 1**

**Balance general de RADIO EL MERCURIO**

ACTIVOS	31 DE DICIEMBRE	
	2003	2004
Efectivo y equivalentes a efectivo	\$ 3586.38	\$ 780.27
Cuentas por cobrar	4399.46	<u>2423.41</u>
Seguros por cobrar	<u>2567.20</u>	
Activos circulantes	10553.04	3203.68
Activos Fijos	31360.19	36121.31
Total de activos	<u>\$ 41913.23</u>	<u>\$ 39324.99</u>
<hr/>		
PASIVOS Y CAPITAL DE LOS ACCIONISTAS.	31 DE DICIEMBRE	
	2003	2004
Prestamos bancarios	\$ 5696.80	\$ 1589.00
Proveedores	1140.83	699.53
Comisiones.	1479.00	501.00
Total Pasivos	<u>8316.63</u>	<u>2789.53</u>
Capital :	1430.51	1430.51
Capital adicional	32348.80	32348.80
Perdidas de Ejercicios Anteriores.	-10272.29	-182.71
Utilidad del Ejercicio	<u>\$ 10089.58</u>	<u>\$ 2938.86</u>
Pasivo + Patrimonio	41913.23	39324.99

En la tabla se observa que el total de los activos es igual al total de los pasivos más el capital contable. Ciertamente, ésta es una identidad contable. También de esto se deriva que los activos menos los pasivos equivalen al capital contable. En su mayor parte los pasivos de una empresa se conocen con certidumbre. La mayor parte de las interrogantes contables relacionadas con el balance general tienen que ver con los números asignados a los activos. Hemos de recordar que las cifras son números contables comparados con los estimados del valor económico de los activos. El valor de los activos fijos se basa en sus costos reales (históricos) no sobre lo que costarían en la actualidad (el costo de reposición). La cifra de cuentas por cobrar implica que todas estas partidas por cobrar serán cobradas, pero quizá éste no sea el caso. A menudo es necesario ir más allá de las cifras presentadas con el fin de analizar de manera adecuada

la situación financiera de la empresa. De acuerdo con el análisis, la cifra del capital contable que aparece en el estado financiero, que es un residuo, puede ser o no una aproximación al verdadero capital contable de la empresa para los accionistas.

### **Información del Estado de Resultados**

El Estado de Resultados de la tabla 2 muestra los ingresos, gastos y utilidades netas de la Cía. Radio el Mercurio para los dos años fiscales que están siendo analizados. El costo del servicio prestado representa en realidad el costo de producir estos servicios que fueron vendidos durante el periodo. Aquí se incluyen los sueldos y salarios y otros gastos relacionados. Los costos de venta, generales y de administración, se presentan separados del costo del servicio vendido, porque son considerados como gastos del periodo en vez de costos del producto.

En el último renglón del estado de resultados que aparecen en la tabla 2 representan un estado de utilidades; estas no llegando a la base imponible para la deducción del impuesto a la renta. Teniendo estos antecedentes en mente, estamos listos para estudiar el análisis de los estados financieros.

**TABLA 2**

### **Estado de Resultados de RADIO EL MERCURIO 2003-2004**

---

**AÑOS QUE TERMINAN EL 31 DE Diciembre**

	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Ventas netas	\$ 51046.21	\$ 43164.60
Sueldos y Salarios	14406.47	14948.01
Servicios Básicos	5766.20	11103.19
Mat. y Suministros	995.16	197.15
Limpieza y Mantenimiento	414.63	420.00
Gastos Operativos	2244.04	2194.34
S. Bancarios	66.29	25.01
Comisiones Pagadas	4789.26	4084.31
Devolución en Ventas	66.29	
Mant. Tecnico Reparacion	548.29	2134.80
Servicios Profesionales	834.83	1313.70
Viáticos y Movilización	4105.68	3518.30
Varios	<u>703.21</u>	<u>286.93</u>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 16105.86</b>	<b>\$ 2938.86</b>

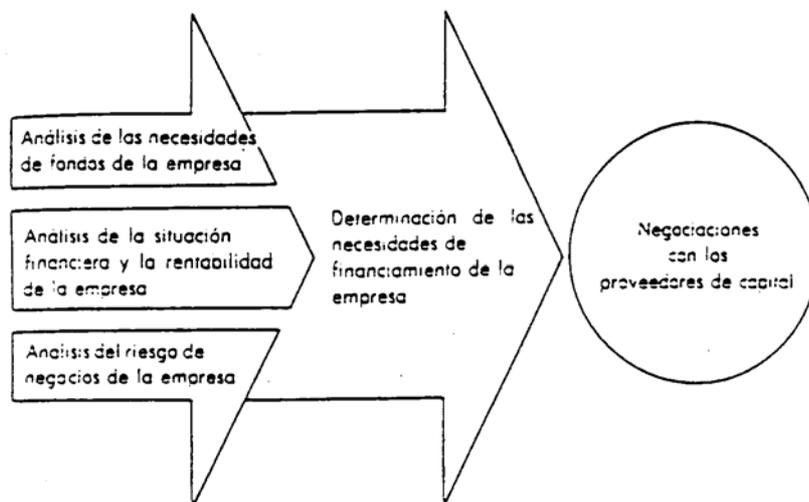
---

### **MARCO DE REFERENCIA PARA EL ANÁLISIS**

Se pueden utilizar varias estructuras conceptuales en el análisis de una empresa. Muchos analistas tienen un procedimiento favorito para llegar a diversas generalizaciones sobre la empresa que está siendo analizada. A riesgo de entrar en un campo más bien sagrado, presentamos un marco conceptual que se presta a situaciones en las que se esté considerando financiamiento externo. En la figura 1 aparecen los factores a tomar en cuenta.

Si se estudian en orden, nuestro interés en primer lugar está en la tendencia y el componente estacional de los requisitos de fondos de una empresa. Cuánto se requerirá en el futuro y cuál es la naturaleza de estas necesidades? -Existe un componente estacional para las necesidades? Los elementos analíticos usados para contestar estas preguntas incluyen estados de fuente y aplicación de fondos y el presupuesto de efectivo, que ambos se estudian en el capítulo. Las herramientas utilizadas para evaluar la condición y desarrollo financiero de la empresa son las razones financieras, tema que se verá en este capítulo.

El analista experto utiliza estas razones de forma similar a la que el médico experto utiliza los resultados de las pruebas de laboratorio a combinación, y con el tiempo, estas datos ofrecen una entrada valiosa a la salud de una empresa -su condición financiera y rentabilidad.



El completar nuestro primer juego de tres factores es un análisis del riesgo de negocio de la empresa. El riesgo de negocio se relaciona con el riesgo inherente en las operaciones de la empresa. Algunas empresas están en líneas de negocios altamente volátiles y/o pueden estar en operaciones cercanas a su punto de equilibrio. Otras empresas están en líneas de negocios muy estables y/o encontrarse en operaciones lejanas de su punto de equilibrio. Una empresa de máquinas herramientas puede caer en la primera categoría, mientras que una empresa de servicio público de electricidad rentable probablemente caería en la última. El analista necesita estimar el grado de riesgo de negocio de la empresa que está analizando.

Estos tres factores deben usarse para determinar las necesidades financieras de la empresa. Más aún deben ser considerados en forma conjunta. Por supuesto que, mientras mayor sea la necesidad de fondos será mayor el financiamiento total que se requerirá. La naturaleza de las necesidades de fondos influye sobre el tipo de financiamiento que se debe utilizar. Si existe un componente estacional en el negocio, éste se añade al financiamiento a corto plazo, a los préstamos bancarios en particular. El nivel de riesgo del negocio en el que está la empresa afecta intensamente el tipo de financiamiento que se debe usar. Mientras mayor sea el riesgo del negocio resulta menos deseable el financiamiento mediante deuda en relación al financiamiento a través de acciones comunes. En otras palabras, el financiamiento por medio de capital es más segura debido a que no existe obligación contractual alguna de pagar intereses y

principal, como sucede con la deuda. Por lo general, una empresa en un negocio con alto grado de riesgo haría mal en tomar también mucho riesgo financiero. A su vez la condición financiera y el desarrollo de la empresa influyen sobre el tipo de financiamiento que se debe utilizar. La mayor liquidez, la sólida condición financiera global, la mayor rentabilidad de la empresa y el mayor riesgo que se pueda asumir serán determinantes para decidir el tipo de financiamiento. Es decir, el financiamiento mediante deuda se vuelve más atractivo con mejoras en liquidez, situación financiera y rentabilidad.

El rubro marcado con un círculo en la figura 1 señala que no es suficiente tan sólo determinar el mejor plan financiero desde el punto de vista de la empresa y, suponer que se pueda llevar a cabo. Es necesario convencer del plan a los proveedores externos de capital. La empresa puede determinar que necesita para tener financiamiento a corto plazo, pero los prestamistas pueden no estar de acuerdo ni con el importe ni con el tipo de financiamiento que solicita la administración. Al final, la empresa quizá tenga que llegar a un compromiso con su plan para hacer frente a las realidades del mercado. La interacción de la empresa con estos proveedores de capital determina el importe, los plazos y el precio del financiamiento. Con frecuencia, estas negociaciones no están tan apartadas del tipo de regateo. En todo caso, el hecho, de que la empresa deba negociar con proveedores externos de capital sirve como un mecanismo de retroalimentación para los otros cuatro factores de la figura 1. Los análisis no se pueden llevar a cabo en forma aislada del hecho de que en definitiva será necesario hacer una petición a los proveedores de capital. De igual forma, los proveedores de capital tienen que aceptar en forma abierta el enfoque de la empresa respecto al financiamiento, aun cuando difiera del suyo.

Por tanto, el análisis financiero tiene varias facetas. Probablemente el análisis se hará en relación con algún marco estructural similar al que se presentó antes. De lo contrario, es probable que no esté bien definido y que no responda en realidad las preguntas para las que se preparó. Como se verá, una parte integral del análisis financiero es el análisis de las razones financieras; a esto dedicaremos el resto del capítulo.

### **Uso de las razones financieras**

Para evaluar la condición y el desempeño financiero de una empresa, es necesario verificar varios aspectos de la salud financiera de una empresa. Una de las herramientas utilizadas con frecuencia para hacer estas verificaciones es una razón financiera a índice, que relaciona entre sí dos elementos de la información financiera al dividir una cantidad entre la otra.

¿Por qué utilizar una razón. ¿Por qué no simplemente mirar los números en sí? Calculamos las razones porque de esta manera obtenemos una comparación que puede ser más útil que los propios números. Por ejemplo, suponga que una empresa obtuvo este año utilidades netas por \$1 millón. Esta parece lo bastante rentable. Pero, ¿qué pasa si la empresa tiene \$100 millones invertidos en activos totales? Al dividir la utilidad neta entre los activos totales, obtenemos  $\$1M/\$100M = .01$ , el rendimiento de la empresa sobre los activos totales. La cantidad .01 significa que cada dólar de activos invertido en la empresa obtuvo un rendimiento de 1%. Una cuenta de ahorros proporciona un mejor rendimiento sobre la inversión que éste, y con un riesgo menor. En este ejemplo, la razón fue bastante informativa. Pero sea cuidadoso. Necesita ser precavido, elegir e interpretar razones. Tome el inventario y divídala entre el capital

adicional pagado. Tiene una razón, pero lo desafiamos a obtener alguna interpretación significativa de la cantidad resultante.

### **Comparaciones internas.**

El análisis de las razones financieras incluye dos tipos de comparaciones. Primero, el analista debe comparar una razón actual con razones anteriores y las que se esperan en el futuro para la misma empresa. La razón del circulante (la razón del activo circulante contra el pasivo circulante) para el final del año actual se puede comparar con la razón del circulante a fines del año anterior. Cuando se colocan las razones financieras sobre una hoja de trabajo que cubra un periodo de años, el analista puede estudiar la composición del cambio y determinar si ha habido alguna mejoría o deterioro en la situación financiera y el desempeño de la empresa con el transcurso del tiempo. En resumen, no interesa tanto una razón en un momento determinado, sino esa razón con el transcurso del tiempo. Las razones financieras también se pueden calcular para estados proyectados, o proforma, y comparados con razones actuales y anteriores.

### **Comparaciones internas y fuentes de las razones de las industrias.**

El segundo método de comparación implica comparar las razones de una empresa con las de empresas similares o con promedios de la industria en el mismo momento en el tiempo. Este tipo de comparación permite conocer la situación financiera relativa y el desempeño de la empresa también nos ayuda a identificar cualquier desviación significativa de algún promedio (o estándar) aplicable de la industria. Las razones financieras para diversas industrias puede encontrarse en publicaciones de: La cámara de comercio, la cámara de industrias, así como por diversas agencias de crédito y asociaciones mercantiles. El analista debe evitar usar "reglas prácticas" en forma indiscriminada para todas las industrias. El criterio de que todas las empresas tengan al menos una razón de circulante de 1.5 a 1 resulta inapropiado. El análisis tiene que ser en relación al tipo de negocio al que se dedica la empresa y a la empresa en sí. La verdadera prueba de liquidez es si la empresa tiene la posibilidad de pagar sus cuentas a tiempo. Muchas empresas sólidas, incluyendo las de servicios públicos eléctricos, tienen esta capacidad a pesar de mantener razones de circulante muy inferiores al 1.5 a 1. Depende de la naturaleza del negocio. Las fallas en la consideración de la naturaleza del negocio (y la empresa) pueden conducir a una interpretación errónea de las razones.

Siempre que sea posible se debe estandarizar la información contable de diferentes empresas (esto es, ajustarse para obtener la comparabilidad). No es posible comparar manzanas con naranjas. Incluso con cifras estandarizadas el analista debe tener cuidado al interpretar las comparaciones.

### **Tipos de razones**

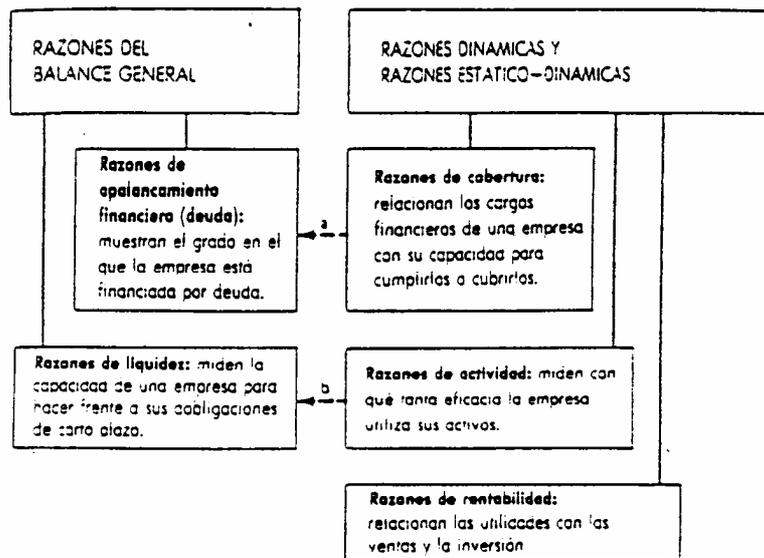
Las razones financieras que, por lo general, se utilizan son, en esencia, de dos clases. La primera resume algún aspecto de la "condición financiera" de la empresa en un punto en el tiempo -el momento en el que ha sido preparado el balance general. Llamamos a éstas razones estáticas, de forma bastante apropiada, porque tanto el numerador como el denominador en cada razón provienen directamente del balance general. La segunda clase de razón resume algún aspecto del desempeño de la empresa durante un periodo, normalmente un año. Estas razones son llamadas razones dinámicas o razones estático-dinámicas. Las razones del estado de resultados comparan una partida de "flujo" del estado de resultados con otra partida de flujo del estado de resultados. Las razones estático -dinámicas comparan una partida de flujo (estado de resultados) en

el numerador con una partida de acción (balance general) en el denominador. El comparar una partida de flujo con una partida de acción plantea un problema potencial para el analista. Corremos el riesgo de una posible unión errónea de variables. La partida de acción, al ser una instantánea tomada del balance general, quizá no sea representativa de la manera en que se comportó esta variable durante el periodo en el que ocurrió el flujo. (¿Sería una fotografía de usted tomada a las tres de la mañana representativa de como se ve, en promedio?) Por tanto, donde sea apropiado, podemos utilizar una cantidad "promedio del balance general en el denominador de una razón estático-dinámica más representativo de todo el período. (.Más adelante tendremos más que decir acerca de esto.)

A su vez, podemos subdividir de nuevo nuestras razones financieras en cinco tipos distintos: de liquidez, apalancamiento financiero (o deuda), cobertura, actividad y de rentabilidad (véase figura 2). Ninguna razón da la información suficiente mediante la cual sea posible juzgar la situación financiera y el desempeño de la empresa. Sólo cuando se analiza un grupo de razones estamos en posibilidad de llegar a juicios razonables. Es necesario tener la seguridad de tomar en cuenta cualquier situación estacional de un negocio. Las tendencias fundamentales sólo se pueden evaluar a través de la comparación de las cifras y las razones en el mismo momento del año. No debe compararse un balance general al 31 de diciembre con otro balance general al 31 de mayo, sino que compararíamos el 31 de diciembre con esa misma fecha.

Aunque el número de razones financieras que se podrían calcular aumenta en forma geométrica con la cantidad de información financiera, en este capítulo sólo se toman en cuenta las razones más importantes. En realidad, las razones necesarias para evaluar la condición financiera y el desempeño de una empresa son relativamente pocas.

**FIGURA 2**  
**Tipos de razones**



- a) Las razones de cobertura también arrojan luz sobre la significación del uso de apalancamiento financiero (deuda) por parte de la empresa.

- b) Las razones de actividad basadas en inventarios y en cuentas por cobrar también arrojan luz sobre la liquidez de estos activos circulantes.

## **RAZONES DEL BALANCE GENERAL**

### **Razones de liquidez**

Las razones de liquidez se utilizan para juzgar la capacidad de la empresa para hacer frente a las obligaciones a corto plazo. Hacen una comparación de las obligaciones a corto plazo con los recursos a corto plazo (o circulantes) de que se dispone para cumplir con esas obligaciones. A partir de estas razones se pueden obtener muchos conocimientos acerca de la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad de permanecer solvente en caso de acontecimientos adversos.

### **Razón del activo circulante.**

Una de las razones de uso más general y frecuente es la razón de circulante:

$$\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Para RADIO EL MERCURIO, la razón para fines del año 2003 es:

$$\frac{\$10553.04}{\$8316.63} = 1.27$$

Su razón de circulante actual se encuentra algo por encima de la razón media de lo que se a podido conseguir de la "industria" (En nuestro medio siendo muy difícil) de 2.1. Aunque las comparaciones con los promedios de la industria no siempre revelan la solidez a debilidad financiera, tienen significado para identificar las empresas que se aparten de esta media. En caso que ocurra una desviación importante, el analista querrá determinar los motivos. Quizá la industria tenga una liquidez excesiva y la empresa que se está examinando sea fundamentalmente sólida a pesar de una razón de circulante inferior. En otra situación, quizá la empresa que se está analizando tenga demasiada liquidez, en relación con la industria, y en consecuencia pierde rentabilidad. En cualquier momento en que se alce una "bandera roja" el analista tiene que buscar las razones detrás de ello.

Supuestamente, mientras más alta sea la razón de circulante mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas; sin embargo, la razón tiene que ser considerada como algo imperfecto debido a que no toma en cuenta la liquidez de los componentes individuales de los activos circulantes. Una empresa que tenga activos circulantes integrados fundamentalmente por efectivo y cuentas por cobrar recientes se considera en forma general como más líquida que una empresa cuyos activos circulantes están compuestos básicamente de inventarios. Existiendo a una prueba de la liquidez de la empresa más crítica, o rigurosa -la razón de la prueba de ácido; la cual para nuestra empresa en estudio como es Radio el Mercurio no se la aplicaría por su actividad.

Resumen de la liquidez de Radio el Mercurio (hasta ahora). Las comparaciones de las razones del circulante de Radio el Mercurio según las necesidades de cobertura resultan favorables. Sin embargo, estas razones no nos dicen si las cuentas por cobrar son muy altas en la actualidad. Si lo son, esta debiera afectar nuestra impresión inicial favorable respecto a la liquidez de la empresa. Por tanto necesitamos ir detrás de las razones y examinar el tamaño, composición y calidad de estos dos importantes activos circulantes.

### **Razones de apalancamiento financiero (deuda)**

Razón pasivo a capital contable. Para estimar el grado en que la empresa utiliza dinero prestado, podemos utilizar varias razones de deuda. La razón pasivo a capital contable se calcula simplemente dividiendo la deuda total de la empresa (incluyendo los pasivos circulantes) entre su capital contable.

$$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Capital contable}}$$

Para Radio el Mercurio, la razón al final del año 2003 es:

$$\frac{\$8316.63}{\$33779.31} = 0.246$$

La razón nos dice que los acreedores proporcionan 25 centavos de financiamiento por cada dólar que aportan los accionistas. Por lo general, a los acreedores les agrada que esta razón sea baja. Entre más baja es la razón, más alto es el nivel de financiamiento de la empresa que proporcionan los accionistas, y más grande es el colchón del acreedor (margen de protección) en caso que se contraigan los valores de los activos o de pérdidas totales. Quizá no experimentaría dificultades con los acreedores debido a una razón de deuda excesiva.

Dependiendo del propósito para el que se utilice la razón, en ocasiones las acciones preferentes se incluyen como pasivo en lugar de como capital contable cuando se calculan razones de deuda. Las acciones preferentes representan un derecho prioritario desde el punto de vista de los inversionistas en acciones comunes y, por consiguiente, se pueden incluir las acciones preferentes como pasivos al analizar una empresa. La razón de pasivo a capital variará de acuerdo con la naturaleza del negocio y la volatilidad de los flujos de efectivo. Por lo, general, una empresa de servicio público como de telefonía o electricidad, con flujos de efectivo muy estables, tendrá una razón de pasivo más alto que una microempresa, cuyos flujos de efectivo son mucho menos estables. Una comparación de la razón de deuda para una determinada empresa con las de empresas similares da una idea general del valor del crédito de la empresa y de su riesgo financiero.

### **Razón de deuda a activos totales.**

La razón de deuda a activos totales se obtiene al dividir la deuda total de una empresa entre sus activos totales:

$$\frac{\text{Deuda total}}{\text{Activos totales}}$$

Para Radio El Mercurio, al final de 2003 esta razón es:

$$\frac{\$ 8316.83}{\$ 41913.23} = 0.198$$

Esta razón sirve para un propósito similar al de la razón de deuda a capital contable. Destaca la importancia relativa del financiamiento por deuda para la empresa al mostrar el porcentaje de activos de la empresa que se sustentan mediante el financiamiento de deuda. Por tanto, 19.80% de los activos de la empresa están financiados con deuda (de varios tipos), mientras que el 80.20% restante del financiamiento proviene del capital de los accionistas. En teoría, si la empresa fuera liquidada ahora mismo, los activos podrían venderse para producir algo importante como 80 centavos por dólar antes que los acreedores enfrenten una pérdida. Una vez más, esto señala que entre mayor sea el porcentaje de financiamiento que permita el capital de los accionistas, más grande es el colchón de protección proporcionado a los acreedores de la empresa. En fin, entre más alta sea la razón de deuda a activos totales, mayor riesgo financiero, entre más baja sea esta razón, de menor magnitud será el riesgo financiero.

### **ESTADO DE RESULTADOS Y RAZONES DE ESTADO DE RESULTADO / BALANCE GENERAL**

Ahora centraremos nuestra atención en tres nuevos tipos de razones -razones de cobertura, actividad y rentabilidad- que se derivan de los datos del, estado de resultados y del estado de resultados/balance general. Ello significa que ya no estamos hablando sólo acerca de relaciones de acciones (balance general). Ahora, cada razón relaciona una partida de flujo (estado de resultados) con otra partida de flujo o una mezcla de una partida de flujo con una de acción. (Y, para comparar una partida de flujo con una de acción correctamente, puede ser necesario realizar algunos ajustes menores.)

#### **Razones de cobertura**

Las razones de cobertura han sido diseñadas para relacionar los cargos financieros de una empresa con su capacidad para hacerles frente. En nuestro caso de estudio de Radio e Mercurio no se los tomara como herramienta útil en vista de que las cifras son cifras bajísimas no amerita un análisis.

Entonces, al evaluar el riesgo financiero de una empresa el analista financiero debe calcular primero las razones de deuda como una medida aproximada del riesgo

financiero. Según el programa de pagos de la deuda y la tasa promedio de interés, las razones de deuda pueden dar o no una imagen exacta de la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras. Por tanto, aumentamos las razones de deuda con un análisis de las razones de cobertura. A su vez, nos damos cuenta de que en realidad los pagos de interés y principal no se cumplen a partir de las utilidades, sino a partir del efectivo. Por consiguiente, también es necesario analizar la capacidad de generar flujos de efectivo de la empresa para el servicio de la deuda (al igual que otros cargos financieros).

### **Razones de actividad**

Las razones de actividad, también conocidas como razones de eficiencia o de cambio, miden con qué tanta eficiencia utiliza la empresa sus activos. Como veremos, algunos aspectos del análisis de actividad están muy relacionados con el análisis de liquidez. En esta sección, enfocaremos nuestra atención principalmente en qué tan efectivamente administra la empresa dos grupos de activos específicos -cuentas por cobrar y sus activos totales, en general.

Al calcular las razones de actividad para Radio el Mercurio, utilizaremos niveles de activos del balance general al final del año. Sin embargo, un promedio mensual, trimestral o al inicio y fin de año, de niveles de activos se emplea a menudo con estas razones de estado de resultados/balance general. Como mencionamos antes en el capítulo, el uso de una cantidad promedio del balance general es un intento para lograr una conjunción más precisa entre la partida de flujo del estado de resultados y una cantidad de acción del balance general más representativa de todo el periodo, no sólo del final del año.

### **Actividad de las cuentas por cobrar.**

La razón de cambio de las cuentas por cobrar proporciona información sobre la calidad de las cuentas por cobrar de la empresa y de qué tan exitosamente está la empresa en sus recaudaciones. Esta razón se calcula al dividir las cuentas por cobrar a las ventas a crédito netas anuales:

$$\frac{\text{Ventas anuales a crédito}}{\text{Ventas por cobrar}}$$

Si suponemos que todas las ventas de 2003 para Radio el Mercurio son ventas a crédito, esta razón es:

$$\frac{\$ 51046.21}{\$ 4399.46} = 11.60$$

Esta razón nos indica el número de veces que se han cambiado las cuentas por cobrar (convertido en efectivo) durante el año. Entre más alto el cambio, menor el tiempo entre la venta típica y la recaudación de efectivo. Para Radio el Mercurio, las cuentas por cobrar se cambiaron 11,60 veces durante 2003.

Cuando no se dispone de la cifra de ventas a crédito de un periodo, es necesario recurrir a las cifras totales de ventas. Cuando las ventas son estacionales o han crecido

en forma considerable durante el año, utilizar el saldo de cuentas por cobrar a fin de año quizá no sea adecuado. Cuando existe el problema de temporalidad, tal vez la cifra más apropiada a utilizar sea el promedio de los saldos a fin de cada mes. En caso de crecimiento, el saldo de cuentas por cobrar al final del año puede ser engañosamente alto en relación con las ventas. El resultado es que el cambio de cuentas por cobrar calculado es una subestimación prejuiciosa del número de veces que se cambiaron las cuentas por cobrar durante el curso del año. En este caso podría ser apropiado el promedio de las cuentas por cobrar al principio y al fin del año si el crecimiento en ventas fue estable a través del año.

La rotación de las cuentas por cobrar de Radio el Mercurio está correcta ya que la política de cobro es de 30 días, es decir lo óptimo fuera que el ratio nos de 12 veces pero conocemos que sus clientes tienen un día determinado a la semana para pagos lo cual retrasa unos días el cobro; esto nos da una gran pauta de la buena liquidez de la empresa. En el caso de que las cuentas por cobrar están lejos de ser circulantes, quizá sea necesario volver a estimar la liquidez de la empresa. Considerar todas las cuentas por cobrar como líquidas cuando en realidad una parte importante quizá ya esté vencida, exagera la liquidez de la empresa que se está analizando. Las cuentas por cobrar son activos líquidos sólo en tanto se puedan cobrar dentro de un lapso razonable. En un intento por determinar si hay alguna causa de preocupación, el analista puede reformular la razón de rotación de las cuentas por cobrar para generar la rotación de las cuentas por cobrar en días, o periodo de recaudación promedio (RTD, por sus siglas en inglés).

La rotación de las cuentas por cobrar en días, o periodo de recaudación promedio, se calcula:

$$\frac{\text{Días en el año}}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

o su equivalente

$$\frac{\text{Cuentas por cobrar x días en el año}}{\text{Ventas anuales a crédito}}$$

Para Radio el Mercurio, cuya rotación de cuentas por cobrar calculamos en 11.60, el periodo de recaudación promedio es:

$$\frac{365}{11.60} = 31,46 \text{ días}$$

Esta cantidad indica el número promedio de días que las cuentas por cobrar permanecen pendientes de cobro.

Aunque, por lo general, un periodo promedio de cobro demasiado alto es malo, un periodo promedio de cobro demasiado bajo no tiene que ser bueno por necesidad. Puede ser que la política de crédito sea excesivamente restringida. Las cuentas por cobrar en los libros pueden ser de buena calidad y, sin embargo, acaso estén limitando indebidamente las ventas (y las utilidades sean menos de las que debieran ser) debido a

esta política. En esta situación se deben suavizar algo los estándares de crédito para una cuenta aceptable.

### **Duración de las cuentas por pagar.**

Puede haber ocasiones en que la empresa quiere estudiar la puntualidad con que les paga a los proveedores, o la de un cliente potencial sujeto a crédito. En tales casos es deseable obtener una clasificación de cuentas por antigüedad de saldos similar a la del ejemplo de las cuentas por cobrar. Este método combinado con el menos exacto de la razón de la rotación de cuentas por pagar (FT, por sus siglas en inglés) (compras a crédito anuales divididas entre las cuentas por pagar), permite analizar las cuentas por pagar en una forma muy similar a como se analizan las cuentas por cobrar. También, podemos calcular la rotación de las cuentas por pagar en días (FTD, por sus siglas en inglés), o periodo promedio de cuentas por pagar como:

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Días en el año}}{\text{Compras a crédito por año}}$$

o su equivalente

$$\text{Compras a crédito por año} = \frac{\text{Cuentas por pagar x 365 días del año}}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

donde las cuentas por pagar son el final (o tal vez, promedio) pendiente para, el año y las anuales a crédito son las compras externas durante el año. Esta cantidad proporciona la antigüedad promedio de las cuentas por pagar de una empresa.

Cuando no se dispone de información sobre las compras, en ocasiones se puede utilizar el costo de las mercancías vendidas para determinar estas razones. Por ejemplo, una cadena de tiendas de departamentos, por lo general, no fabrica. Como resultado de esto el costo de las mercancías vendidas consiste básicamente en compras. Sin embargo, en situaciones donde existe un valor añadido importante, como es el caso de un fabricante, el uso del costo de las mercancías vendidas resulta inadecuado. Es necesario tener el monto de las compras para poder utilizar la razón. Otra advertencia tiene que ver con el crecimiento. Como con las cuentas por cobrar, el uso de un balance pagadero al final del año puede resultar en una sobreestimación prejuiciosa del tiempo que le tomará a una empresa liquidar sus cuentas por cobrar si hay un gran crecimiento como base. En esta situación, quizá sea mejor utilizar un promedio de las cuentas por pagar al principio y al final del año.

El periodo promedio de cuentas; por pagar es valioso para la evaluación de la probabilidad de que un solicitante de crédito pagará a tiempo. Si la antigüedad promedio de las cuentas por pagar es de 48 días y las condiciones en la industria son "neto a 30 días", conocemos que una parte de las cuentas por pagar del solicitante no están siendo pagadas a tiempo. Una verificación de crédito con otros proveedores aclarará la gravedad, del problema.

### Actividad de inventarios.

Para ayudar a determinar con qué tanta eficiencia administra la empresa el inventario (y también para obtener un indicador de la liquidez del inventario) calculamos la razón de rotación de inventario (IT, por sus siglas en inglés).

$$\frac{\text{Costo de las mercancías vendidas}}{\text{Inventario}}$$

Una medida alternativa de la actividad de inventarios es la rotación de inventario en días (ITD, por sus siglas en inglés):

$$\frac{\text{Días en el año}}{\text{Rotación de inventario}}$$

o su equivalente

$$\frac{\text{Inventario x Días en el año}}{\text{Costo de los bienes vendidos}}$$

La cifra para el costo de servicios vendidos usada en el numerador es para el periodo bajo estudio (por lo general un año); la cantidad del inventario utilizada en el denominador, podría representar un valor promedio. Para una situación que involucra el crecimiento simple, podría utilizarse un promedio de los inventarios iniciales y finales para el periodo. Sin embargo, como sucedió con las cuentas por cobrar, tal vez sea necesario calcular un promedio más complejo cuando existe un fuerte elemento estacional. La razón de rotación de inventario nos dice la rapidez con la que se rota el inventario al convertirse en cuentas por cobrar a través de las ventas durante el año. Esta razón, al igual que otras, tiene que ser juzgada en relación con razones anteriores y las futuras esperadas de la empresa y con las razones de empresas similares, el promedio de la industria, o ambas.

Por lo general, mientras más alta sea la rotación de inventarios más eficiente será la administración de inventarios de una empresa y el inventario “más fresco”, con mayor liquidez. No obstante, en ocasiones un cambio de inventario alto indica una existencia precaria. Por tanto, en realidad quizá sea un síntoma de que se mantiene un nivel de inventario demasiado bajo y se incurre en frecuente escasez. En ocasiones una razón de rotación de inventarios relativamente baja puede ser signo de que en inventario se tienen artículos obsoletos o cuyo desplazamiento es lento. El contar con artículos en desuso tal vez requiera hacer recortes sustanciales, lo cual, en consecuencia, impediría que al menos una parte del inventario fuera considerada como un activo líquido. Como la razón de rotación de inventario es, hasta cierto grado, una cuantificación en bruto, quizá se quiera investigar con más detalle cualquier ineficiencia que se detecte en la administración de las existencias. En este aspecto es útil calcular la rotación de las principales categorías de existencias para ver si existen desequilibrios que indicarían situaciones excesivas en componentes específicos del inventario.

En nuestro caso de estudio de Radio el Mercurio no se puede aplicar este ratio ya que por su actividad no cuenta con inventario de ningún tipo, generando o produciendo el producto (cañas) en el momento de la contratación del pautaje con el cliente.

### **Ciclo operativo comparado con ciclo de efectivo.**

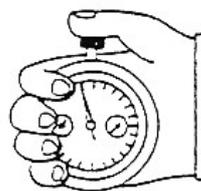
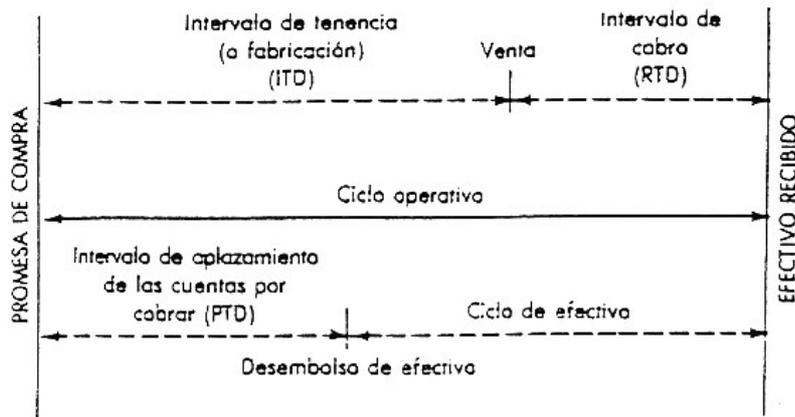
Un resultado directo interesante en las razones de liquidez y de actividad, es el concepto de ciclo operativo de una empresa.

El ciclo operativo de una empresa es la cantidad de tiempo que transcurre desde que se establece el compromiso de hacer compras con efectivo hasta la recaudación de cuentas por cobrar resultante de la venta de bienes o servicios. Es como si ponemos en marcha un cronómetro cuando compramos materia prima y la detenemos sólo cuando recibimos el efectivo después que se han vendido los bienes. El tiempo que aparece en nuestro cronómetro (normalmente en días) es el ciclo operativo de la empresa. En términos matemáticos, el ciclo operativo de una empresa es igual a:

$$\frac{\text{Rotación de inventario}}{\text{en días}} + \frac{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}{\text{en días}}$$

Enfatizamos el hecho de que nuestro cronómetro se ponga en marcha en el momento en que se establece el compromiso de hacer compras en efectivo y no cuando se hace el desembolso de efectivo en sí. La razón para esta sutil distinción es que la mayor parte de las empresas no pagan por la materia prima de inmediato, sino que compran a crédito y contraen una cuenta por pagar. No obstante, si queremos medir la cantidad de tiempo que transcurre entre el desembolso real de efectivo por compras y la recaudación de efectivo resultante de las ventas, éste es un asunto sencillo. Restaríamos la rotación de las cuentas por pagar en días de la empresa a su ciclo operativo y así obtendríamos el ciclo de efectivo de la empresa

FIGURA:



Ciclo operativo = (Intervalo de tenencia (o fabricación) + Intervalo de recaudación)

Ciclo de efectivo\* = (Intervalo de tenencia (o fabricación) + Intervalo de cobro) - intervalo de efectivo puede ser en realidad negativo!

\*¿Si el intervalo de aplazamiento de las cuentas por cobrar es mayor que (Intervalo de tenencia (o fabricación) + Intervalo de cobro), el ciclo de efectivo puede ser en realidad negativo!

### Ciclo operativo comparado con ciclo efectivo

$$\text{Ciclo operativo} - \text{Rotación de cuentas por pagar en días (PTD)} = \text{Rotación de cuentas por cobrar en días (ITD + RTD)}$$

Note que a menos que la rotación de las cuentas por pagar en días de la empresa sea cero, el ciclo operativo no será igual al ciclo de efectivo. La figura ilustra el ciclo operativo y el de efectivo para la empresa -y enfatiza sus diferencias.

¿Por qué preocuparse acerca del ciclo operativo de la empresa? La duración del ciclo operativo es un factor importante en la determinación de las necesidades de los activos circulantes de una empresa. Una empresa con un ciclo operativo muy breve puede operar en forma eficiente con una cantidad relativamente pequeña de activos circulantes y con razones de circulante y de prueba de ácido bajas en alguna medida. La empresa que tiene una liquidez relativa en un sentido "dinámico" puede fabricar un producto, venderlo y recaudar efectivo por él, todo en un periodo hasta cierto grado corta-. No tiene que depender tanto de los niveles de liquidez "estáticos" que mide la razón de circulante o la de prueba de ácido. Esto es muy similar a juzgar la "liquidez" de una manguera de jardín. Esta liquidez no sólo depende de la cantidad "estática" de agua en la manguera en cualquier momento, sino también de la velocidad con la que el agua fluye a través de la manguera.

El ciclo operativo, al enfocarse en el ITD y en el RTD, proporciona un resumen de la cuantificación de la actividad. Por ejemplo, un ciclo operativo relativamente corto indica, por lo general, cuentas por cobrar e inventarios que son administrados en forma eficiente. No obstante, como acabamos de analizar, esta medida proporciona a su vez información complementaria sobre la liquidez de la empresa. Así, un ciclo operativo relativamente corto podría reflejarse también de manera favorable en la liquidez de una empresa. En contraste, un ciclo operativo relativamente largo puede ser una señal de advertencia de cuentas por cobrar a inventarios o ambas excesivos, y reflejarse de forma negativa en la verdadera liquidez de la empresa.

Hasta ahora, no hemos profundizado en el análisis del ciclo de efectivo de la empresa. Una razón es que el análisis de esta medida debe hacerse con extremo cuidado. De primera intención al parecer, un ciclo operativo relativamente corto es indicativo de una buena administración. Tal empresa es rápida en el cobro en efectivo de las ventas una vez que paga las compras. El punto es que esta medida refleja las decisiones operativas y de financiamiento de la empresa, y una administración errónea en una o en ambas áreas de decisión puede pasarse por alto.

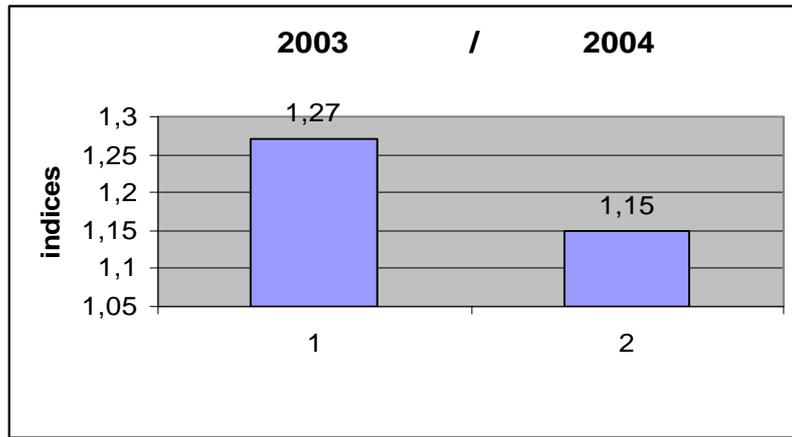
Por ejemplo, una forma de llegar a un ciclo operativo breve consiste en no pagar las cuentas a tiempo (una mala decisión financiera). Su rotación de cuentas por pagar en días se prolongará a grande, y al restarla de su ciclo operativo, obtendrá un ciclo de efectivo bajo (¡tal vez hasta negativo!). El ciclo operativo, al enfocarse estrictamente en los efectos de las decisiones operativas sobre el inventario y las cuentas por cobrar, proporciona señales más claras que el analista ha de considerar.

### **Un segundo análisis de la liquidez.-**

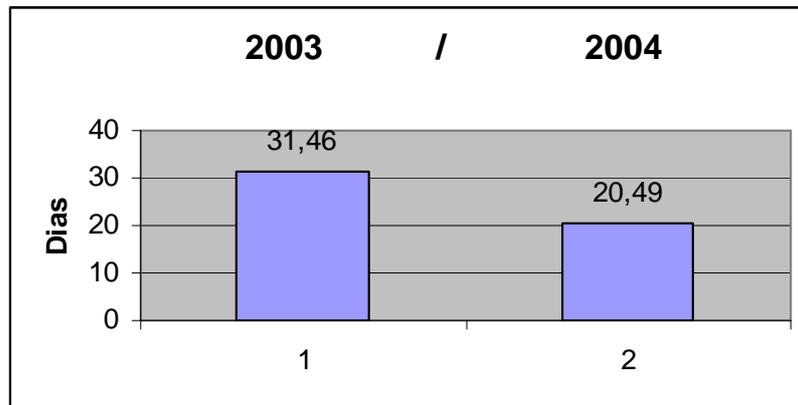
Una forma mucho más clarificadora del estado de liquidez de una empresa es revisando con mayor cuidado las subcuentas del Circulante: las cuentas por cobrar y el inventario. No viniendo al caso ya que no cuenta con inventarios Radio El Mercurio siendo nuestro único punto de gran observación el manejo de Cuentas por Cobrar, resultando positivo.

### **¿Cómo está la liquidez de Radio El Mercurio?**

La razón de circulante, aunque disminuye, se ve fuerte.



Así también el periodo de cobro promedio viéndose una gestión eficiente.



$$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$$

La rotación de activo total de Radio El Mercurio para el año fiscal 2003 es:

$$\frac{\$51046,21}{\$41913,23} = 1.22$$

Se observa que Radio El Mercurio genera 1,22 dólares de ventas por dólar de inversión en activos. La razón de rotación de activo total indica la eficiencia relativa con que la empresa utiliza sus activos totales para generar ventas. Se considera que Radio El Mercurio es poco eficiente en este aspecto. A partir de nuestro análisis previo de la actividad de las cuentas por cobrar de Radio El Mercurio, sospechamos que en vista de que su cartera es sana la dificultad real de Radio el Mercurio es que a sus activos fijos invertidos no se los lleva a una producción aceptable para generar réditos interesantes.

### Razones de rentabilidad

Las razones de rentabilidad son de dos tipos: aquellas que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que muestran la rentabilidad respecto a la inversión. Juntas, estas razones muestran la eficiencia de operación de la empresa.

**Rentabilidad en relación con las ventas.-** El margen de utilidad neta:

$$\frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}}$$

Para Radio El Mercurio, esta razón para el año fiscal 2003 es:

$$\frac{\$ 10089,58}{\$ 51046,21} = 19,77 \%$$

El margen de utilidad neta señala la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos y el impuesto sobre el ingreso. Indica el ingreso neto por dólar de ventas de la empresa. Para Radio El Mercurio, aproximadamente 20 centavos de cada dólar de ventas constituyen las utilidades después de impuestos, lo cual según nuestro criterio indica que la rentabilidad es baja en relación al potencial del negocio.

## **RENTABILIDAD EN RELACIÓN CON LA INVERSIÓN**

### **Rendimiento sobre la inversión (ROI).**

El segundo grupo de razones de rentabilidad relaciona las utilidades con las inversiones. Una de estas medidas es la tasa de rendimiento sobre la inversión (ROI, por sus siglas en inglés), o rendimiento de los activos:

$$\frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Activos totales}}$$

Para Radio El Mercurio, el rendimiento sobre la inversión para el año fiscal 2003 es:

$$\frac{\$10089,58}{\$41913,23} = 24.07 \%$$

Esta razón es aceptable al relacionar utilidad y activos si comparamos con la tasa Pasiva bancaria; mas hay que observar que los Activos mencionados son por su naturaleza electrónica depreciables en un corto tiempo no mayor a 3 años. Señalándose que Radio El Mercurio tiene que emplear más gestión en ventas para que sus activos sean productivos y puedan auto reponerse .

### Rendimiento sobre la inversión y el enfoque DuPont.

Alrededor de 1919, DuPont Company comenzó a utilizar un enfoque particular en el análisis de razones para evaluar la eficiencia de la empresa. Una variación de este enfoque DuPont es de especial importancia para entender el rendimiento sobre la inversión de una empresa. Como se muestra en la figura, cuando multiplicamos el margen de utilidad neta de la empresa por la rotación de activo total, obtenemos el rendimiento sobre la inversión, o capacidad para generar utilidades de los activos totales.

Para Radio El Mercurio, tenemos:

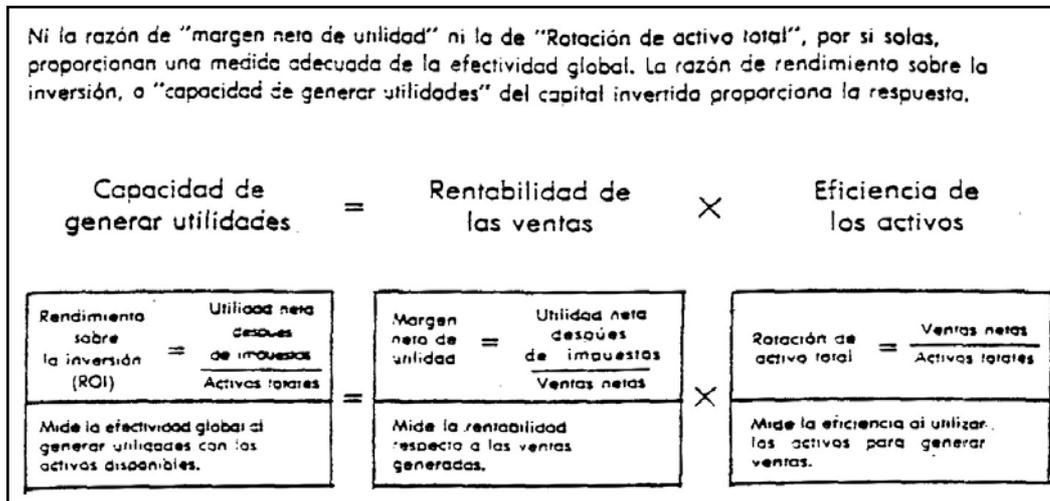


Figura: La capacidad de generar utilidades y el enfoque DuPont.

Para Radio el Mercurio tenemos:

$\frac{\text{Utilidad Neta Desp de Imp}}{\text{Activos Totales}} = \frac{\text{Utilidad Neta después de impuestos}}{\text{Ventas Netas}} \times \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}}$
$\frac{10089,58}{41913,23} = \frac{10089,58}{51046,21} \times \frac{51046,21}{41913,23}$
$24 \% = 19.77 \% \times 1.22$

Ni el margen neto de utilidad ni la razón de rotación de activo total, por sí mismos, ofrecen una medida adecuada de la eficiencia a nivel global. El margen neto de utilidad ignora la utilización de activos, mientras que la razón de rotación de activo total ignora la rentabilidad de las ventas. La razón del rendimiento sobre la inversión, o

de capacidad para generar utilidades resuelve estos defectos. Resultará una mejora en la capacidad de generar utilidades de la empresa si hay un incremento en la rotación de los activos, un incremento en el margen neto de utilidad, o ambos. Dos empresas con diferentes márgenes netos de utilidad y rotación de activo total pueden tener la misma capacidad para generar utilidades.

### Rendimiento sobre capital en acciones comunes (ROE).

Otra medida que resume el desempeño global de la empresa es el rendimiento sobre capital en acciones comunes. El rendimiento sobre capital en acciones comunes (ROE, por sus siglas en inglés), compara la utilidad neta después de impuestos (menos dividendos de acciones preferentes, si hay alguno) con el capital que han invertido los accionistas en la empresa:

$$\frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Capital de las accionistas}}$$

Para Radio El Mercurio, el ROE es:

$$\frac{\$10089.58}{\$33779.31} = 29.87\%$$

Esta razón indica la capacidad de generar utilidades sobre el valor en libros de la inversión de los accionistas y se utiliza con frecuencia para comparar dos o más empresas en una industria. Un rendimiento de capital en acciones comunes alto refleja, con mucha frecuencia, la aceptación por parte de la empresa de importantes oportunidades de inversión y una administración de gastos eficiente. Sin embargo, si la empresa ha decidido emplear un nivel de deuda que es alto para los estándares de la industria, un rendimiento sobre capital en acciones comunes alto puede ser simplemente el resultado de asumir un riesgo financiero excesivo.

Para investigar este rendimiento de una manera más completa, podemos utilizar un enfoque DuPont -esto es, desglosar esta medida de rendimiento:

$$\frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Capital de accionistas}} = \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Ventas neta}} \times \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}} \times \frac{\text{Activos totales}}{\text{Capital de los accionistas}}$$

$$\text{ROE} = \text{Margen neto de utilidad} \times \text{Cambio de activo total} \times \text{Multiplicador de capital en acciones comunes}$$

Para, Radio el Mercurio, tenemos

Margen Neto de Utilidad	x	Rotación de Activo Total	x	Multip de Capital en Acc Comunes
$\frac{\text{Utilidad neta después de Impuestos}}{\text{Ventas Netas}}$		$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}}$		$\frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital de los Accionistas}}$
$\frac{10089,58}{51046,21}$		$\frac{51046,21}{41913,23}$		$\frac{41913,23}{33779,31}$

<b>0,20</b>	x	<b>1,22</b>	x	<b>1,24</b>	<b>0,30</b>
2938,86		43164,6		39324,99	
43164,6		39324,99		33779,31	

<b>0,07</b>	x	<b>1,10</b>	x	<b>1,16</b>	<b>0,09</b>
-------------	---	-------------	---	-------------	-------------

Si analizamos los componentes del Du Pont tenemos que Margen de utilidad tiene una caída alarmante de 13 puntos porcentuales, entre los años 2003-2004, lo que de deja ver que hay una gestión deficiente ventas combinado con una mala estructuración de costos.

En lo que respecta a eficiencia tenemos que Radio el Mercurio es completamente ineficiente con respecto a sus Activos ya que estos no justifican o son subutilizados en vista de un volumen de Ventas reducido.

Refiriéndonos a la relación de Activos financiados por endeudamiento vemos el normal desarrollo del pago periódico de los capitales externos (deuda), siendo esto no un merito de gestión sino simplemente el hecho de cubrir obligaciones contraídas.

Con todas las razones de rentabilidad estudiadas, comparar una empresa con otras similares y con los estándares de la industria es extremadamente valioso. Sólo mediante las comparaciones es posible juzgar si la rentabilidad de una empresa en particular es buena o mala, y por qué. Las cantidades absolutas proporcionan alguna información, pero el desempeño relativo es más revelador. Por desgracia en nuestro país no contamos con información necesaria en ningún medio ya sea privado o estatal.

## ANÁLISIS DE TENDENCIAS

Hasta ahora, nuestro interés se ha centrado en la introducción de las diversas razones financieras, en explicar su utilización en el análisis y en comparar las razones calculadas para nuestra empresa. Como señalamos antes, es importante comparar las razones financieras de una empresa específica conforme transcurre el tiempo (como se lo hará mas adelante). De esta forma, el analista está en posibilidad de detectar cualquier mejora a deterioro en la situación financiera y en el desempeño de una empresa.

Como ejemplo, la siguiente tabla muestra alguna de las- razones financieras que hemos estudiado para Radio el Mercurio durante el periodo 2003 2004. Se puede observar que las razones del circulante y de la prueba del ácido han disminuido un poco con el tiempo, pero sin tener problemas al hacer frente a obligaciones a corto plazo. Las cantidades del periodo de cobro también han disminuido pero de igual forma sin considerarse problemático ya que los días promedio de cobro no se alejan mayormente de la política de Radio el Mercurio. Cuando un análisis de tendencias de las cuentas por cobrar va unido a la comparación con las razones medias de la industria es óptimo pero

ya que no se puede contar con la información requerida hay que ver si con los niveles que tenemos falencias.

## TABLA

Razones financieras seleccionadas de Radio el Mercurio para los años fiscales 2003 - 2004

	2003	2004
<b>Liquidez:</b>		
Razón de circulante	1.27	1.15
<b>Apalancamiento</b>		
Razón de deuda a capital contable	0.25	0.08
Razón de deuda total a activos totales	0.20	0.07
<b>Actividad</b>		
Periodo de recaudación promedio	34.46 días	20.49 días
Rotación de activo total	1.22	1.10
<b>Rentabilidad</b>		
Margen neto de utilidad	19.77%	6.81%
Rendimiento sobre la inversión	24.07%	7.47%
Rendimiento sobre el capital en acciones comunes	29.87%	8.70%

La estabilidad de las razones de apalancamiento (deuda) de la empresa junto con un nivel bajo de deuda puede ser considerada favorable por los acreedores. El margen neto de utilidad han mostrado una caída del 12.96 % a nuestro criterio preocupante teniéndose que revisar el porque de la baja en ventas en un 15.44 % siendo un factor vital, además de considerar el incremento en gastos en lo que se refiere a energía eléctrica, mantenimiento y servicios profesionales notándose un deterioro en el equipo. El rendimiento sobre la inversión también tiene una baja importante del 16.60% notándose una subutilización de los activos fijos y esta utilización deficiente a través del tiempo ha impedido cualquier efecto positivo de la rentabilidad en las ventas. Como otro ratio de referencia tenemos a la rotación de Activos también con una disminución al año 2004 del 2003 de un 0,12 % que aunque no parezca significativo nos hace observar nuevamente la ingerencia de la caída en ventas. A partir de nuestro análisis de las razones de actividad, sabemos que la causa principal ha sido la poca gestión en desarrollar una oferta de productos y propuestas atractivas de ventas.

Se puede, entonces, ver que el análisis de la tendencia de las razones financieras con el transcurso del tiempo puede dar al analista conocimientos valiosos sobre los cambios que han ocurrido en la condición financiera y el desempeño de una empresa.

## ANÁLISIS HISTÓRICO Y DE ÍNDICES

Además del análisis de razones financieras a través del tiempo, con frecuencia es útil expresar las partidas del balance general y del estado de resultados en forma de porcentajes. Los porcentajes se pueden relacionar con totales, como el total de activos o el total de ventas, o con algún año base. Llamadas análisis histórica y de índices, respectivamente, estas evaluaciones de los niveles y las tendencias en los porcentajes de los estados financieros a través del tiempo dan al analista conocimientos sobre la mejora o deterioro subyacente en la condición financiera y el desempeño. Aunque los estados de origen y aplicación de fondos brindan una buena parte de estos conocimientos, resulta posible una comprensión más profunda y amplia de los flujos de fondos de la empresa cuando el análisis se amplía para incluir las anteriores consideraciones\_ también, estos dos nuevos tipos de análisis son extremadamente útiles al comparar empresas cuyos datos difieren significativamente en el tamaño porque cada partida en los estados financieros está colocada de acuerdo con una base relativa, o estandarizada.

## RESUMEN DE LAS RAZONES IMPORTANTES

<b>LIQUIDEZ</b>		
CIRCULANTE	$= \frac{\text{Activos circulante}}{\text{Pasivos circulante}}$	Mide la capacidad para hacer frente a deudas circulantes con activos circulantes.
PRUEBA DE ACIDO DE LIQUIDEZ INMEDIATA	$= \frac{\text{Activos circulantes menos inventarios}}{\text{Pasivos circulante}}$	Mide la capacidad para hacer frente a deudas circulantes con los activos circulantes de mayor liquidez (inmediatos)
<b>APALANCAMIENTO</b>		
DEUDA A CAPITAL CONTABLE	$= \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital de los accionistas}}$	Indica el grado en el que se utiliza el financiamiento de deuda en relación con el financiamiento de capital contable.
DEUDA A ACTIVOS TOTALES	$= \frac{\text{Deuda total}}{\text{Activos totales}}$	Muestra el grado relativo en el que la empresa utiliza dinero que se pidió prestado.
<b>COBERTURA</b>		
COBERTURA DE INTERÉS	$= \frac{\text{Utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{Gastos por interés}}$	Indica la habilidad para cubrir los cargos de interés, indica el número de veces que se obtuvo interés-
<b>ACTIVIDAD</b>		
ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	$= \frac{\text{Ventas a crédito netas anuales}}{\text{Cuentas por cobrar}}$	Mide cuantas veces se han convertido las cuentas por cobrar (a efectivo) durante el año; proporciona información sobre la calidad de las cuentas por cobrar.
CAMBIO DE CUENTAS POR COBRAR EN DÍAS (RDT) (Período de cobros promedio)	$= \frac{365}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$	Número promedio de días en los que las cuentas por cobrar están pendientes antes de ser cobradas.
ROTACIÓN DE INVENTARIO (IT)	$= \frac{\text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$	Mide cuántas veces ha rotado (se ha vendido) el inventario durante el año; proporciona información sobre la liquidez del inventario y la tendencia a tener exceso de inventarios.

ROTACIÓN DE INVENTARIO EN DÍAS (TD)	$= \frac{365}{\text{Rotación de inventario}}$	Numero promedio de días e los que se tiene el inventario antes de ser convertido en cuentas por cobrar a traves de las ventas.
ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL (Rotación de capital)	$= \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$	Mide la eficiencias relativa de los activos totales para genera ventas.
<b>RENTABILIDAD</b>		
MARGEN NETO DE UTILIDAD	$= \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}}$	Mide la rentabilidad respecto a las ventas generadas: el ingreso neto por dólar de ventas.
RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN (ROT) (Rendimiento sobre los activos)	$= \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Activos totales}}$	Mide la efectividad global para generar utilidades con los activos disponibles; la capacidad de generar utilidades del capital invertido.
	$= \text{MARGEN NETO DE UTILIDADES} \times \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Ventas netas}} \times$	ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL $= \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$
RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL EN ACCIONES COMUNES (ROE)	$= \frac{\text{Utilidad neta después de impuestos}}{\text{Capital de los accionistas}}$	Mide el valor en libros de la inversión de los accionistas
	$= \frac{\text{MARGEN NETO DE UTILIDAD}}{\text{Ventas netas}} \times \frac{\text{ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL}}{\text{Activos totales}} \times$	MULTIPLICADOR DE CAPITAL DE ACCIONES COMUNES $\frac{\text{Capital de los accionistas}}{\text{Activos totales}}$

Puede utilizarse un balance promedio en vez de un final.

### 3.3 ESTADO DE CAMBIOS DE LA SITUACION FINANCIERA (FUENTES Y USO DE FONDOS)

El administrador financiero toma decisiones para asegurar que la empresa cuenta con fondos suficientes para hacer frente a las obligaciones financieras cuando estas son pagaderas y para aprovechar las oportunidades de inversión. Para ayudar a que el analista aprecie estas decisiones es necesario, estudiar el “Flujo de Fondos” de la empresa. Al arreglar el flujo de fondos de la empresa en forma sistemática, el analista puede determinar con más precisión si las decisiones tomadas para la empresa resultaron en un flujo de fondos razonable, o en flujos cuestionables, lo cual exige una inspección posterior.

#### Definiciones de alternativas de “Fondos”

¿Qué significa exactamente la palabra “Fondos” ?La primera definición que nos viene a la mente es que los fondos son efectivos (y equivalentes de efectivo). Definidos así, debemos estar interesados en las transacciones, que afectan las cuentas de efectivo. Estas transacciones, que afectan los flujos de entrada y salida de efectivo, son muy

importantes (y, de echo, nos ayudan a explicar la importancia que mérese el estado de flujo de efectivo). Pero, definir los fondos como efectivo es algo limitante. Un análisis del flujo de fondos, en el que los fondos son definidos estrictamente como efectivo, fracasaría al considerar transacciones que no afectan directamente al “efectivo” y, estas transacciones pueden ser críticas para una completa evaluación del negocio. Las compras mayores y las ventas a crédito, la adquisición de propiedad a cambio de acciones o bonos y el intercambio de una parte de propiedad por otra son solo algunos ejemplos de las transacciones que no serian reportadas en un estado del flujo de fondos en su totalidad basado en el efectivo. El ampliar nuestro concepto de fondos para incluir todas las “inversiones y demandas (contra esas inversiones)” nos permite capturar todas estas transacciones como origen y como aplicación de fondos.

Al aceptar las “inversiones y demandas” como nuestra definición de fondos, volvemos nuestra atención hacia el balance general de radio el mercurio: El balance general es un estado de posición financiera (o de la posición de fondos”). En el hemos ordenado todas las inversiones (activos) y demandas (pasivos y capital de los accionistas) contra estas inversiones de los acreedores y los propietarios. Por lo tanto el flujo de fondos de la empresa se compone de los cambios individuales en las partidas del balance general entre dos momentos en el tiempo. Estos momentos conforman las fechas de inicio y final del balance para cualquier periodo de análisis que es relevante. Las diferencias en las partidas contables individuales del balance general representan los diversos flujos netos” de fondos resultantes de las decisiones tomadas por la administración durante el periodo.

Debemos enfatizar que el estado del flujo de fondos describe los cambios “netos” en vez de los “brutos” entre dos balances generales comparables entre diferentes fechas. Por ejemplo, puede pensarse que los cambios brutos incluyen todos los cambios que ocurren entre dos fechas del estado, en vez de la suma de estos cambios – como se definió el cambio neto- Aunque el un análisis del flujo de fondos bruto de una empresa durante el tiempo será mucho mas revelador que un análisis del flujo neto de fondos; normalmente estamos limitados por la información financiera disponible, a saber: los estados financieros básicos. Por lo general, si bien una consideración amplia de los fondos, resultara en que los estados de los fondos con frecuencia se enfocaran en el cambio en la posición de efectivo de la empresa durante un periodo o en su cambio en el capital neto de trabajo (activos circulantes menos pasivos circulantes). Como se vera mas adelante, en la ultima instancia nuestro estado de flujo de fondos se enfocara en el cambio en efectivo de la empresa.

### **¿Cuál es la Fuente? ..... ¿la aplicación?**

Preparamos un estado de fondos de radio El Mercurio:

1. Determinar los cambios netos en el balance general que ocurren entre dos fechas del balance general
2. Clasificar los cambios netos en el balance general como fuente o aplicación de los fondos

3. Consolidado esta información bajo la forma de un estado de fuente y aplicación de fondos

En el primero de estos casos simplemente se coloca un balance general junto al otro y se calculan los cambios en las diversas cuentas señalando la dirección del cambio – un incremento (+) o un decremento (-) en la cantidad. En el paso dos, se clasifica cada cambio en una partida del balance general como origen o aplicación de los fondos, de la siguiente manera:

**Fuente de Fondos**

- Cualquier decremento (-) en una partida de activo
- Cualquier incremento (+) en una partida de demanda (esto una partida de pasivo o de capital en acciones comunes)

**Aplicación de Fondos**

- Cualquier Incremento (+) en una partida de activo
- Cualquier decremento (-) en una partida de demanda (esto una partida de pasivo o de capital en acciones comunes)

	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>
<u>Fuente</u>	—	+
<u>Aplicacion</u>	+	—

**ANALISIS DE FUENTES Y USOS DE FONDOS**

	2003	2004	Fuentes	Usos
<b>ACTIVOS</b>				
Efectivo y equivalentes a efectivo	3586,38	780,27	2806,11	
Cuentas por cobrar	4399,46	2423,41	1976,05	
Seguros por cobrar	2567,20		2567,20	
Activos circulantes	<b>10553,04</b>	<b>3203,68</b>		
Activos Fijos Neto	<b>31360,19</b>	<b>36121,31</b>		4761,12
<b>Total de activos</b>	<b>41913,23</b>	<b>39324,99</b>		
<b>PASIVOS Y CAPITAL</b>				
Prestamos bancarios	5696,80	1589,00		4107,80
Proveedores	1140,83	699,53		441,3
Comisiones	1479,00	501,00		978,00
Total Pasivos				
Capital :	1430,51	1430,51		
Capital adicional	32348,80	32348,80		
Perdidas de Ejercicios Anteriores				
Utilidad del Ejercicio		2938,86	2938,86	
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>41913,23</b>	<b>39324,99</b>		
			<b>10288,2</b>	<b>10288,22</b>

### **3.4 PLANEACION FINANCIERA**

#### **ANALISIS FUENTES Y USO DE FONDOS**

Según lo antes mencionado el Estado de fuentes y usos de fondo es el resultado del cambio de la situación financiera de una empresa de un periodo a otro, el mismo que nos permite observar de donde a salido los fondos de inversión y hacia donde fueron destinados, lo cual permite evaluar claramente la gestión ejecutiva de la dirección de la empresa; para Radio el Mercurio según el análisis de Fuentes y Usos de fondos en los periodos de 2003 – 2004 encontramos fuentes relacionadas con:

En lo referente a los Activos se observa una disminución en el Circulante viéndoselo destinado a la adquisición de Activos Fijos, demostrándose esto en cifras del mismo.

En cuanto al Pasivo y Patrimonio encontramos que el nivel de gasto y endeudamiento ha disminuido, representando un Uso dentro del balance, lo cual se refleja directamente en el incremento de la Utilidad, lo mismo que repercute de una manera positiva dentro del los Pasivos de la empresa.

#### **ANALISIS FODA**

##### **FORTALEZAS**

- La radio es parte de un grupo familiar-empresarial dedicado netamente a la comunicación social en medios.
- Tiene un tiempo de constitución de 56 años de vida en el mercado radial siendo una de las primeras radiodifusoras en la ciudad.
- Dentro de la frecuencia de Amplitud Modulada (A.M.) según ratings proporcionados por los directivos se encuentra entre los primeros sitios de audiencia.
- Tiene una cobertura de difusión que abarca Azuay, Cañar Morona Santiago y el Oro.
- Imagen positiva y buenas relaciones entre directivos y sistema financiero.
- Facilidad de ingresar a nichos de mercado exigentes debido a su variada programación como Deportes, Noticias y Programas de Opinión
- Instalaciones propias y con la infraestructura y equipo necesarios para una correcta estructuración de costos y un adecuado desenvolvimiento operativo.
- Personal con amplia experiencia en sus actividades y, lealtad a la empresa y su condición de comunicador social

##### **OPORTUNIDADES**

- Libertad en cuanto a renovación de personal calificado con ideas y criterios frescos
- Mercado no atendido teniendo la posibilidad por cobertura de hacerlo.
- Posibilidad de trabajar estratégicamente en conjunto con Diario El Mercurio y Diario la Tarde que son parte del mismo grupo empresarial.
- Oportunidad de la diversificación de mercados (AM/FM) mediante la oferta de servicios y productos más competitivos.

- Intercalar los productos de la radio y los diarios con el fin de comercializarlos como “paquete” con mayor valor agregado, generando mayores ingresos.
- Generar alianzas estratégicas con negociación tipo canje con toda clase de empresas y negocios del área de cobertura.

## **DEBILIDADES**

- Carencia de una estructura establecida de costos.
- No existencia de herramientas financieras para el establecimiento de Precios
- Falta de personal calificado para Comercialización
- Se nota una carencia en cuanto a gestión administrativa.
- Carencia de un plan estratégico establecido que englobe los recursos de Radio el Mercurio.
- No existe un plan de crecimiento económico sustentable y sostenible, donde las dos partes, accionistas y empleados, tengan tranquilidad en ingresos y al mismo tiempo pueda darse una consecución de objetivos.
- No esta establecido un plan comercial y de mercadeo como equipo, sino individualista.
- No hay una gestión que puede ser de canjes publicitarios con otros tipos de medios.
- Poco desarrollo de productos y una gestión de ventas más agresivo con estos
- Resistencia del personal a cierto tipo de cambios en funciones.
- Utilidades poco atractivas.
- No planificación en cuanto a renovación tecnológica.

## **AMENAZAS**

- La creciente oferta de servicios similares en radiodifusión.
- Imagen no renovada de la empresa
- Productos similares a menor precio
- Conforme pasan las generaciones de radioyentes existe una tendencia a la preferencia por Frecuencia Modulada
- La frecuencia A.M. no garantiza calidad de sonido en la medida de F.M.

## **CAPITULO 4**

### **ESTRUCTURA DEL FLUJO DE CAJA**

## **4.- ESTRUCTURA DE FLUJO DE CAJA**

### **4.1 FLUJO DE CAJA**

#### **Introducción**

Los arquitectos construyen edificios a escala para poder saber qué apariencia tendrá una nueva obra sin la necesidad de incurrir en los costes de realizarla realmente. De forma similar, antes de llevar a cabo un nuevo ejercicio o periodo económico, debe construirse un modelo del negocio en el cual se identifiquen las variables clave y se proyecten hacia el futuro. El objetivo de un modelo económico y financiero es desarrollar un análisis preciso de la inversión y su financiación teniendo en cuenta el entorno del proyecto. Junto con otros factores no cuantificables, que han de ser tenidos en cuenta, el modelo puede ser un buen soporte del proceso de toma de decisiones.

El modelo permite al analista experimentar con diferentes hipótesis y escenarios, sin poner en riesgo el negocio. Además debe ayudar a encontrar aquellos puntos de ruptura que provocan cambios en las decisiones a tomar.

La simulación financiera implica la cuantificación del impacto probable de las decisiones sobre la cuenta de resultados, el balance y la tesorería de la empresa. Entre sus aplicaciones básicas se encuentran la evaluación de nuevas propuestas de negocio, la valoración de empresas ante la posibilidad de adquisiciones o fusiones, análisis de cambios en la estructura de capital o en la política de dividendos, etc.

#### **Concepto de Flujo de Caja**

El concepto de flujo de caja para la empresa se refiere a los flujos que generan las actividades operativas de la empresa y que están disponibles para ser distribuidos entre todos los proveedores de fondos de la empresa, ya sean acreedores o accionistas, una vez cubiertas las necesidades de inversión.

#### **Componentes de un Flujo de Caja:**

Ingresos = Ventas - Costos Fijos y Variables – Utilidad Proyectada

- Los ingresos se obtienen partiendo de la cifra de ventas a la cual se restan los incrementos en cuentas de clientes pendientes de cobro.
- Los gastos operativos (gastos Fijos y Variables) se calculan partiendo del coste de ventas.
- La utilidad proyectada es un valor que a criterio únicamente nuestro es lo mínimo que se debería ganar frente a una inversión en activos fijos como la que tiene Radio el Mercurio, notando que no es muy sostenible en vista del a capacidad del negocio.

Para concluir con el cálculo del flujo de caja de la empresa sólo será necesario añadir los impuestos.

## **Supuestos:**

Para elaborar el Flujo de Caja para Radio el Mercurio nos hemos basado con los siguientes supuestos tomados del los estados de resultados 2003/2004:

- En lo que respecta a Egresos encontramos la siguiente clasificación de cuentas según Costos Fijos y Variables se tiene que:

Sueldos y salarios, Servicios básicos, Materiales y Suministros de oficina, Limpieza y mant de oficina, Servicios Bancarios, Mantenimiento Técnico y Varios; así como Gastos Operativos, Comisiones Ventas, Viáticos y movilización, Servicios Ocasionales, Bonos y otros, Transporte y Tasa Judicial. Bajo estas cuentas hemos determinado un promedio de Egresos mensuales, además de proponer bajo nuestro criterio una cifra mensual de utilidad que representaría un porcentaje aceptable de rendimiento para los accionistas.

- En referencia a los Ingresos, observando los datos históricos de facturación en Ventas en los periodos 2003/2004, encontramos que estas han fluctuado entre 50000 y 40000 usd. anuales, por lo que la cifra impuesta por nosotros de ventas para lograr un punto de equilibrio entre Ingresos y Egresos es factible.

Como conclusión, el modelo de flujo de caja propuesto a continuación es una herramienta muy valiosa para el desenvolvimiento financiero de Radio el Mercurio, haciendo notar que es bastante conservador ya que si se implementa pautas de mejora y crecimiento del negocio las cifras de beneficios serán superiores.

*Nota: Para desarrollar la siguiente propuesta de Flujo de Caja se tomó en cuenta los ciclos mensuales que se caracterizan en el año comercial.*

## PROPUESTA DE FLUJO DE CAJA

		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	TOT ANUAL
<b>INGRESOS</b>															
Saldo anterior		780													
Ventas Netas			4164	2470	2470	5464	5464	3470	1929	2470	2940	3993	6849	3470	
Cuentas x Cobrar		2423													
<b>Total Ingresos</b>		<b>3203</b>	<b>4164</b>	<b>2470</b>	<b>2470</b>	<b>5464</b>	<b>5464</b>	<b>3470</b>	<b>1929</b>	<b>2470</b>	<b>2940</b>	<b>3993</b>	<b>6849</b>	<b>3470</b>	<b>41683</b>
<b>EGRESOS</b>															
<b>Gastos Fijos</b>	<b>100%</b>	<b>1777,8</b>		<b>21334</b>											
Sueldos / Salarios	34,5	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614		
Servicios Básicos	52,0	925	925	925	925	925	925	925	925	925	925	925	925		
Suminist Oficina	1,0	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17		
Limpieza Mant Of	2,0	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35		
S. Bancarios	0,2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3		
Mant Técnico	10,0	178	178	178	178	178	178	178	178	178	178	178	178		
Varios (Caja Ch)	0,3	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8		
<b>Gastos Variables</b>	<b>100%</b>	<b>695,8</b>		<b>8350</b>											
Gastos Operativos	26,3	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183		
Comisión Ventas	48,9	340	340	340	340	340	340	340	340	340	340	340	340		
Viáticos Movilizac	6,2	43	43	43	43	43	43	43	43	43	43	43	43		
Servicios Ocac	15,8	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110		
Bonos y Otros	1,9	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13		
Transporte	1,0	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8		
T. Judiciales	0,06	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50		
<b>Utilid Proyectada</b>		<b>1000</b>													
<b>Total Egresos</b>		<b>3473,6</b>		<b>41683</b>											
<b>SUPV / DEFCT</b>		<b>-267</b>	<b>694.00</b>	<b>-1000</b>	<b>-1000</b>	<b>994.00</b>	<b>994.00</b>	<b>0.00</b>	<b>-1541</b>	<b>-1000</b>	<b>-1000</b>	<b>-480</b>	<b>2379</b>		<b>0,00</b>

En el Cuadro de flujo de caja anterior esta compuesto por:

**Ingresos:** Son los valores necesarios mes a mes para el normal desempeño de la organización de Radio el Mercurio.

**Ventas Netas:** Son valores por concepto de ventas de servicios radiales publicitarios sin Impuesto al Valor Agregado, necesarios para cubrir todos los egresos

**Otros (canjes):** Son bienes o servicios esporádicos a favor de Radio el Mercurio por concepto de intercambio con otras empresas, sin ser elementos en valores monetarios.

**Egresos:** Son los valore que Radio el Mercurio debe desembolsar para cubrir necesidades u obligaciones contraídas para el desenvolvimiento del negocio.

**Gastos Fijos:** Son egresos por concepto de Servicios Básicos, como energía eléctrica, telefonía, agua potable; además de Sueldos y Salarios, Mantenimiento y Suministros de Oficina, Servicios Bancarios, Mantenimiento Técnico, y un rubro pequeño en Varios (caja chica); los cuales son indispensables mensualmente para el desarrollo de la actividad de Radio el Mercurio.

**Gastos Variables:** Son los egresos por concepto de Gastos Operativos, Comisiones en Ventas, Viáticos y movilización, Servicios Ocasionales, Bonos y Otros, Transporte y Servicios Judiciales; es decir gastos que no intervienen en un periodo fijo de tiempo, siendo importantes una vez ocurrida la necesidad.

## 4.2 ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR

Seria estupendo que todos los clientes pagaran sus facturas en la fecha debida. Pero no lo hacen y, puesto que ocasionalmente también Radio el mercurio “difiere” sus cuentas a pagar, después de todo no se los puede culpar

Los pagadores lentos imponen dos costos a la empresa:

1. Requieren a la empresa que gaste mas recursos en la política de cobros que en el caso de Radio El Mercurio es de un mes
2. Fuerzan a la empresa invertir mas en fondo de maniobra:

Cuentas por cobrar = Ventas diarias X Periodo medio de Cobro

Cuando el cliente retrasa sus pagos, la empresa acaba con un periodo de cobro mas largo y una inversión más grande en cuentas por cobrar, por lo tanto es necesario establecer políticas de cobro

Para establecer políticas de cobro y de crédito es necesario guardar un historial de pagos de cada cliente, además se debe controlar los pagos realizados diseñando un calendario de las cuentas a cobrar según la antigüedad de los saldos: El calendario de las cuentas a cobrar según la antigüedad de saldos clasifica las cuentas por cobrar por su duración de tiempo desde que se emiten. Esto podría hacerlo con actualizaciones periódicas para analizar los periodos de tiempo adicionales que se toman los clientes para cancelar sus obligaciones.

Cuando un cliente se ha retrasado. Lo normal es enviarse un estado de cuentas e intentar contactos telefónicos con el responsable de pagos; y volver a hacer lo mismo a intervalos, con cada vez mas intensidad. Si esto no produce ningún efecto, la mayoría de las compañías ponen el asunto de la duda en manos de una compañía de cobranzas o un abogado. La comisión por dichos servicios suele ser entre el 15% y el 40% de la cantidad recaudada.

Siempre existirá un potencial conflicto de intereses entre el departamento de cobros y el de ventas. Los vendedores se quejan a menudo de que, tan pronto como consiguen un nuevo cliente, la sección cobros se los espanta con cartas y llamadas. El directivo responsable de cobros, por su parte, se queja de que los vendedores solo se interesan de conseguir contratos y no se preocupan si los servicios son posteriormente cobrados.

Por otra parte también existen muchos casos de cooperación entre los encargados de ventas y de cobros evaluando al cliente antes de la venta u ofreciendo métodos alternativos de pago como el canje o tarjetas de crédito lo que aliviana la carga de cuentas por cobrar de la empresa.

### **4.3 DETERMINACION DE COSTOS FIJOS Y VARIABLES**

#### **ESTRUCTURACION DE COSTOS**

Para realizar una estructura de costos adecuada es esencial basarse en datos y promedios históricos del Estado de Perdidas y Ganancias donde están reflejados los Costos Fijos y Variables. En el caso de Radio el Mercurio hemos tomado el balance de 2004 debido a que los datos demuestran la situación de costos de una realidad económica actual; debemos aclarar que en este estudio no estamos aplicando los índices de inflación debido a que la mayoría de los componentes de estos son servicios básicos los cuales no han tenido mayor impacto inflacionario durante los últimos tres años, así como los montos de sueldos y salarios.

A continuación el Estado de Perdidas y ganancias:

## ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS 2004

	2004
<b>Ventas netas</b>	<b>43164,60</b>
Sueldos y Salarios	14948,01
Servicios Básicos	11103,19
Mat. y Suministros	197,15
Limpieza y Mantenimiento	420,00
Gastos Operativos	2194,34
S. Bancarios	25,01
Comisiones Pagadas	4084,31
Devolución en Ventas	
Mant. Técnico Reparación	2134,80
Servicios Profesionales	1313,70
Viáticos y Movilización	3518,30
Varios	<u>286,93</u>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2938,86</b>

Teniendo en cuenta lo anteriormente mencionado, tenemos el PIG como información principal para seleccionar e identificar los dos grupos de costos en que incurre Radio el Mercurio para su desarrollo, obteniendo como resultados sumatorias de valores en el periodo de tiempo de un año entre el 1 de Enero de 2004 al 31 de Diciembre de 2004:

<u>ANUAL</u>		<u>ANUAL</u>	
COSTOS FIJOS	2004	COSTOS VARIABLES	2004
<b>Sueldos y Salarios</b>	7367,85	<b>Gastos Operativos</b>	2194,34
<b>Servicios Básicos</b>	11103,19	<b>Comisiones Ventas</b>	4084,31
Energía Eléctrica	6106,755	<b>Viáticos y Movilización</b>	512,75
Consumo Telefónico	4441,276	<b>S. Ocasionales</b>	1313,70
Agua Potable	555,1595	<b>Bonos y Otros</b>	156,00
<b>Sumin Oficina</b>	197,15	<b>Transporte</b>	60,00
<b>Limp y Mantenim Ofic.</b>	420,00	<b>T. Judiciales</b>	29,68
<b>S. Bancarios</b>	25,01		
<b>Mantenim Técnico</b>	2134,8		
<b>Varios (Caja Chica)</b>	41,25		
<b>TOTAL</b>	<b>21289,25</b>	<b>TOTAL</b>	<b>8350,78</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>			<b>\$ 29640,03</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>			<b>\$ 29640,03</b>
<b>Proporción Costos Fijos</b>	<b>71,83 %</b>		
<b>Proporción Costos Variables</b>	<b>28,17 %</b>		

En cuanto a los Costos Fijos observamos que representan un 71.83% del Total de Costos, notándose que los mas representativos son los de Servicios Básicos con un 52.15 % del costo fijo; esto en vista de que la operación del negocio se basa en utilización de sistemas eléctricos y electrónicos de radiodifusión. También observamos los sueldos y Salarios con el 34.61% que representa el factor humano de producción, ventas y dirección.

Por parte de los Costos Variables tenemos que los rubros con mayor carga económica son Comisiones en Ventas con un 48.91%, rubro que representa los incentivos para gestión de ventas; y los Gastos Operativos siendo un egreso que refleja los gastos en que se incurren para llevar a cabo una producción y gestión periodística radial.

### **DESARROLLO DE LA ESTRUCTURACION DE COSTOS PLANTEADA**

<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 29640,03</b>
<b>PROMEDIO GASTOS MENSUAL</b>	<b>\$ 2470,00</b>
UTILIDAD MINIMA PROYECTADA MENSUAL	\$ 1000,00
PROMEDIO PROYECTADO DE GASTO MES	3470,00
HORAS DE FUNCIONAMIENTO DIARIAS	19 (de 5am a 24pm)
TIEMPO DE CADA CUÑA PROMEDIO	30 Seg.
INTERVALOS POR HORA DE CUÑAS	4 int
NUMERO DE CUÑAS POR HORA	16 cuñas de 30 seg.
PRODUCCION DE CUÑAS DIARIA	304 cuñas de 30 seg.
PROMEDIO PROYECTADO DE GASTO DIARIO	\$ 115,667
COSTO POR CADA CUÑA DE 30 seg.	\$ 2,628

Como inicio tenemos como promedio de Gastos Mensuales \$ 2.470, mas una utilidad mínima proyectada y atractiva para los socios según nuestro criterio de \$ 1.000 al mes (que representa un 30.50% anual de rendimiento sobre los activos totales), lo que sumado nos da un total de costos de \$ 3.470 mensuales.

De este total de costos tenemos que prorratear dividiendo para el número de periodos de cuñas promedio de 30 segundos que se emiten en un día de funcionamiento de 19 horas al aire (5am – 24pm), teniendo que por cada hora existen 4 intervalos donde se emiten las cuñas publicitarias, arrojando 16 cuñas de 30 segundos por hora, siendo 304 cuñas por día.

Con lo descrito anteriormente en cuanto a gastos tenemos un promedio proyectado diario de \$ 115.67. Con lo que obtenemos que el costo de cuña de 30 segundos es de \$2.628

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

Luego de realizar los diferentes estudios en los anteriores capítulos desarrollados, surge la necesidad de dar lineamientos de acción como conclusiones para esta tesis; lo cual debemos realizar:

### **Primero.-**

#### **CONCLUSION**

- Realizado el análisis de costos, determinando y analizando los costos fijos y variables, se estima que el costo por cuña base de Radio el Mercurio va a ser de \$ 2.63, los mismos que según información recopilada se le sitúa a Radio el Mercurio con este valor de cuña bajo el promedio de valores que cobran las ocho radios de mejor posicionamiento según este ranking (en el cual esta Radio el Mercurio), lo cual nos da opciones de desarrollar un plan de negocio atractivo con un rango de negociación en el precio tal que permite captar con mayor facilidad al anunciante para ofertar una nueva gama de productos publicitarios en diferentes programaciones dirigidos hacia nichos de mercado mas específicos, dando como resultado que los niveles de audiencia sean mas altos, reflejándose estos en un mayor pautage, generando mayores ingresos.

#### **RECOMENDACION**

- Se recomienda además que Radio el Mercurio para mejorar sus niveles de audiencia y pautage emprenda un relanzamiento a nivel tanto empresarial como nivel de consumidor u oyente conjuntamente con una campaña de publicidad para lograr un mayor posicionamiento en el mercado de las radio difusoras de amplitud modulada; esto puede conseguirse a través de la inversión en medios como: Televisión local, Vallas, Auspicios en eventos deportivos, Medios Escritos como Diario el Mercurio y Diario La Tarde con los que se tiene un estrecho vinculo ya que pertenecen al mismo grupo; todo esto pudiendo convenirse mediante desembolsos de dinero o canje publicitario. Lo mencionado puede dar mayor énfasis a la difusión y promoción de la Radio.

### **Segundo.-**

#### **CONCLUSION**

- Como resultado del análisis de ratios vemos que el volumen de ventas es bastante débil: 1,10 veces (Ventas / Activos )

#### **RECOMENDACION**

- Por lo que se recomienda un mayor énfasis comercial, teniendo en cuenta la creación de nuevos servicios o servicios conjuntos con otros canales de comunicación; además contando con vendedores capacitados y con experiencia en el mercado de venta de intangibles como es la publicidad.

### Tercero.-

#### **CONSLUSION**

- Según el análisis Du Pont desarrollado, los índices de rentabilidad son poco atractivos, por lo cual los accionistas se han mantenido distantes de la toma de decisiones.

#### **RECOMENDACION**

- Para lo que se recomienda crear lineamientos en un plan estratégico donde existan utilidades mas atractivas y un mayor crecimiento y posicionamiento en el mercado de radiodifusión; provocando un mayor compromiso de los accionistas para la toma de decisiones.

### Cuarto.-

#### **CONCLUSION**

- No existe un método de control y análisis de herramientas como flujo de caja, presupuestos de ventas y manejo de cartera

#### **RECOMENDACION**

- Por lo que se recomienda implementar reuniones periódicas de evaluación y planificación de los elementos antes mencionados por parte del personal administrativo, logrando maximizar la eficiencia frente a los parámetros del negocio.

Podemos concluir diciendo que luego de la implementación de los puntos mencionados anteriormente, seria importante un nuevo análisis financiero de la situación de Radio el Mercurio lo cual podrá demostrar los buenos resultados y lo útil de las recomendaciones antes expuestas en esta tesis.

## BIBLIOGRAFIA

- Van Home James C. y. Wachowicz Jr. John M  
Fundamentos de Administración Financiera  
8va Edición 1994  
Prentice Hall Hispanoamérica S.A.
- Traducción Luis O Delgadillo  
The Original Note entitled Assessing a Company's Future Financial Health  
By President and Fellows of Harvard College  
– Incae – Ajuela, Costa Rica / Oct 1998
- Mintzberg, Henry  
La estructura de las organizaciones  
Prentice Hall 1979
- Porter, Michael  
Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de la industria y los  
competidores. Free press. 1980
- Englewood Cliffs NJ  
Almanac of Business and Industrial Ratios.  
Prentice Hall 1989
- Brealey Richard A., Myers Stewart C., J Marcus Allan.  
Fundamentos de Finanzas Corporativas  
De Mc Graw Hill / Interamericana de España S.A. 1996
- Weston. Fred J y E. Copeland Thomas  
Finanzas de Administración  
8va Edición Vol. 1 de Mc Graw Hill / Interamericana de México S.A. 1988

## INTERNET

- [www.finanzas.com](http://www.finanzas.com)
- [www.buscafinanzas.com](http://www.buscafinanzas.com)
- [www.incae.ac.cr/ES/biblioteca](http://www.incae.ac.cr/ES/biblioteca)

## **ANEXOS**



## **RADIODIFUSIÓN SONORA EN AMPLITUD MODULADA - AM (Onda Media) AZUAY**

Actualizado a octubre del 2003

PROVINCIA	FRECUENCIA	NOMBRE DE LA ESTACION	CONCESIONARIO	MATRIZ O REPETIDORA	DIRECCION DE LA ESTACION	TELEFONO	TELEFONO	AREA SERVIDA
AZUAY	900	RELOJ	CHAMOUN JORGE ANTONIO	M	P. CORDOVA Y BENIGNO MALO	831440	831489	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	940	AUSTRAL DEL ECUADOR R.A.E	CABRERA PALACIOS JORGE ENRIQUE	M	J. ROLDOS 480 ED. EL CONSORCIO	810623		CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	960	SONO ONDA INTERNACIONAL	SERRANO AGUILAR VICENTE HDROS.	M	AV.REMIGIO CRESPO Y CALLE LA LIBERTAD	823568	823568	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1010	VISION CUENCA	MOSCOSO MERCHAN EVA FABIOLA	M	12 DE ABRIL 201 Y ARIRUMBA	886020	811022	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1040	SPLENDIT	VALENCIA ZURITA RUBEN EDUARDO	M	LUIS CORDERO 18-18	834788	834788	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1070	LA VOZ DE TOMBAMBA	PIEDRA LEDESMA JORGE DAVID	M	BENIGNO MALO Y MUÑOZ VERNAZA	825301	825301	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1110	ONDAS AZUAYAS	CARDOSO FEICAN JOSE HDROS.	M	HEROES DE VERDELOMA 915	823911	823911	AZUAY Y CAÑAR
AZUAY	1140	ALFA MUSICAL	AVILA SOLANO BOLIVAR RODRIGO	M	SIMON BOLIVAR 226	838451	838451	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1180	CUENCA LA VOZ DE LOS 4 RIOS	PINOS GUARICELA DANIEL ARTURO	M	BOMBOIZA 1-83 ENT-LOJA-PASTAZA	884128	810207	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1200	EL MERCURIO	MERCHAN OCHOA MIGUEL HDROS.	M	AV.DE LAS AMERICAS ED-MERCURIO	814121	814121	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1230	POPULAR INDEPENDIENTE	ESCANDON MANENA DE VILLAVICENCIO	M	LA GLORIA DE NANUNCAY, AV.LOJA 2408	-----	835541	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1260	RADIO CONTACTO XG	RUBIO NARANJO CARLOS GUSTAVO	M	JESUS DAVILA Y CORNELI.MERCHAN	881240	881240	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1290	LA VOZ DEL RIO TARQUI	PULLA CELLERI ROSA MARIA	M	MANUEL VEGA 653 Y CORDOVA			CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1330	MISION CRISTIANA INTERNACIONAL	CORONEL CALLE RAQUEL MARIANA	M	GRAN COLOMBIA 739 Y A.BORRERO ED.ALFA P4	861443	831021	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1350	LA VOZ DE SAN FERNANDO	ROMERO VELASQUEZ HUMBERTO MANUEL	M	J.MARIA QUITO S/N Y PALACIOS	279187	279187	SAN FERNANDO
AZUAY	1390	TROPICANA	PINOS GUARICELA LAUTARO	M	PUMAPUNGO 5-50 Y J. B. VELA	807970	803975	CUENCA Y ALREDEDORES
AZUAY	1410	RADIO CENTRO GUALACEO	CENTRO GUALACEO	M	9 DE OCT.3102 Y GRAN COLOMBIA	-----	-----	GUALACEO Y ALREDEDORES

## ANALISIS EN EL BALANCE GENERAL

ANALISIS HORIZONTAL					
	2003	2004			
<b>ACTIVOS</b>			<b>variación</b>		
Efectivo y equivalentes a efectivo	1234,46	780,27	-36,79	%	
Cuentas por cobrar	4399,46	2423,41	-44,92	%	
Seguros por cobrar	2567,20				
Activos circulantes	<b>8201,12</b>	<b>3203,68</b>	<b>-60,94</b>	<b>%</b>	
Activos Fijos	<b>33712,11</b>	<b>36121,31</b>	<b>7,15</b>	<b>%</b>	
Menos depreciación acumulada	31360,19	4013,47	-87,20	%	
<b>Total de activos</b>	<b>41913,23</b>	<b>39324,99</b>	<b>-6,18</b>	<b>%</b>	
<b>PASIVOS Y CAPITAL</b>					
Prestamos bancarios	5696,80	1589,00	-72,11	%	
Proveedores	1140,83	699,53	-38,68	%	
Comisiones	1479,00	501,00	-66,13	%	
<b>Total Pasivos</b>	<b>8316,63</b>	<b>2789,53</b>	<b>-66,46</b>	<b>%</b>	
Capital :	1430,51	1430,51	0,00	%	
Capital adicional	32348,80	32348,80	0,00	%	
Perdidas de Ejercicios Anteriores	-10272,29	-182,71	-98,22	%	
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>10089,58</b>	<b>2938,86</b>	<b>-70,87</b>	<b>%</b>	
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>41913,23</b>	<b>39324,99</b>	<b>-6,18</b>	<b>%</b>	
ANALISIS VERTICAL					
	2003	2004			
<b>ACTIVOS</b>				<b>variación</b>	
Efectivo y equivalentes a efectivo	3586,38	8,56 %	780,27	1,98 %	
Cuentas por cobrar	4399,46	10,50 %	2423,41	6,16 %	
Seguros por cobrar	2567,20	6,13 %			
Activos circulantes	<b>10553,04</b>	25,18 %	<b>3203,68</b>	8,15 %	
Activos Fijos Netos	<b>31360,19</b>	74,82 %	<b>36121,31</b>	91,85 %	
		%		%	
<b>Total de activos</b>	<b>41913,23</b>	<b>100 %</b>	<b>39324,99</b>	<b>100 %</b>	
<b>PASIVOS Y CAPITAL</b>					
Prestamos bancarios	5696,80	13,59 %	1589,00	4,04 %	
Proveedores	1140,83	2,72 %	699,53	1,78 %	
Comisiones	1479,00	3,53 %	501,00	1,27 %	
<b>Total Pasivos</b>	<b>8316,63</b>	19,84 %	<b>2789,53</b>	7,09 %	
Capital :	1430,51	3,41 %	1430,51	3,64 %	
Capital adicional	32348,80	77,18 %	32348,80	82,26 %	
Perdidas de Ejercicios Anteriores	-10272,29	-24,51 %	-182,71	-0,46 %	
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>10089,58</b>		<b>2938,86</b>		
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>41913,23</b>	<b>100,00 %</b>	<b>39324,99</b>	<b>100,00 %</b>	

## ANALISIS EN EL ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

<b>ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS</b>				
<b>ANALISIS HORIZONTAL</b>				
	2003	2004		
			variación	
<b>Ventas netas</b>	51046,21	<b>43164,60</b>	-15,44	%
Sueldos y Salarios	14406,47	14948,01	3,76	%
Servicios Básicos	5766,2	11103,19	92,56	%
Mat. y Suministros	995,16	197,15	-80,19	%
Limpieza y Mantenimiento	414,63	420,00	1,30	%
Gastos Operativos	2244,04	2194,34	-2,21	%
S. Bancarios	66,29	25,01	-62,27	%
Comisiones Pagadas	4789,26	4084,31	-14,72	%
Devolución en Ventas				
Mant. Tecnico Reparacion	548,29	2134,80	289,36	%
Servicios Profesionales	834,83	1313,70	57,36	%
Viáticos y Movilización	4105,68	3518,30	-14,31	%
Varios	703,21	286,93	-59,20	%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>16105,86</b>	<b>2938,86</b>	<b>-81,75</b>	<b>%</b>

<b>ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS</b>						
<b>ANALISIS VERTICAL</b>						
	2003			2004		
<b>Ventas netas</b>	51046,21	<b>100</b>	%	<b>43164,60</b>	<b>100</b>	%
Sueldos y Salarios	14406,47	28,22	%	14948,01	34,63	%
Servicios Básicos	5766,2	11,30	%	11103,19	25,72	%
Mat. y Suministros	995,16	1,95	%	197,15	0,46	%
Limpieza y Mantenimiento	414,63	0,81	%	420,00	0,97	%
Gastos Operativos	2244,04	4,40	%	2194,34	5,08	%
S. Bancarios	66,29	0,13	%	25,01	0,06	%
Comisiones Pagadas	4789,26	9,38	%	4084,31	9,46	%
Devolución en Ventas	66,29	0,13	%			
Mant. Tecnico Reparacion	548,29	1,07	%	2134,80	4,95	%
Servicios Profesionales	834,83	1,64	%	1313,70	3,04	%
Viáticos y Movilización	4105,68	8,04	%	3518,30	8,15	%
Varios	703,21	1,38	%	286,93	0,66	%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>16105,86</b>	<b>31,55</b>	<b>%</b>	<b>2938,86</b>	<b>6,81</b>	<b>%</b>

## RATIOS FINANCIEROS

### RENTABILIDAD

#### Margen Neto de Utilidad

Utilidad Neta después de impuestos	2003	<u>10089,58</u>	<b>0,198</b>	<b>19,77%</b>
Ventas Netas		51046,21		
	2004	<u>2938,86</u>	<b>0,068</b>	<b>6,81%</b>
		43164,6		

#### Rendimiento sobre la Inversión

Utilidad Neta Después de Impuestos	2003	<u>10089,58</u>	<b>0,241</b>	<b>24,07%</b>
Activos Totales		41913,23		
	2004	<u>2938,86</u>	<b>0,075</b>	<b>7,47%</b>
		39324,99		

Margen Neto de Utilidad      x

Rotación de Activo Total

Utilidad neta después de Impuestos		<u>10089,6</u>			
Ventas Netas		51046,2			
		<b>0,198</b>	x	<b>1,218</b>	<b>0,241</b> 2003
		<u>2938,86</u>		<u>43165</u>	
		43164,6		39325	
		<b>0,068</b>	x	<b>1,098</b>	<b>0,075</b> 2004

#### Rendimiento sobre el Capital en Acciones Comunes

Utilidad Neta Después de Impuestos	2003	<u>10089,58</u>	<b>0,299</b>	<b>29,87%</b>
Capital de los Accionistas		33779,31		
	2004	<u>2938,86</u>	<b>0,087</b>	<b>8,70%</b>
		33779,31		

## DU PONT

Margen Neto de Utilidad      x      Rotación de Activo Total      x      Multiplic de Cap en Acc Com

$\frac{\text{Utilidad neta después de Impuestos}}{\text{Ventas Netas}}$        $\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales}}$        $\frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital de los Accionistas}}$

$\frac{10089,6}{51046,2}$        $\frac{51046}{41913}$        $\frac{41913}{33779}$

<b>0,20</b>	x	<b>1,22</b>	x	<b>1,24</b>
-------------	---	-------------	---	-------------

**0,30**    2003

$\frac{2938,86}{43164,6}$        $\frac{43165}{39325}$        $\frac{39325}{33779}$

<b>0,07</b>	x	<b>1,10</b>	x	<b>1,16</b>
-------------	---	-------------	---	-------------

**0,09**    2004

## ACTIVIDAD

<b>Rotación de Ctas por Cobrar</b>	Ventas a Crédito netas Anuales	2003	51046,21	<b>11,60</b> veces
	Cuentas por Cobrar		4399,46	
		2004	43164,6	<b>17,81</b> veces
			2423,41	

<b>Rotación de Ctas por Cob en días</b>	365	2003	365	<b>31,46</b> días
	Rotación de Ctas por Cobrar		11,60	
		2004	365	<b>20,49</b> días
			17,81	

<b>Rotación de Activo Total</b>	Ventas Netas	2003	51046,21	<b>1,22</b> veces
	Activos Totales		41913,23	
		2004	43164,6	<b>1,10</b> veces
			39324,99	

## LIQUIDEZ

<b>Circulante</b>	<u>Activos circulantes</u>	2003	<u>10553,04</u>	<b>1,269</b>	<b>126,89%</b>
	Pasivos Circulantes		8316,63		
		2004	<u>3203,68</u>	<b>1,148</b>	<b>114,85%</b>
			2789,53		

## APALANCAMIENTO

<b>Deuda a Capital Contable</b>	<u>Deuda Total</u>	2003	<u>8316,63</u>	<b>0,246</b>	<b>24,62%</b>
	Capital de Accionistas		33779,31		
		2004	<u>2789,53</u>	<b>0,083</b>	<b>8,26%</b>
			33779,31		

<b>Deuda a Activos Totales</b>	<u>Deuda Total</u>	2003	<u>8316,63</u>	<b>0,198</b>	<b>19,84%</b>
	Activos Totales		41913,23		
		2004	<u>2789,53</u>	<b>0,071</b>	<b>7,09%</b>
			39324,99		

**COMPARATIVO****RESUMEN DE INDICES CON VARIACIONES POR AÑOS**

<b>RAZONES</b>	<b>2003</b>	<b>variación</b>	<b>2004</b>
<b>Rentabilidad</b>			
Margen Neto de Utilidad	19,77%	<b>-12,96%</b>	6,81%
Rend sobre la Inversión	24,07%	<b>-16,60%</b>	7,47%
Rend sobre el cap en acc	29,87%	<b>-21,17%</b>	8,70%
Du Pont	0,30	<b>-21,17%</b>	0,09
<b>Actividad</b>			
Rotac de Cts por Cob (d)	31,46	<b>-10,97</b>	20,49
Rotac de Activos Tot (d)	1,22	<b>-0,12</b>	1,10
<b>Liquidez</b>			
Circulante	126,89%	<b>-12,04%</b>	114,85%
<b>Apalancamiento</b>			
Deuda a Capital contable	24,62%	<b>-16,36%</b>	8,26%
Deuda a Activos Totales	19,84%	<b>-12,75%</b>	7,09%

# INDICE

## **CONTENIDO**

<b>INTRODUCCION</b>	<b>pg 6</b>
<b>CAPITULO I</b>	<b>pg 7</b>
<b>1 DESCRIPCION DE LA INSTITUCION</b>	
1.1 DESCRIPCION GENERAL DE RADIO EL MERCURIO	pg 8
1.2 MISION	pg 9
1.3 VISION	
1.4 ORGANIGRAMA	
<b>CAPITULO II</b>	<b>pg 11</b>
<b>2 PLANEACION ESTRATEGICA</b>	
2.1 VISION	pg 12
2.2 MISION	
2.3 ENTORNO	
2.4 COMPETENCIA	
2.5 PRINCIPIOS Y VALORES	pg 13
2.6 IMPLICACIONES	
2.7 DESARROLLO DE ACCIONES	
<b>CAPITULO III</b>	<b>pg 15</b>
<b>3. ANALISIS FINANCIERO.</b>	
3.1. COMO EVALUAR LA SALUD FINANCIERA FUTURA DE UNA COMPañÍA	pg 16
3.2. ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS	pg 24
3.3. ESTADO DE CAMBIOS DE LA SITUACION FINANCIERA	pg 49
3.4. PLANEACION FINANCIERA	pg 52
<b>CAPITULO IV</b>	<b>pg 54</b>
<b>4 ESTRUCTURA DE FLUJO DE CAJA</b>	
4.1 FLUJO DE CAJA	pg 55
4.2 ADMINISTRACION DE CUENTAS POR COBRAR	pg 58
4.3 DETERMINACION DE COSTOS FIJOS Y VARIABLES	pg 59
<b>- CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	<b>pg 63</b>
<b>- BIBLIOGRAFIA</b>	<b>pg 66</b>