



RAZÓN	INDICADORES	FÓRMULA
LIQUIDEZ	Liquidez corriente	Activo Corriente/ Pasivo Corriente
	Prueba ácida	Activo Corriente – Inventarios / Pasivo Corriente
SOLVENCIA	Endeudamiento del activo	Pasivo Total / Activo Total
	Endeudamiento patrimonial	Pasivo Total / Patrimonio
	Endeudamiento del Activo fijo	Patrimonio / Activo Fijo
	Endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente / Pasivo Total
	Endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente / Pasivo Total
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional / Gastos Financieros
	Apalancamiento	Activo Total / Patrimonio
	Apalancamiento financiero	(UAI/Patrimonio) / (UAI/Activo Total)
	Fortaleza Patrimonial	Capital Social/Patrimonio
	Endeudamiento Patrimonial Corriente	Ctas Y Doc Por Pagar Corto Plazo / Patrimonio
	Endeudamiento Patrimonial No Corriente	Ctas Y Doc Por Pagar Largo Plazo / Patrimonio
Apalancamiento a corto y largo plazo	Ctas Y Doc Por Pagar Corto Y Largo Plazo / Patrimonio	
GESTIÓN	Rotación de cartera	Ventas / Ctas Y Doc Por Cobrar
	Rotación de activo fijo	Ventas / Activo Fijo
	Rotación de ventas	Ventas / Activo Total
	Periodo medio de cobranza	Ctas Y Doc Por Cobrar*365 / Ventas
	Periodo medio de pago	Ctas Y Doc Por Pagar*365 / Compras
	Impacto Gastos, Administración y Ventas	Gastos Administración Y Ventas / Ventas
	Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros / Ventas
RENTABILIDAD	Rentabilidad neta del activo	(Utilidad Neta / Ventas) * (Ventas / Activo Total)
	Margen Bruto	(Ventas - Costo De Ventas) / Ventas
	Margen Operacional	Utilidad Operacional/Ventas
	Rentabilidad Neta de Ventas	Utilidad Neta/ Ventas
	Rentabilidad Operacional del Patrimonio	Utilidad Operacional / Patrimonio
	Rentabilidad Financiera	(Ventas / Activo) * (UAI / Ventas) * (Activo / Patrimonio) *(UAI / UAI) * (Utilidad Neta / UAI)
	Rentabilidad Operacional del Activo	Utilidad Operacional / Total De Activos
	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio
	ROA	Utilidad Neta / Activo Total

AI: Utilidad antes de Impuestos

UAI: Utilidad antes de Impuestos e Intereses

Utilidad Neta: Después del 15% de trabajadores e impuesto a la renta

UO: Utilidad Operacional (Ingresos operacionales - costo de ventas - gastos de administración y ventas)



CONCEPTO Y FÓRMULA DE LOS INDICADORES¹

1. INDICADORES DE LIQUIDEZ

Estos indicadores surgen de la necesidad de medir la capacidad que tienen las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que presenta una compañía para pagar sus pasivos corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. Se trata de determinar qué pasaría si a la empresa se le exigiera el pago inmediato de todas sus obligaciones en el lapso menor a un año. De esta forma, los índices de liquidez aplicados en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes en caso excepcional.

1.1. Liquidez Corriente

Este índice relaciona los activos corrientes frente a los pasivos de la misma naturaleza. Cuanto más alto sea el coeficiente, la empresa tendrá mayores posibilidades de efectuarse sus pagos de corto plazo.

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

La liquidez corriente muestra la capacidad de las empresas para hacer frente a sus vencimientos de corto plazo, estando influenciada por la composición del activo circulante y las deudas a corto plazo, por lo que su análisis periódico permite prevenir situaciones de iliquidez y posteriores problemas de insolvencia en las empresas.

Generalmente se maneja el criterio de que una relación adecuada entre los activos y pasivos corrientes es de 1 a 1, considerándose, especialmente desde el punto de vista del acreedor, que el índice es mejor cuando alcanza valores más altos. No obstante, esta última percepción debe tomar en cuenta que un índice demasiado elevado puede ocultar un manejo inadecuado de activos corrientes, pudiendo tener las empresas excesos de liquidez poco productivos.

¹ Nota: Para el cálculo de la mediana de los indicadores por rama y subrama se tomaron en consideración aquellos indicadores diferentes a 0.



1.2. Prueba Ácida

Se conoce también con el nombre de prueba del ácido o liquidez seca. Es un indicador más riguroso, el cual pretende verificar la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin depender de la venta de sus existencias; es decir, básicamente con sus saldos de efectivo, el de sus cuentas por cobrar, inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación, diferente de los inventarios.

$$\text{Prueba Ácida } a = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

No se puede precisar cuál es el valor ideal para este indicador, pero, en principio, el más adecuado podría acercarse a 1, aunque es admisible por debajo de este nivel, dependiendo del tipo de empresa y de la época del año en la cual se ha hecho el corte del balance. Al respecto de este índice cabe señalar que existe una gran diferencia, por razones obvias, entre lo que debe ser la prueba ácida para una empresa industrial, por ejemplo, que para una empresa comercial; pues de acuerdo con su actividad las cantidades de inventario que manejan son distintas, teniendo esta cuenta diferente influencia en la valoración de la liquidez.

2. INDICADORES DE SOLVENCIA

Los indicadores de endeudamiento o solvencia tienen por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Se trata de establecer también el riesgo que corren tales acreedores y los dueños de la compañía y la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

Desde el punto de vista de los administradores de la empresa, el manejo del endeudamiento es todo un arte y su optimización depende, entre otras variables, de la situación financiera de la empresa en particular, de los márgenes de rentabilidad de la misma y del nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado, teniendo siempre presente que trabajar con dinero prestado es bueno siempre y cuando se logre una rentabilidad neta superior a los intereses que se debe pagar por ese dinero.

Por su parte los acreedores, para otorgar nuevo financiamiento, generalmente prefieren que



la empresa tenga un endeudamiento "bajo", una buena situación de liquidez y una alta generación de utilidades, factores que disminuyen el riesgo de crédito.

2.1. Endeudamiento del Activo

Este índice permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que la empresa depende mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores.

$$\text{Endeudamiento del Activo} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

2.2. Endeudamiento Patrimonial

Este indicador mide el grado de compromiso del patrimonio para con los acreedores de la empresa. No debe entenderse como que los pasivos se puedan pagar con patrimonio, puesto que, en el fondo, ambos constituyen un compromiso para la empresa.

$$\text{Endeudamiento Patrimonial} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Esta razón de dependencia entre propietarios y acreedores sirve también para indicar la capacidad de créditos y saber si los propietarios o los acreedores son los que financian mayormente a la empresa, mostrando el origen de los fondos que ésta utiliza, ya sean propios o ajenos e indicando si el capital o el patrimonio son o no suficientes.

2.3. Endeudamiento del Activo Fijo

El coeficiente resultante de esta relación indica la cantidad de unidades monetarias que se tiene de patrimonio por cada unidad invertida en activos fijos. Si el cálculo de este indicador arroja un cociente igual o mayor a 1, significa que la totalidad del activo fijo se pudo haber financiado con el patrimonio de la empresa, sin necesidad de préstamos de terceros.

$$\text{Endeudamiento de activo fijo} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$



Para elaborar este índice se utiliza el valor del activo fijo neto tangible (no se toma en cuenta el intangible), debido a que esta cuenta indica la inversión en maquinaria y equipos que usan las empresas para producir.

2.4. Endeudamiento a corto plazo

Este indicador nos muestra cual es el porcentaje de la deuda de la empresa considerada a corto plazo, es decir todas las obligaciones menores a 1 año. Mientras el valor del coeficiente sea cada vez más cercano a 1 implicaría ciertos problemas de liquidez, ya que la empresa podría tener dificultades para hacerse cargo de sus obligaciones.

$$\text{Endeudamiento a corto plazo} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$

2.5. Endeudamiento a largo plazo

El coeficiente de esta ratio nos indica el porcentaje de la deuda a largo plazo que mantiene la empresa, es decir todas las obligaciones mayores a 1 año plazo. Se espera que la empresa tenga la mayor parte de su deuda a largo plazo para no tener problemas de liquidez.

$$\text{Endeudamiento a largo plazo} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Pasivo Total}}$$

2.6. Cobertura de Intereses

Esta ratio nos indica cuantas veces el flujo de caja generado por una empresa son superiores a las cargas financieras que debe pagar, es decir que mide la capacidad que tiene una empresa para hacerse cargo de los intereses de deuda y otros gastos financieros que tiene durante un determinado periodo de tiempo.

$$\text{Cobertura de Intereses} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos Financieros}}$$

2.7. Apalancamiento

Se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se han conseguido por cada unidad monetaria de patrimonio. Es decir, determina el grado de apoyo de los recursos internos de la empresa sobre recursos de terceros.

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$



Dicho apoyo es procedente si la rentabilidad del capital invertido es superior al costo de los capitales prestados; en ese caso, la rentabilidad del capital propio queda mejorada por este mecanismo llamado "efecto de palanca". En términos generales, en una empresa con un fuerte apalancamiento, una pequeña reducción del valor del activo podría absorber casi totalmente el patrimonio; por el contrario, un pequeño aumento podría significar una gran revalorización de ese patrimonio.

2.8. Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero indica las ventajas o desventajas del endeudamiento con terceros y como éste contribuye a la rentabilidad del negocio, dada la particular estructura financiera de la empresa. Su análisis es fundamental para comprender los efectos de los gastos financieros en las utilidades. De hecho, a medida que las tasas de interés de la deuda son más elevadas, es más difícil que las empresas puedan apalancarse financieramente.

Si bien existen diferentes formas de calcular el apalancamiento financiero, la fórmula que se presenta a continuación tiene la ventaja de permitir comprender fácilmente los factores que lo conforman:

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\frac{\text{Utilidad Antes de Impuesto}}{\text{Patrimonio}}}{\frac{\text{Utilidad Antes de Impuesto e intereses}}{\text{Activo Total}}}$$

En la relación, el numerador representa la rentabilidad sobre los recursos propios y el denominador la rentabilidad sobre el activo.

De esta forma, el apalancamiento financiero depende y refleja a la vez, la relación entre los beneficios alcanzados antes de intereses e impuestos, el costo de la deuda y el volumen de ésta. Generalmente, cuando el índice es mayor que 1 indica que los fondos ajenos remunerables contribuyen a que la rentabilidad de los fondos propios sea superior a lo que sería si la empresa no se endeudaría. Cuando el índice es inferior a 1 indica lo contrario, mientras que cuando es igual a 1 la utilización de fondos ajenos es indiferente desde el punto de vista económico.



2.9. Fortaleza Patrimonial

Este indicador mide el porcentaje que representa el Capital de los socios que aportan para poder desarrollar la actividad empresarial, con respecto a los fondos propios que cuenta la compañía.

$$\text{Fortaleza Patrimonial} = \frac{\text{Capital Social}}{\text{Patrimonio}}$$

2.10. Endeudamiento Patrimonial Corriente

Este coeficiente indica el grado de cobertura que puede tener el patrimonio con las obligaciones contraídas a corto plazo, es decir nos ayuda a ver cuál es la dependencia de la empresa con respecto a los fondos prestados a terceros en un plazo menor a 1año, así mismo, nos permite analizar la participación que tienen los acreedores, a corto plazo, dentro de la actividad económica de la empresa y así poder determinar si es estable financieramente.

$$\text{Endeudamiento Patrimonial Corriente} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Pagar Corto Plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

2.11. Endeudamiento Patrimonial No Corriente

Este indicador permite medir el grado de dependencia en función a la obtención y procedencia de los recursos financieros a largo plazo, en relación con el patrimonio de la empresa.

$$\text{Endeudamiento Patrimonial No Corriente} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Pagar Largo Plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

2.12. Apalancamiento a corto y largo plazo

El nivel de apalancamiento es una estrategia financiera asociada con la forma de endeudarse y esta ratio nos indica el porcentaje de la deuda contraída por la empresa, es decir, los recursos ajenos, y eso con respecto a sus fondos propios.

$$\text{Apalancamiento a Corto y Largo Plazo} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Pagar}}{\text{Patrimonio}}$$



3. INDICADORES DE GESTIÓN

Estos indicadores tienen por objetivo medir la eficiencia con la cual las empresas utilizan sus recursos. De esta forma, miden el nivel de rotación de los componentes del activo; el grado de recuperación de los créditos y del pago de las obligaciones; la eficiencia con la cual una empresa utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en ellos y el peso de diversos gastos de la firma en relación con los ingresos generados por ventas.

En varios indicadores, se pretende imprimirle un sentido dinámico al análisis de aplicación de recursos, mediante la comparación entre cuentas de balance (estáticas) y cuentas de resultado (dinámicas). Lo anterior surge de un principio elemental en el campo de las finanzas de acuerdo con el cual, todos los activos de una empresa deben contribuir al máximo en el logro de los objetivos financieros de la misma, de tal suerte que no conviene mantener activos improductivos o innecesarios. Lo mismo ocurre en el caso de los gastos, que cuando registran valores demasiado altos respecto a los ingresos demuestran mala gestión en el área financiera.

3.1. Rotación de Cartera

Muestra el número de veces que las cuentas por cobrar giran, en promedio, en un periodo determinado de tiempo, generalmente un año.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Cuentas y Documentos por Cobrar}}$$

Se debe tener cuidado en no involucrar en el cálculo de este indicador cuentas diferentes a la cartera propiamente dicha. Sucede que, en la gran mayoría de balances, figuran otras cuentas por cobrar que no se originan en las ventas, tales como cuentas por cobrar a socios, cuentas por cobrar a empleados, deudores varios, etc. Como tales derechos allí representados no tuvieron su origen en una transacción de venta de los productos o servicios propios de la actividad de la compañía, no pueden incluirse en el cálculo de las rotaciones porque esto implicaría comparar dos aspectos que no tienen ninguna relación en la gestión de la empresa. En este caso, para elaborar el índice se toma en cuenta las cuentas por cobrar a corto plazo.



3.2. Rotación del Activo Fijo

Indica la cantidad de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida en activos inmovilizados. Señala también una eventual insuficiencia en ventas; por ello, las ventas deben estar en proporción de lo invertido en la planta y en el equipo. De lo contrario, las utilidades se reducirán pues se verían afectadas por la depreciación de un equipo excedente o demasiado caro; los intereses de préstamos contraídos y los gastos de mantenimiento.

$$\text{Rotación Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$

3.3. Rotación de Ventas

La eficiencia en la utilización del activo total se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos.

$$\text{Rotación de Ventas} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Este indicador se lo conoce como "coeficiente de eficiencia directiva", puesto que mide la efectividad de la administración. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio. Para un análisis más completo se lo asocia con los índices de utilidades de operación a ventas, utilidades a activo y el período medio de cobranza.

3.4. Período Medio de Cobranza a corto plazo

Permite apreciar el grado de liquidez (en días) de las cuentas y documentos por cobrar acorto plazo, lo cual se refleja en la gestión y buena marcha de la empresa. En la práctica, su comportamiento puede afectar la liquidez de la empresa ante la posibilidad de un período bastante largo entre el momento que la empresa factura sus ventas y el momento en que recibe el pago de estas.

$$\text{Periodo medio de Cobranza a Corto Plazo} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Cobrar corto plazo} * 365}{\text{Ventas}}$$



Debido a que el índice pretende medir la habilidad de la empresa para recuperar el dinero de sus ventas, para elaborarlo se utilizan las cuentas por cobrar de corto plazo, pues incluir valores correspondientes a cuentas por cobrar a largo plazo podría distorsionar el análisis en el corto plazo.

3.5. Período Medio de Pago a corto plazo

Indica el número de días que la empresa tarda en cubrir sus obligaciones de inventarios. El coeficiente adquiere mayor significado cuando se lo compara con los índices de liquidez y el período medio de cobranza.

$$\text{Periodo medio de Cobranza a Corto Plazo} = \frac{\text{Cuentas y Documentos por Pagar corto plazo} * 365}{\text{Inventarios}}$$

Con relativa frecuencia, períodos largos de pago a los proveedores son consecuencia de una rotación lenta de los inventarios; de un exceso del período medio de cobranza, o, incluso, de una falta de potencia financiera. Para su cálculo se utilizan las cuentas y documentos por pagar a proveedores en el corto plazo, que son las que permiten evaluar la eficiencia en el pago de las adquisiciones de insumos.

3.6. Impacto de los Gastos de Administración y Ventas

Si bien una empresa puede presentar un margen bruto relativamente aceptable, este puede verse disminuido por la presencia de fuertes gastos operacionales (administrativos y de ventas) que determinarán un bajo margen operacional y la disminución de las utilidades netas de la empresa.

$$\text{Impacto de los gastos administrativos} = \frac{\text{Gastos Administrativos y Ventas}}{\text{Ventas}}$$

La necesidad de prever esta situación hace que el cálculo de este índice crezca en importancia, adicionalmente porque podría disminuir las posibilidades de fortalecer su patrimonio y la distribución de utilidades, con lo cual las expectativas de crecimiento serían escasas. El deterioro de la opción de capitalización vía utilidades podría impulsar a la vez a un peligroso endeudamiento que, a mediano plazo, restrinja los potenciales beneficios que generaría la empresa.



3.7. Impacto de la Carga Financiera

Su resultado indica el porcentaje que representan los gastos financieros con respecto a las ventas o ingresos de operación del mismo período, es decir, permite establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la empresa.

$$\text{Impacto de la Carga Financiera} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}}$$

Generalmente se afirma que en ningún caso es aconsejable que el impacto de la carga financiera supere el 10% de las ventas, pues, aún en las mejores circunstancias, son pocas las empresas que reportan un margen operacional superior al 10% para que puedan pagar dichos gastos financieros. Más aún, el nivel que en este indicador se puede aceptar en cada empresa debe estar relacionado con el margen operacional reportado en cada caso.

4. INDICADORES DE RENTABILIDAD

Los indicadores de rendimiento, denominados también de rentabilidad o lucratividad, sirven para medir la efectividad de la administración de la empresa para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades.

Desde el punto de vista del inversionista, lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

4.1. Rentabilidad neta del activo (Du Pont)

Esta razón muestra la capacidad del activo para producir utilidades, independientemente de la forma como haya sido financiado, ya sea con deuda o patrimonio.

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

Si bien la rentabilidad neta del activo se puede obtener dividiendo la utilidad neta para el activo total, la variación presentada en su fórmula, conocida como **“Sistema Dupont”**², permite relacionar la rentabilidad de ventas y la rotación del activo total, con lo que se puede identificar las áreas responsables del desempeño de la rentabilidad del activo.

² Versión más moderna del Du Pont, utilizada por algunos autores modernos entre ellos Brealey y Myers.



En algunos casos este indicador puede ser negativo debido a que, para obtener las utilidades netas, las utilidades del ejercicio se ven afectadas por la conciliación tributaria, en la cual, si existe un monto muy alto de gastos no deducibles, el impuesto a la renta tendrá un valor elevado, el mismo que, al sumarse con la participación de trabajadores puede ser incluso superior a la utilidad del ejercicio.

4.2. Margen Bruto

Este índice permite conocer la rentabilidad de las ventas frente al costo de ventas y la capacidad de la empresa para cubrir los gastos operativos y generar utilidades antes de deducciones e impuestos.

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Ventas} - \text{Costos de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

En el caso de las empresas industriales, el costo de ventas corresponde al costo de producción más el de los inventarios de productos terminados. Por consiguiente, el método que se utilice para valorar los diferentes inventarios (materias primas, productos en proceso y productos terminados) puede incidir significativamente sobre el costo de ventas y, por lo tanto, sobre el margen bruto de utilidad. El valor de este índice puede ser negativo en caso de que el costo de ventas sea mayor a las ventas totales.

4.3. Margen Operacional

La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas. Los gastos financieros, no deben considerarse como gastos operacionales, puesto que teóricamente no son absolutamente necesarios para que la empresa pueda operar. Una compañía podría desarrollar su actividad social sin incurrir en gastos financieros, por ejemplo, cuando no incluye deuda en su financiamiento, o cuando la deuda incluida no implica costo financiero por provenir de socios, proveedores o gastos acumulados.

$$\text{Margen Operacional} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Ventas}}$$



El margen operacional tiene gran importancia dentro del estudio de la rentabilidad de una empresa, puesto que indica si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

Debido a que la utilidad operacional es resultado de los ingresos operacionales menos el costo de ventas y los gastos de administración y ventas, este índice puede tomar valores negativos, ya que no se toman en cuenta los ingresos no operacionales que pueden ser la principal fuente de ingresos que determine que las empresas tengan utilidades, como en el caso de las empresas holding.

4.4. Rentabilidad Neta de Ventas (Margen Neto)

Los índices de rentabilidad de ventas muestran la utilidad de la empresa por cada unidad de venta. Se debe tener especial cuidado al estudiar este indicador, comparándolo con el margen operacional, para establecer si la utilidad procede principalmente de la operación propia de la empresa, o de otros ingresos diferentes. La inconveniencia de estos últimos se deriva del hecho que este tipo de ingresos tienden a ser inestables o esporádicos y no reflejan la rentabilidad propia del negocio. Puede suceder que una compañía reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional. Entonces, si solamente se analizara el margen neto, las conclusiones serían incompletas y erróneas.

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$$

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.

4.5. Rentabilidad Operacional del Patrimonio

La rentabilidad operacional del patrimonio permite identificar la rentabilidad que le ofrece a los socios o accionistas el capital que han invertido en la empresa, sin tomar en cuenta los gastos financieros ni de impuestos y participación de trabajadores. Por tanto, para su análisis es importante tomar en cuenta la diferencia que existe entre este indicador y el de rentabilidad financiera, para conocer cuál es el impacto de los gastos financieros e impuestos en la rentabilidad de los accionistas.



$$\text{Rentabilidad operacional del patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Patrimonio}}$$

Este índice también puede registrar valores negativos, por la misma razón que se explica en el caso del margen operacional.

4.6. Rentabilidad Financiera

Cuando un accionista o socio decide mantener la inversión en la empresa, es porque la misma le responde con un rendimiento mayor a las tasas de mercado o indirectamente recibe otro tipo de beneficios que compensan su frágil o menor rentabilidad patrimonial.

De esta forma, la rentabilidad financiera se constituye en un indicador sumamente importante, pues mide el beneficio neto (deducidos los gastos financieros, impuestos y participación de trabajadores) generado en relación con la inversión de los propietarios de la empresa. Refleja, además, las expectativas de los accionistas o socios, que suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que dejan de percibir en lugar de optar por otras alternativas de inversiones de riesgo.

Si bien la rentabilidad neta se puede encontrar fácilmente dividiendo la utilidad neta para el patrimonio, la fórmula a continuación permite identificar qué factores están afectando a la utilidad de los accionistas.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Patrimonio}} \times \frac{\text{UAI}}{\text{UAI}} \times \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{UAI}}$$

Bajo esta concepción, es importante para el empresario determinar qué factor o factores han generado o afectado a la rentabilidad, en este caso, a partir de la rotación, el margen, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal que mide la repercusión que tiene el impuesto sobre la utilidad neta. Con el análisis de estas relaciones los administradores podrán formular políticas que fortalezcan, modifiquen o sustituyan a las tomadas por la empresa.

Debido a que este índice utiliza el valor de la utilidad neta, pueden registrarse valores negativos por la misma razón que se explicó en el caso de la rentabilidad neta del activo.



4.7. Rentabilidad Operacional del activo

Esta ratio nos indica la relación entre la Utilidad Operacional, la cual es considerada como la diferencia entre los ingresos por actividades ordinarias con los costos de venta y gastos administrativos/ventas, con respecto al total de los Activos. Es un indicador parecido al de Rentabilidad neta del activo, solo que con una diferencia y es que en este no se toma en cuenta la contribución tributaria.

$$\text{Rentabilidad Operacional del Activo} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Total activos}}$$

4.8. ROE (Return of Equity)

Este indicador también es denominado como el de Rentabilidad Financiera, en donde va a relacionar los rendimientos, o las utilidades netas, con los recursos que se necesitan para obtenerla. La fórmula es más directa y considera solo la Utilidad Neta con respecto al Patrimonio.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

4.9. ROA (Return of Assets)

Este indicador mide la rentabilidad de los activos, puede interpretarse como la utilidad que recibe la empresa por cada dólar invertido en sus distintos bienes y de los cuales se esperan ganancias en un futuro.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total de Activos}}$$

Referencias

- Aguiar, H., Cadavid, L. A., Cardona, J., Carvalho, J. A., Jiménez, J. y Upegui, M. E. (1998). Diccionario de términos contables para Colombia (2ª ed.). Medellín: Universidad de Antioquia.
- Cañibano, L. (2004). Información financiera y gobierno de la empresa. Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría Nº 19. p. 157-235.



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
VALORES Y SEGUROS
INTENDENCIA NACIONAL DE PLANIFICACIÓN
Y GESTIÓN ESTRATÉGICA**



**SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**

Cañibano, L. (2003). Contabilidad: análisis contable de la realidad económica. Madrid: Ediciones Pirámide

Chaves da Silva, R. A. (2010). Aproximación al estudio de la normalización contable internacional, desde la escuela neopatrimonialista. Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría N° 41. pág. 95-140.

Claramunt, A. M. (1 de noviembre de 2001). Importancia de la microeconomía en los premios nobel de economía. Recuperado el 14 de noviembre de 2009, de http://www.aaep.org.ar/espa/resumen_01/claramunt.htm

Correa, J. A. (2005). De la partida doble al análisis financiero. Contaduría de la Universidad de Antioquia N° 46. pág. 169-194.