13
C.2

UNIVERSIDAD ACADEMIA DE HUMANISMO CRISTIANO

MODELO DE DIAGNOSTICO FINANCIERO Y ECONOMICO : UN CASO DE APLICACION

MEMORIA PARA OPTAR AL TITULO DE :
INGENIERO COMERCIAL

MEMORISTA : SRA. MARIA ANGELICA BERRIOS V.

PROFESOR GUIA : SR. JAIME REYES M.

1993

A mis padres, esposo e hijos

INDICE

INTRODUCCION

CAPITULO I : MARCO TEORICO

1. Función Financiera 1
   1.1. Funciones del Administrador Financiero 1
   1.2. Objetivo del Administrador Financiero 3
2. Análisis Patrimonial 4
   2.1. Definición 4
   2.2. Equilibrio Financiero 5
   2.3. Ordenación del Balance 15
   2.4. Análisis Patrimonial Estático 19
   2.5. Análisis Patrimonial Dinámico 23
3. Análisis Financiero 31
   3.1. Solvencia - Capacidad 32
   3.2. Solvencia - Puntualidad 36
   3.3. Endeudamiento 39
4. Análisis Económico 41
   4.1. Ordenamiento de la Cuenta de Resultados 41
   4.2. Análisis de la Cuenta de Resultados 42
   4.3. Rendimiento - Activo 45
   4.4. Rentabilidad - Capital Propio 47
   4.5. Efecto Apalancamiento 49

CAPITULO II : MODELO DE DIAGNOSTICO FINANCIERO-ECONOMICO

1. Análisis Patrimonial Estático 53
   1.1. Descripción del Esquema Básico del Balance 55
   1.2. Representación Gráfica del Balance 57
   1.3. Análisis de los Activos 59
   1.4. Análisis de los Pasivos 61
   1.5. Análisis de la Solidez Patrimonial 63
2. Análisis Patrimonial Dinamico 65
   2.1. Construcción del Estado de Usos y Fuentes 67
   2.2. Análisis de los Usos 68
   2.3. Análisis de las Fuentes 68
   2.4. Relación entre Usos y fuentes 69
3. Análisis Financiero, Corto Plazo 70
   3.1. Análisis de la Solvencia como Capacidad 71
   3.2. Análisis de la Solvencia como Puntualidad 75
   3.3. Análisis del Endeudamiento 78
4. Análisis Económico 81
   4.1. Ordenamiento del Estado de Resultado 82
   4.2. Análisis del Estado de Resultado 85
   4.3. Análisis del Rendimiento Técnico 85
   4.4. Análisis de la Rentabilidad del Capital Propio ... 87
   4.5. Análisis del Apalancamiento Financiero 88

CAPITULO III : APLICACION DEL MODELO DE DIAGNOSTICO FINANCIERO - ECONOMICO.

1. Análisis Patrimonial Estático 91
   1.1. Ordenamiento del Balance 91
   1.2. Representación Gráfica del Balance 98
   1.3. Año 1988 99
   1.4. Año 1989 104
   1.5. Año 1990 109
   1.6. Año 1991 114
   1.7. Año 1992 119
2. Análisis Patrimonial Dinámico 124
   2.1. Período 1988 - 1989 124
   2.2. Período 1989 - 1990 129
   2.3. Período 1990 - 1991 134
   2.4. Período 1991 - 1992 139
3. Análisis Financiero 144
   3.1. Análisis de la Solvencia como Capacidad 147
   3.2. Análisis de la Solvencia como Puntualidad 150
   3.3. Análisis del Endeudamiento 151
4. Análisis Económico 154
   4.1. Análisis del Estado de Resultado 157
   4.2. Análisis del Rendimiento Técnico 158
   4.3. Análisis de la Rentabilidad del Capital Propio ... 159
   4.4. Análisis del Apalancamiento Financiero 161

CONCLUSIONES 163

BIBLIOGRAFIA 166

INTRODUCCION

La globalización de los mercados y la internacionalización de las empresas a nivel mundial, y específicamente en Chile en la última década, están marcadas por un entorno cambiante y turbulento, así como también por la incesante búsqueda de ventajas competitivas sostenibles que le permiten a las empresas buscar cómodas posiciones en los mercados que interactuan.
Es así, que una de las herramientas de análisis más relevante para reconocer la posición dinámica de la empresa es el estudio financiero-económico, que a través de análisis sistemático de datos permitirá un proceso de diagnóstico y evaluación de la empresa, siendo de apoyo efectivo a decisiones estratégicas.
Sin embargo, la teoría trabajada por diversos autores enfatizan subsistemas, perdiendo la visión de conjunto. La memoria pretende sistematizar en un todo coherente los análisis financieros-económicos de la empresa, permitiendo facilitar la interrelación de las distintas variables de los índices financieros y su análisis a través de indicadores, aspectos que contribuirán a una efectiva toma de decisiones.

Los objetivos de esta memoria son:

1. Definir un modelo integrado de Diagnóstico Financiero- Económico, el que pueda ser utilizado en la empresa, independiente de su tamaño, actividad y sector industrial al que pertenece.
2. Aplicar el modelo a una empresa seleccionada, y por último
3. Concluir con respecto al modelo y la aplicación

La presentación del trabajo se inicia con un Marco Teórico, que sintetiza los aportes de los mas relevantes autores sobre la materia,

Luego, en el capítulo segundo, se diseña el modelo de análisis, describiendo las distintas variables y su comportamiento e interrelación, es así que se define el análisis patrimonial estático, el análisis patrimonial dinámico, el análisis financiero de corto plazo y el análisis económico. cada una de estas etapas se desarrollan de manera secuencial, incorporando mayor procesamiento de la información, aumentando en ésta la calidad y relevancia,

En el tercer capitulo se aplica el modelo en la empresa Carbonífera Schwager S.A., no sólo por el acceso a información que se tenía, sino también por que esta empresa ha estado en el último tiempo en los titulares del acontecer nacional debido al cuestionamiento de su viabilidad. Y por último, en las conclusiones se describe la efectividad del modelo y las recomendaciones con respecto a la empresa.

Finalmente, en las conclusiones se evalúa tanto la efectividad del modelo en su aplicación, como también se describen las conclusiones de la gestión financiera-económica de la empresa en estudio.

CAPITULO I
MARCO TEORICO

1. FUNCIÓN FINANCIERA

La función financiera representa un papel importante en las operaciones de cualquier tipo de organización. El planeamiento y los principios de control de las finanzas de las empresas contribuyen a la eficiente utilización de los recursos. Las decisiones financieras afectan, además, tanto la magnitud de la corriente de ingresos o rentabilidad, como el riesgo de la empresa. La labor financiera es hallar el equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad que contribuirá al más alto valor a largo plazo de las acciones de la empresa.

1.1. FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO.

Las funciones principales de este Administrador son:

a) Análisis y Planeación financiera.
b) Determinación de la estructura de Activos.
c) Manejo de la Estructura financiera.

La primera función se refiere al análisis o transformación de datos de finanzas de modo que puedan utilizarse para vigilar la posición financiera de la empresa, evaluar la necesidad de incrementar la capacidad productiva y determinar el financiamiento adicional que se requiera.

La segunda función implica que el administrador financiero determina la composición y el tipo de activos que se señalan en el balance general de la empresa. Además, de la composición debe determinar y tratar de mantener ciertos niveles "óptimos" para cada tipo de activo circulante y cuáles son los mejores activos fijos que deben adquirirse, preocupándose, a su vez, del momento en que se hacen obsoletos para así reemplazarlos o modificarlos.

En la tercera función, tenemos que el administrador se ocupa del pasivo exigible y del capital, esto implica dos decisiones importantes acerca de la estructura financiera de una empresa. Primero, determinar la composición más adecuada de financiamiento a corto y a largo plazo, considerando que se afecta la rentabilidad y la liquidez general de la empresa y segundo, determinar cuáles fuentes de financiamiento a corto o a largo plazo son mejores para la organización en un momento dado, considerando las alternativas disponibles, su costo y sus implicaciones a largo plazo.

Las tres funciones del administrador financiero mencionadas se reflejan claramente en el Balance General que muestra el estado actual de la empresa.

1.2. OBJETIVO DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO

El Administrador Financiero debe conocer claramente los objetivos y metas de la empresa, y principalmente los intereses de sus dueños, de esta forma contribuirá a lograr elevar al máximo el valor de los intereses de los propietarios en la empresa, es decir, maximizar el valor de las acciones de la misma.

Dado que el presente trabajo se abocará a la primera función del Administrador Financiero, partiremos entonces con las explicaciones de los distintos análisis que se deben realizar para llevarla a cabo.

2. ANÁLISIS PATRIMONIAL

2.1. DEFINICIÓN

Entendemos por Análisis Patrimonial al estudio o profundización en el Patrimonio de la empresa a través de separaciones o divisiones sucesivas, para poder juzgar el grado mayor o menor de equilibrio financiero que presenta la unidad económica.

Como el Análisis Patrimonial está basado en el Balance, la división más inmediata del patrimonio es la representada en él, es decir, el activo por un lado como relación de los bienes y derechos de la empresa y el pasivo por el otro como explicación u origen del activo. Entendiéndose para estos efectos la siguiente definición:

Activo: Capital o riqueza puesta en funcionamiento con el objetivo de incrementar este capital o esta riqueza. Consistiendo básicamente en :

a) Medios de trabajo : Máquinas, útiles, edificios, etc.

b) Gastos necesarios para el desarrollo de una actividad : gastos de constitución, proyectos, estudios de mercado, etc.

c) Derechos sobre terceros (créditos a clientes).

Pasivo: Propietarios del capital o riqueza. Donde constan los propietarios de los bienes y derechos, los accionistas o propietarios jurídicos del activo y los propietarios condicionales (titulares de deudas a corto y largo plazo).

2.2. EQUILIBRIO FINANCIERO

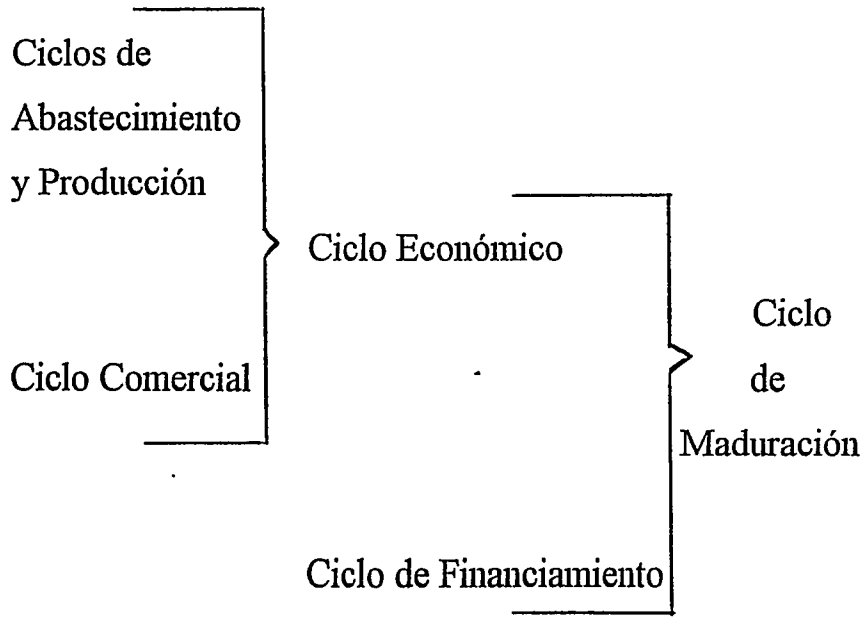
El equilibrio financiero se explica a través de los 3 principios siguientes:

a) Liquidez del Activo:

El activo, entendido en un sentido financiero, se caracteriza por la existencia en él de una fuerza interna hacia la liquidez.

Si la estructura del Activo la representamos en dos grandes masas patrimoniales la del Activo Circulante y la del Activo Fijo, observemos la dinámica interna que tiene la primera:

Las cuentas del Activo Circulante son el reflejo, en un instante determinado, del valor de las masas económicas involucradas en un proceso, que va de un estado de poca liquidez o escaso potencial de convertibilidad en dinero a otros de mayor liquidez. La Materia Prima requiere de un determinado proceso de acopio y transformación (ciclo de aprovisionamiento y de producción) de un proceso de venta (ciclo comercial) y de un proceso de cobro hasta ser capaz de generar nuevamente dinero (ciclo de financiación), lo que se resume en el siguiente esquema :



Al final del proceso, la empresa debe generar una suma de dinero que le permita cubrir el costo de la materia prima transformada y otros costos incorporados, así como unas determinadas cifras de amortizaciones de Activo Fijo y beneficios. De manera que en realidad el Ciclo de Maduración debiera ser más bien representado en forma de espiral, en el caso de empresas con resultados positivos.

Por lo tanto, a nivel del Activo Circulante es evidente que se opera un proceso de tendencia a la liquidez, desde un punto de vista de convertibilidad en dinero y en el marco específico de la explotación, es más líquido el Producto en Proceso que la Materia Prima y la cuenta de Clientes más que la de Productos Terminados.

A nivel del Activo Fijo opera esta misma tendencia a la liquidez a través del mecanismo de la depreciación.

En toda empresa los flujos monetarios suponen que cualquier entrada de dinero, por el cobro de una factura llega aparejada una salida en forma del pago de una serie de gastos, quedando un remanente líquido constituido por el valor de la depreciación y del beneficio, el que debe ser administrado por la empresa.

El beneficio después de pagar impuestos podrá ser destinado a Reservas o Dividendos y, la depreciación de un ejercicio, acumulada a la de los anteriores, constituye el Fondo de Depreciación, cuyo destino ha de ser la financiación de reposiciones de Bienes del Activo Fijo.

El Activo Fijo despreciable tiende a la liquidez a través del proceso de depreciación. El hecho de que los fondos retenidos al practicar la depreciación no se acumulen como saldos de Caja y Bancos puede ser debido a diversas causas distintas, por ejemplo: acumulación de fondos en saldos de clientes pendientes de cobro, mayores aprovisionamientos de Materias Primas o Productos Terminados, etc.

Podemos aceptar entonces como un principio que el Activo se ha de caracterizar por un proceso de tendencia a la liquidez, la única excepción a éste suele ser del de los bienes no depreciables como en el caso de los Terrenos.

En el momento en que este fenómeno de tendencia a la liquidez empieza a sufrir alteraciones es cuando los problemas de tesorería pueden aflorar. A nivel del Circulante los fenómenos de encallamiento del ciclo de maduración pueden ser muy diversos: retraso en el suministro de Materias Primas, paros laborales, problemas de ventas,

problemas de cobro de clientes, etc.

El proceso de generación de liquidez a través de la depreciación puede verse perdido o no aprovechado al ser nulo, cuando la empresa obtiene pérdidas y éstas son de volumen tal que igualan o superan el importe de la depreciación practicada.

De hecho, la actividad de la empresa va toda ella dirigida a que el proceso de conversión en líquido del Activo, sea cuanto más ágil mejor. Cuando las acciones a este nivel no están suficientemente coordinadas o no dan el resultado apetecido, la Dirección Financiera acusa con particular sensibilidad las consecuencias.

b) Exigibilidad del Pasivo:

Desde el punto de vista del Análisis Patrimonial, el pasivo debe contemplarse como sujeto de otro principio financiero, tal como lo hemos visto en el Activo.

El Pasivo presenta una tendencia hacia la exigibilidad o, si se quiere, una fuerza interna hacia la exigibilidad. Una obligación a tres meses se convierte al cabo de este tiempo en una deuda vencida de máxima exigibilidad, por la misma

razón, el carácter de exigibilidad es distinto en una obligación a tres meses o a un año.

Las obligaciones registradas por la empresa en los grupos del largo, mediano o corto plazo, son obligaciones de carácter jurídico. El paso del tiempo va acercando inexorablemente a su máxima exigibilidad, todas las deudas contraídas.

Es importante, sin embargo, comprender que además de las obligaciones de carácter jurídico existen otras de índole distinta. La aparición de Pérdidas en determinado ejercicio puede ser regularizado contra Reservas. Esto es tanto como afirmar que en las Reservas está implícito un cierto carácter de exigibilidad ante la contingencia de unas posibles Pérdidas.

Los Balances que reflejan el Fondo de Depreciación en el Pasivo deben tener en cuenta que si bien ésta es una cuenta de contrapartida, tiene un mayor carácter de exigibilidad que el Capital Propio por cuanto debe cumplir el requisito de permitir reponer el Activo Fijo al término de su vida útil.

Se trata de comprender que el principio que rige el Pasivo es el de la exigibilidad, sea de carácter jurídico o de carácter técnico.

Es preciso distinguir dentro de la exigibilidad jurídica, los créditos de vencimiento definitivo (financiación expresa) de los créditos de carácter cíclico (financiación espontánea).

Los recursos expresos tienen un vencimiento a partir de cuyo cumplimiento mueve el crédito.

El crédito de carácter cíclico vuelve a generarse automáticamente después de sus vencimientos.

Si bien el carácter de exigibilidad de ambas clases de créditos es idéntica, subsiste la diferencia sobre el objeto que deben financiar. El crédito expreso sólo puede atender necesidades pasajeras o transitorias. El crédito automático puede financiar las necesidades permanentes que origina el Activo Circulante de la empresa.

c) Solidez de la Estructura Patrimonial:

La solidez de la estructura patrimonial se define como el grado de equilibrio de la misma.

Desde un punto de vista contable siempre existe equilibrio, lo cual es advertible a partir del principio contable fundamental de que Activo y Pasivo deben ser exactamente iguales. Dicho de otra forma: cualquier partida del Activo ha

encontrado necesariamente un recurso o partida del Pasivo que la está financiando; una obligación que se ha dejado de pagar, supone en definitiva alguna partida de Activo financiada por uno o varios Proveedores que no cobran; en este último caso, si bien el equilibrio contable subsiste, este es financiamiento precario, porque ya se han desatado tensiones de tesorería.

El grado de equilibrio de la estructura patrimonial depende precisamente de la conjunción entre la fuerza interna hacia la liquidez del Activo y la tendencia hacia la exigibilidad del Pasivo.

En el momento en que alguna de las obligaciones reseñadas en el Pasivo llega a su vencimiento, es preciso que el proceso de transformación del Activo haya generado la liquidez necesaria para atender esta obligación vencida.

Si la empresa ha efectuado determinada inversión en Activo Fijo, por ejemplo, una máquina cuya vida útil, período de depreciación, se estima en 5 años, hemos de decir que la tendencia a la liquidez de esta parcela del activo es precisamente de 5 años y que en tal plazo se deben haber generado los fondos necesarios para reponer la máquina.

La consideración estricta del equilibrio de la financiación a través de la depreciación introduce un cierto carácter de independencia sobre el término del beneficio, hasta el límite de pensar que la empresa situada en el punto cero (ni pérdidas ni ganancias) podría al menos cumplir sus obligaciones crediticias.

Cuando determinada masa de Activo no es sujeta a depreciación, debe ser financiada con capital propio o bien con algún crédito cuyo pago sería atendido a través -exclusivamente- de beneficios generados. Esto comparte un riesgo evidente: no obtener los beneficios previstos y no poder cancelar el crédito.

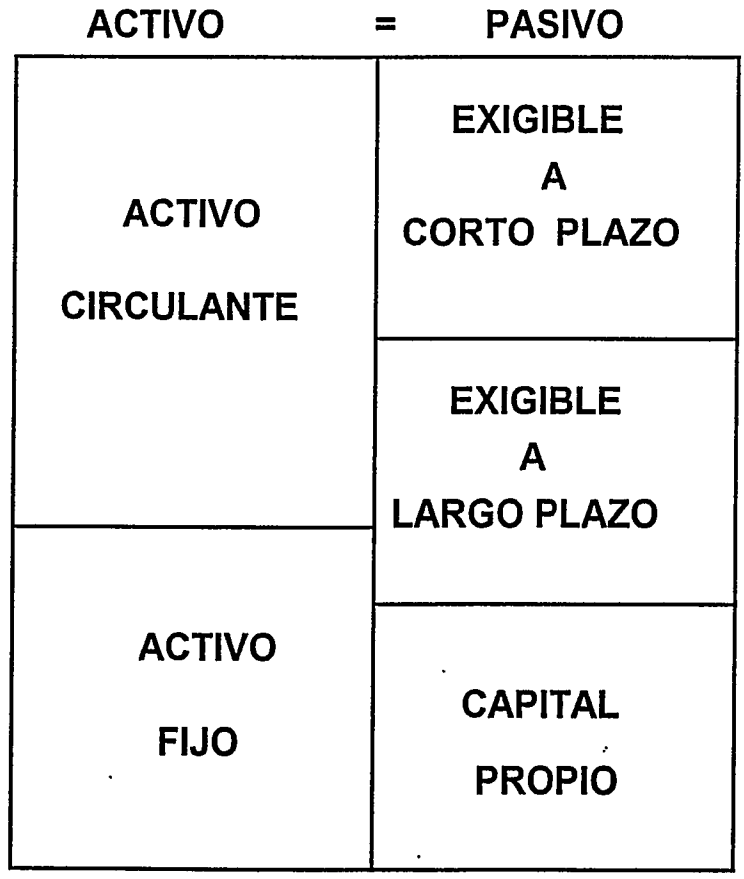
No siempre va a existir una correspondencia exacta entre el período de conversión en líquido de un bien a través de la depreciación y el plazo del crédito para financiarlo, ya que es preciso aquilatar el factor riesgo. Si la correspondencia entre la tendencia a la liquidez y la exigibilidad fuera absolutamente exacta tendríamos el riesgo de no poder atender el crédito cuando se produjeran pérdidas de un volumen superior a la depreciación del período.

Debido a lo prolongado de determinados plazos de conversión en líquido y al riesgo de pérdidas, es conveniente

que una parte de Activo Fijo este financiada con Capital Propio, pudiendo ser cubierto el resto por exigible a largo plazo.

Respecto al Activo Circulante, el mismo debe ser cubierto por el resto de largo plazo, que no cubre Activo Fijo, y por exigible a corto plazo.

Al graficar las líneas de financiación apuntadas se obtiene el siguiente esquema:



2.3. ORDENACIÓN DEL BALANCE

La Ordenación del Balance que de definirse como un proceso crítico por el cual, partiendo de un Balance desordenado u ordenado con un criterio que no sea suficientemente convincente, las diversas cuentas del Balance son estudiadas y agrupadas en conjuntos homogéneos que podremos llamar "masas patrimoniales".

Esto significa que previo al Análisis Económico - Financiero es necesaria esta técnica de Ordenación del Balance.

Esta agrupación de cuentas que es el objetivo último de la Ordenación del Balance, desemboca en el llamado Plan de Cuentas de la empresa. Se han creado diversos Planes de Cuentas con arreglo a los cuales puede ordenarse un Balance, pero no se trata de forzar un modelo determinado para las cuentas de la empresa, sino de ordenar el Balance de acuerdo con los objetivos de control - análisis requeridos.

a) Clasificación del Activo:

De acuerdo a la permanencia física de las masas patrimoniales en el seno de la empresa, se divide en dos

grupos fundamentales:

A. Activo Circulante
B. Activo Fijo

El Activo Circulante, agrupa aquellos bienes cuya duración media está en los límites del ciclo de maduración y cualesquiera otros valores realizables, dentro de un período de un año. De esta manera señala el dinero efectivo y el dinero potencial con que cuenta la empresa.

Cabe señalar que este grupo puede subdividirse considerando si los bienes están afectos a la explotación (operacional), o no, es decir tiene el carácter de atípicos (no operacionales).

Su clasificación quedaría de la siguiente forma:

A. ACTIVO CIRCULANTE
   A.1. Disponible
   A.2. Realizable
      a) Operacional
      b) No Operacional
   A.3. Inventario
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE

El Activo Fijo agrupa todas las partidas cuya permanencia física media sea superior a un período de rotación y que además no pueden ser vendidos o realizados, salvo en el caso excepcional de una perspectiva de liquidación. Se trata de bienes necesarios a la explotación por ejemplo: maquinarias, instalaciones, vehículos, etc.

A su vez este grupo puede subdividirse en material e inmaterial, en el primero se representarán los bienes de carácter corpóreo, tangible, visible y de alguna forma valorable por una peritación directa. En el segundo subgrupo tendremos aquellos bienes no apreciables directamente y cuya valoración no puede hacerse de forma tan directa.

Su clasificación sería la siguiente:

B. ACTIVO FIJO
   B.1. Material
      a) Operacional
      b) No Operacional
      c) Depreciaciones
   B.2. Inmaterial

TOTAL ACTIVO FIJO

b) Clasificación del Pasivo:

El criterio más utilizado es dependiendo de la exigibilidad de los créditos a corto y largo plazo y los capitales propios (no - exigibles)

Al Pasivo exigible de corto plazo (menor de 1 año) le llamaremos Pasivo Circulante por ser precisamente aquella masa del Pasivo que se transforma o circula con mayor rapidez y lo subdividiremos en Operacional o No Operacional de acuerdo a lo ya explicado.

Los créditos mayores a 1 año los agruparemos dentro del largo plazo también considerando si son o no operacionales.

Finalmente, los capitales propios los agruparemos en el rubro Patrimonio y éste comprenderá el capital social, las reservas y las utilidades acumuladas.

Por lo tanto, su clasificación será la siguiente:

A. PASIVO CIRCULANTE
   A.1. Operacional
   A.2. No operacional

TOTAL PASIVO CIRCULANTE

B. LARGO PLAZO

B.1. Operacional

B.2. No Operacional

TOTAL PASIVO LARGO PLAZO

C. PATRIMONIO

C.1. Capital

C.2. Reservas

C.3. Utilidades Retenidas.

TOTAL PATRIMONIO

2.4. ANÁLISIS PATRIMONIAL ESTÁTICO

Análisis referido a un momento concreto en la vida de la empresa, el que puede ser la fecha de cierre del balance más reciente. Para lo cual, se seguirá la siguiente metodología:

a) Análisis del Activo:

Comprende dos fases completamente distintas, como son las del Activo Fijo y del Activo Circulante.

En primer lugar, debemos ver la relación proporcional del Activo Circulante y del Activo Fijo dentro del total de Activo, ya que dependiendo del tipo de empresa se dará una relación diferente y que podrá o no ser la más apropiada.

En segundo lugar, el análisis del Activo Fijo deberá responder a la descripción de las siguientes características:

i. El grado de operacionalidad de este activo, es decir, analizar si la concentración de estos recursos es para la función típica fundamental de la empresa.

ii. El grado de materialidad / inmaterialidad presente en el activo fijo, es importante en los procesos de valoración del Activo y porque afecta la capacidad crediticia de la empresa. Los bienes materiales, con las debidas salvedades, son objeto más claro de la garantía crediticia que los bienes de carácter inmaterial (estudio de mercado, proyecto de investigación, etc.).

iii. El grado de consolidación del activo fijo, lo que guarda plena relación con la mayor o menor tendencia a la liquidez del activo fijo. Las cuentas de carácter más consolidado o de tendencia menor a la liquidez son aquellas cuyo proceso de conversión en líquido es más

dilatado, lo que en definitiva depende del plazo o periodo de amortización propio de cada partida. La importancia de este análisis radica sobre todo en las diversas clases de financiación que puedan requerir partidas de uno u otro grado de consolidación.

Finalmente, debe analizarse la composición del activo circulante; qué proporción tenemos de disponible, realizable y existencias. Si se ajusta esta proporción dadas las características de la empresa. También, es importante la separación entre lo que es operacional y no operacional, es decir, lo que corresponde propiamente tal a la actividad de la empresa, su giro y lo que no.

b) Análisis del Pasivo

Este análisis se realiza a través de los siguientes aspectos:

i) El Endeudamiento:

Se mide a través de un índice que compara el nivel total de deuda con la masa de Patrimonio. Se expresa así:

$$\frac{\text{TOTAL DEUDA}}{\text{PATRIMONIO}}$$

Es imposible asignar límites numéricos precisos a este índice, pero si es posible obtener impresiones sobre el resultado numérico partiendo del significado del índice.

El nivel de este índice de endeudamiento es en definitiva el grado de garantía que una empresa ofrece ante sus acreedores.

ii) Calidad de Endeudamiento:

Esta calidad se juzga a través de los niveles alternativos de endeudamiento a corto y largo plazo, la naturaleza del acreedor o prestamista y por el nivel de recursos cíclicos en contraposición al de recursos de carácter expreso.

iii) La Autofinanciación:

El volumen de autofinanciación que presenta un Balance en un momento determinado incluye aquellas partidas que se constituyen jurídicamente como no exigibles y generados internamente por la propia empresa.

iv) El Fondo de Depreciación como recurso financiero:

La depreciación es, en su momento, un gasto no pagable y, precisamente, por esa característica por ser un gasto no pagable, se constituye gradualmente como un fondo de ahorro necesario o ineludible que es también un recurso financiero.

c) Análisis de la Solidez Patrimonial

Este análisis se explica en base a dos áreas distintas de atención. La primera se ciñe a la correspondencia o equilibrio que pudiera haber entre la naturaleza de las inversiones de Activo y recursos que presentan el Pasivo. La segunda área, se trata de conceptuar el endeudamiento, nivel del índice y calidad de éste.

2.5. ANÁLISIS PATRIMONIAL DINÁMICO

Este análisis rompe el molde del momento concreto y singular, lo que pretende es explicar y juzgar también la evolución histórica seguida por una empresa en el tiempo.

El Análisis Patrimonial, en un sentido dinámico, tiene que cerrarse con una consideración alternativa de la estructura patrimonial del momento de partida, de la evolución sufrida y de la situación final. Dicho de otro modo; determinado tipo de evolución, más o menos desestabilizadora del equilibrio patrimonial tiene que ser finalmente juzgada en función de la posición de partida, más o menos sólida, que presentaba la entidad en el momento de iniciar el estudio.

El instrumento fundamental de análisis patrimonial dinámico es el Esquema de Fuentes y Empleos, usado en cualquier proceso de análisis o diagnóstico sobre la evolución de una estructura patrimonial.

La Superintendencia de Valores y Seguros, a través de la Circular N°239, Ha optado por estandarizar el formato de presentación del Estado de Cambio en la Posición Financiera (E.C.P.F.), utilizando el método de "Capital de Trabajo", con el objeto de poder sistematizar, procesar y comparar las cifras con mayor rapidez. Se determinan las fuentes y los usos de recursos que no provengan del capital de trabajo, estableciéndose además que el aumento o disminución del capital de trabajo constituye un uso o una fuente, respectivamente, de recursos de la empresa, detallandose posteriormente las variaciones de sus cuentas constitutivas.

El E.C.P.F permite conocer la corriente financiera ocurrida en un período determinado, es decir, los nuevos recursos que se han generado y la utilización que se ha hecho de los mismos. Tiene un carácter dinámico y es eminentemente financiero.

Este Estado es una eficaz herramienta de análisis para mantener una adecuada estructura economico-financiera, que le permita a una empresa maximizar la rentabilidad económica y, al mismo tiempo, lograr una posición financiera sana, que asegure una corriente de ingreso permanente y oportuna para satisfacer los compromisos contraídos.

La preparación de un E.C.P.F. permitirá dar respuesta a diferentes interrogantes, por ejemplo :

- ¿Qué nuevos ingresos financieros se obtuvieron en el ejercicio?
- ¿Qué utilización se hizo de los ingresos financieros generados en el ejercicio?
- ¿Por qué no ha sido posible distribuir un monto superior por concepto de dividendos?.
- ¿En qué se utilizó el aumento de capital?
- ¿Qué variación tuvo el capital de trabajo inicial?
- ¿Por qué fue posible distribuir dividendos a pesar de tener una pérdida en el ejercicio?

- ¿Cómo se financiaron las adquisiciones de activo fijo tangible?
- ¿En qué se utilizó realmente una emisión de debentures?
- ¿Qué destino se le dió a las ganancias?
- ¿Por qué aumentó el capital de trabajo si el ejercicio arrojó una pérdida?
- ¿Por qué disminuyó el capital de trabajo si hubo ganancias en el ejercicio?
- ¿Cómo se financió una compra de acciones que se desea mantener permanentemente en cartera?
- Etc.

a) Esquema de Fuentes y Empleos

Tiene como objeto plantear en un lado la relación de inversiones o empleos que ha efectuado la empresa a lo largo del período analizado. Por otro lado, se consignan los movimientos de captación de recursos o fuentes financieras utilizados por la empresa en ese período.

Este Estado de Usos y Fuentes se construye a través de las diferencias entre las cuentas de dos Balances Generales, que pueden o no ser de años consecutivos. Como norma general entendemos:

i) Empleos o Usos (Recursos Aplicados) son :

- Aumentos de Activo
- Disminuciones de Pasivo y Patrimonio

ii) Fuentes (Recursos Obtenidos) son :

- Aumentos de Pasivo y Patrimonio
- Disminuciones de Activo

Los principales usos o empleos se mencionan a continuación:

- Dividendos, su cancelación constituye un uso de fondos para toda sociedad anónima.
- Cancelación Deuda de Largo Plazo.
- Compra de Activos Fijos, tales como: maquinarias, equipos, edificios, etc., normalmente representan el empleo de fondos más importantes de las empresas en marcha.

En el caso de las fuentes o recursos obtenidos tenemos:

- Operaciones, es decir, fuentes provenientes de las operaciones (F.P.O.), este monto generado por las ventas de bienes y/o servicios es una de las fuentes más

importantes de fondos de una empresa financieramente saludable.

- Obtención de crédito a Largo Plazo.
- Emisión de Acciones.
- Venta de Activos Fijos.

El esquema que se utiliza para el Estado de Usos (Empleos) y Fuentes es el siguiente :

CUENTAS	Año 1	Año 2	Aumen.	Dism.	Empl.	Fuente
ACTIVO						
PASIVO						
+CAPITAL TRABAJO						

Actualmente, de acuerdo a la S.V.S. se utiliza el siguiente resumen del Estado de Cambio en la Posición Financiera :

A. RECURSOS OBTENIDOS

A.1. DE OPERACIONES

A.2. OTROS

TOTAL RECURSOS OBTENIDOS

B. RECURSOS APLICADOS

- .....
- .....

SUMA

C. +VARIACIÓN CAPITAL DE TRABAJO
-

TOTAL RECURSOS APLICADOS

Se debe acompañar a continuación las variaciones en los principales componentes del Capital de Trabajo:

* ACTIVO CIRCULANTE - Aumentos (Disminuciones)
* PASIVO CIRCULANTE - (Aumentos) Disminuciones.

El CAPITAL DE TRABAJO corresponde a los recursos financieros netos de una empresa, se determina por diferencia entre el activo y el pasivo circulante, y representa el capital que la empresa destina para hacer frente a las necesidades que demanda su ciclo de actividad.

El monto del capital de trabajo necesario en cada empresa dependerá, fundamentalmente, de la naturaleza de la misma y de las políticas que se hayan adoptado respecto a nivel de los inventarios, plazo de los créditos concedidos a los clientes, etc. En todo caso dicho monto deberá ser suficiente para que la empresa pueda desenvolverse con fluidez en el aspecto financiero, reduciendo a un mínimo la inmovilización de sus recursos.

b) Etapas del Análisis

El análisis patrimonial dinámico a través de este instrumento considera las tres etapas siguientes:

1.- Análisis de los Empleos
2.- Análisis de las Fuentes
3.- Juicio sobre la evolución Patrimonial de la Empresa.

La primera etapa, consiste en describir la tipología de inversiones que ha efectuado la empresa en el período analizado; cuáles tienen el carácter predominante, distinguir las de carácter operacional o no operacional, material o inmaterial, concentración o no en la cancelación de exigible, inversiones en Activo Circulante o Fijo, etc.

La segunda etapa, es el análisis de las fuentes obtenidas por la empresa durante el período analizado, se debe distinguir las fuentes que suponen exigibilidad de las fuentes no exigibles. Destacar las fuentes de corto y largo plazo y un análisis profundo de las fuentes de capital propio.

Finalmente, la tercera etapa, pretende resaltar:

i) Si en la evolución de los períodos pasados hay una cierta armonía o correspondencia entre las inversiones efectuadas y los recursos captados.

ii) Si la tendencia de esos últimos años, ha sido hacia el endeudamiento o recíprocamente hacia la independencia financiera.

3. ANALISIS FINANCIERO

Este análisis nos permite conocer la eficiencia operativa de la empresa y su estudio se centra en las partidas circulantes tanto de Activo como de Pasivo.

Los índices financieros son el instrumento utilizado para este análisis, a través del cual mediremos la solvencia de la empresa.

La solvencia entendida bajo dos puntos de vista:

- Como Capacidad de Pago, significa que una empresa tiene bienes suficientes en su Activo para responder al Pasivo exigible.

- Como Puntualidad, significa que una empresa atiende sus compromisos de pago en las fechas previstas.

3.1. SOLVENCIA - CAPACIDAD

Se divide en dos acepciones distintas:

a) Solvencia final o de garantía.

Se define como el total del Activo menos el Pasivo Exigible. Es decir, nos indica el Activo sobrante que tiene la empresa si destina el mismo a cubrir sus obligaciones y este activo sobrante puede jugar el doble papel de: permitir un mayor endeudamiento y de responder en caso de una pérdida de valor del Activo cubriendo todavía la deuda.

b) Solvencia Corriente.

Contempla a la empresa "viva", en funcionamiento. Es una medida de la Solvencia que prescinde de la garantía ofrecida por el Activo Fijo y prescinde también de los vencimientos superiores al corto plazo. Es decir, su óptica es un tanto inmediata y contesta a la pregunta:

¿Qué capacidad tiene la empresa de hacer frente, con los bienes de transformación corriente (Circulante Activo), a las obligaciones contraídas a corto plazo (Circulante Pasivo)?.

La solvencia corriente suele ser medida a través de dos grupos de conceptos fundamentales:

i) El Fondo de Maniobra

Es la diferencia entre el Activo Circulante y Pasivo Circulante y puede definirse como: "aquella porción del Activo Circulante financiada por Capitales permanentes".

Este recibe también el nombre de Capital de Trabajo Neto (C.T.N.)

Para conocer la importancia de este fondo, este puede ser comparado con la totalidad del Activo Circulante:

$$\frac{\text{FONDO DE MANIOBRA (C.T.N.)}}{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}$$

Y si queremos clarificar su composición podemos usar el siguiente índice:

$$\frac{\text{FONDO DE MANIOBRA (C.T.N.)}}{\text{STOCKS}}$$

Este nos informa del carácter más o menos líquido del Fondo de Maniobra.

ii) Indices de solvencia Corriente:

$$* \text{ Razón Corriente} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

El significado del valor que arroje este índice debe tomarse siempre con cierta cautela, estableciendo

comparaciones con otros índices y observando siempre el contenido del Activo y Pasivo Circulante.

* Razón de Tesorería o Prueba Acida:

$$\frac{\text{Activo Circulante - Stocks}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Si consideramos sólo el Activo Circulante operacional es equivalente a:

$$\frac{\text{Clientes + Efectivo}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Si se incluye la masa de circulante extraoperacional se expresaría así:

$$\frac{\text{Clientes + Efectivo + Extraoperacional}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

* Razón de Liquidez o de Disponibilidad:

$$\frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

3.2. SOLVENCIA - PUNTUALIDAD

La puntualidad de pago corriente de una empresa gira en torno al fenómeno de la Rotación de su Activo Circulante y la puntualidad de pago del exigible a largo plazo depende de la capacidad de generación de Cash Flow (Beneficios más Depreciaciones menos Impuestos).

La Rotación se calcula relacionando las masas de Activo con las Ventas anuales:

$$\frac{\text{Ventas Anuales}}{\text{Activo Circulante}}$$

También puede expresarse así:

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Ventas Anuales}} \times 365$$

El resultado de este índice suele ser una fracción de la unidad y que multiplicada por los 365 días del año nos da el número de días que como término medio la inversión en Circulante permanece transformándose antes de salir al mercado en forma de ventas, hasta su cobro.

Es evidente que la empresa que mantiene la mínima inversión en Circulante para potenciar el máximo de ventas es la que tiene más rápidos sus procesos de aprovisionamiento, producción, venta y cobro de clientes.

Este índice de Rotación del Circulante se puede descomponer en varias razones, permitiendo un análisis más completo:

*Rotación de Cuentas por Cobrar (Clientes)

Ventas al Crédito

Cuentas por cobrar

360 días
--- = Período promedio de Cobro
Rotación de Ctas. por cobrar

* Rotación del Stock (Inventarios) :

Ventas a Precio de Costo
--- = N° de vueltas en un año de la
Stock (Inventario) Inversión en Inventario.

360 días
--- = días de permanencia media
Rotación Stock (Inventarios) del producto pendiente de venta.

El valor de este índice es muy variable según la empresa éste vendiendo bajo pedido o bajo stock.

* Rotación de Cuentas por Pagar (Proveedores) :

$$\frac{\text{Compras Anuales}}{\text{Cuentas por Pagar}}$$

Es una medida del plazo medio de exigibilidad de esta masa del Pasivo. En el caso de Proveedores, el cálculo del periodo promedio de pago es :

$$\frac{360 \text{ días}}{\text{Rotación de Proveedores}}$$

En realidad, no se puede proceder a su cálculo global sino que la "rotación media" surge de la composición de partidas diversas.

Es importante destacar que los entorpecimientos de la rotación del Activo Circulante producen el efecto de atentar contra la puntualidad de pago y producen sobre-inversiones en Activo Circulante.

3.3. ENDEUDAMIENTO (Apalancamiento)

Estos índices reflejan la capacidad de la empresa para cumplir sus obligaciones de deuda a corto y largo plazo.

* Deuda a Activos Totales:

$$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Total de Activos}}$$

Generalmente, los acreedores prefieren un bajo índice ya que éste implica una mayor protección de sus posiciones.

* Deuda a Patrimonio:

$$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Para obtener información adicional que permita un mejor análisis del endeudamiento podemos desglosar Deuda Total en el corto plazo y el largo plazo;

1) $\dfrac{\text{Deuda Corto Plazo}}{\text{Total Activo}}$ $\qquad$ $\dfrac{\text{Deuda Largo Plazo}}{\text{Total Activo}}$

$$2)\ \frac{\text{Deuda Corto Plazo}}{\text{Patrimonio}} \qquad \frac{\text{Deuda Largo Plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

* Número de veces que se gana el interés:

Este índice se determina dividiendo las utilidades antes de interés e impuestos (BAIT) por el interés.

$$\frac{\text{BAIT}}{\text{Gasto de interés}}$$

El número de veces del interés ganado refleja la capacidad de la empresa de pagar el interés anual sobre su deuda a partir de sus utilidades.

* Cobertura de Cargos Fijos:

El índice es igual al ingreso disponible para cumplir los cargos fijos dividido por los cargos fijos.

$$\frac{\text{Ingreso disponible para cargos fijos}}{\text{Cargos Fijos}}$$

4. ANALISIS ECONOMICO

Este análisis esta basado sobre el Estado de Resultados, por lo tanto, en primer lugar es necesario definir un modelo básico de ordenación del mismo.

Un esquema fundamental es el siguiente:

INGRESOS DE EXPLOTACION
- COSTOS DE EXPLOTACION
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACION
± RESULTADO FINANCIERO
= RESULTADO NO OPERACIONAL
± INGRESOS Y GASTOS ATIPICOS
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS
- IMPUESTO
= RESULTADO NETO TOTAL

4.1. ORDENAMIENTO DE LA CUENTA DE RESULTADOS

El sistema que resulta de una gran eficacia para la fijación de políticas generales y es una arma importante en el ambiente de competencia internacional en que se desarrolla

actualmente la empresa, es la Ordenación según el criterio marginalista.

En este sistema los costos se subdividen en:

- Costos Variables
- Costos Fijos

El Costo Variable es aquel que aumenta o disminuye proporcionalmente al aumentar o disminuir las ventas de la empresa. En cambio los costos fijos no suelen variar con la alteración de las ventas, sino que suelen mantenerse estables por determinados períodos de tiempo.

4.2. ANALISIS DE LA CUENTA DE RESULTADOS

Dado que el Análisis Económico tiene como objeto el análisis del Resultado, es preciso definir previamente lo que entendemos por Resultado.

a) La definición tradicional lo conceptúa como la diferencia entre Ingresos (o Ventas) y Gastos. Este tipo de definición admite en el momento de enfocar el análisis económico tres ópticas distintas:

i) La visión global o pública, en cuanto que el beneficio es una base de los Impuestos.

ii) La visión del desarrollo empresarial a base de autofinanciación.

iii) La visión del dividendo.

b) El valor añadido (entendiendo como la suma de salarios, intereses y beneficios) nos indica en definitiva la diferencia entre el costo de los recursos utilizados por la empresa, obtenidos del exterior de la misma y el valor obtenido en el proceso de venta. Esta diferencia global generada ha de compensar a los tres motores de la actividad empresarial: la fuerza laboral, la financiación propia y la financiación exigible.

c) La cuantificación del mayor o menor éxito alcanzado y en cambio se centra sobre el volumen y calidad del Servicio que la empresa pueda brindar a la comunidad.

El análisis económico de la empresa se efectúa sobre una serie de comparaciones establecidas con la cifra de Resultado entendido en el sentido tradicional - contable.

Este Resultado responde a una apreciación efectuada durante el ejercicio contable y que tiene un grado de subjetividad o relatividad importante que es necesario considerar al efectuar este análisis.

Sistema Marginalista

Este es el sistema más interesante y que reporta mayor riqueza de análisis. La instrumentación del estado de resultados marginalista es una cuestión de gran simplicidad: Se trata de relacionar, para su análisis, las cifras que juegan en el Estado de Resultados. Lo más habitual es reducir la cifra de ventas netas a la base 100, de forma que los restantes conceptos que son los gastos y los diversos niveles de margen obtenidos por la empresa van arrojando valores sobre la base 100 que nos dan clara idea de su incidencia o importancia.

También, es posible reducir a la base 100 la cifra de ventas correspondiente al primer ejercicio del período considerado; los años siguientes presentarán unos índices correspondientes a la evolución de las magnitudes económicas sobre la base 100 del primer año.

4.3. RENDIMIENTO - ACTIVO

De la gestión del Activo de explotación se espera única y precisamente un Resultado que es el Neto de explotación.

Este Resultado neto de explotación es el que se obtendrá lisillanamente del funcionamiento del Activo de Explotación sin interferencias de los Activos no operacionales y del Pasivo exigible. Sin embargo, este último genera unos gastos financieros que el Resultado neto de explotación cubrirá más o menos ampliamente.

* Rendimiento Técnico Activo de Explotación

$$\frac{\text{Resultado Neto de Explotación (R.N.E.)}}{\text{Activo de Explotación (A.E.)}} \times 100$$

Esta comparación supone una medida de la eficacia de este Activo. Esta eficacia no se refiere a la rentabilidad general del negocio sino solamente a los términos específicos de la explotación como motor primero de la rentabilidad general.

En este sentido, este índice nos dice hasta que punto la actividad en sí, prescindiendo de la suma de capital aportado y de los costos de los créditos, es más o menos beneficiosa.

El concepto de Rendimiento y su medida a través de este índice, permite dos tipos de análisis:

i) Si la actividad específica del negocio en sí es interesante, va a permitir la satisfacción de los intereses crediticios y la potenciación de rentabilidad alta a través de la mayor o menor financiación del Capital Propio.

ii) Este índice permite la comparación interempresas a nivel puro y simple de las condiciones de explotación, aislando cuestiones distintas del negocio en sí como: las posibilidades de endeudamiento, el costo de la deuda, los resultados atípicos y la presión fiscal.

El índice de Rendimiento del Activo de Explotación se puede descomponer en dos índices fundamentales:

$$RD = \frac{R.N.E}{Ventas} \times \frac{Ventas}{A.E.}$$

a) b)

a) Margen de explotación, podría definirse como el beneficio que es capaz de generar la empresa por cada unidad monetaria vendida.

b) Rotación del Activo de Explotación, es una medida de la eficacia del mismo, ya que las relaciones teóricamente ideales son aquellas que suponen un mínimo de activo de explotación utilizando, para potenciar un máximo de ventas.

4.4. RENTABILIDAD - CAPITAL PROPIO

El índice de Rentabilidad del Capital Propio compara por cociente el Resultado Neto Total (R.N.T.) último obtenido por la actividad empresarial, es decir, teniendo en cuenta ya la detracción de las cargas financieras y la incidencia de los resultados atípicos.

$$\frac{\text{Resultado Neto Total (R.N.T.)}}{\text{Capital Propio (C.P.)}}$$

Este beneficio o resultado es comparado con la masa de capitales propios, los cuales suponen no solamente el capital directamente aportado al negocio por los accionistas, sino también las reservas constituidas por acumulación de resultados de períodos anteriores. Esto mide el riesgo total corrido por el accionista en esa actividad.

Este índice, también se puede descomponer en dos índices fundamentales que clarifiquen el análisis de esta magnitud :

$$RT = \frac{R.\,N.\,T.}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{C.\,PROPIO}$$

(a) (b)

Donde :

a) Margen Total, este corresponde a la comparación porcentual entre el beneficio neto total y la cifra de ventas. La diferencia esencial del beneficio total y el beneficio neto de la explotación radica en la incidencia de la carga financiera y de los resultados atípicos.

b) Rotación del Capital Propio, esta masa del pasivo mide el riesgo corrido en la actividad, mide de alguna forma el esfuerzo inversor. Por tanto, la rotación del capital propio mide la capacidad de generación de ventas de ese riesgo o esfuerzo inversor.

4.5 EFECTO APALANCAMIENTO

El término apalancamiento es prácticamente sinónimo de endeudamiento y sí recibe este nombre es por el efecto de posible palanca que puede jugar el crédito al posibilitar determinadas inversiones que los recursos de Capital Propio por sí solos no hubieran podido financiar. El efecto de apalancamiento no se refiere simplemente al hecho de complementar los Recursos Propios con Recursos Ajenos, sino que sirve para definir los efectos distintos que sobre la Rentabilidad de la empresa tiene :

a) La mayor o menor utilización del crédito

b) El costo de estos créditos.

Este efecto se ilustra mejor con los siguientes ejemplos :

1.- Si una empresa trabaja solo con Capital Propio y sus valores son los siguientes :

Activo operacional = 100

Activo no operacional = ---

Capitales Propios = 100

Capitales Ajenos = ---

Beneficio neto de Explotación = 20

$$* \text{ Rendimiento} = \frac{\text{B.n.explotación}}{\text{A. operacional}} = \frac{20}{100} = 20\ \%$$

* Beneficio neto total =B°.n.e - costos financieros=20-0=20

$$* \text{ Rentabilidad} = \frac{\text{B°. n. t.}}{\text{Cap. Propio}} = \frac{20}{100} = 20\ \%$$

En ausencia de endeudamiento, el efecto de apalancamiento es nulo y obviamente el Rendimiento y la Rentabilidad son de valores coincidentes.

2.- Si la misma empresa cuenta ahora solo con un Capital propio de 50, complementando con un crédito por el mismo valor y a un ínteres medio del 14 %.

$$* \text{ Endeudamiento} = \frac{\text{Capital Ajeno}}{\text{Capital Propio}} = \frac{50}{50} = 1$$

$$* \text{ Rendimiento} = \frac{20}{100} = 20\ \%$$

$$* \text{ Beneficio neto total} = 20 - (50 \times 0{,}14) = 20 - 7 = 13$$

$$* \text{ Rentabilidad} = \frac{13}{50} = 26\ \%$$

En este caso el efecto apalancamiento se ha hecho notar, ya que con un endeudamiento moderado de 1, se ha potenciado una Rentabilidad superior al Rendimiento del Activo.

Conclusiones :

- Si Rendimiento < i ; el efecto de apalancamiento es desfavorable.

- Si Rendimiento > i ; el efecto de apalancamiento es favorable.

- Si Rendimiento = i ; el efecto de apalancamiento no es perceptible.

Y en ausencia de Endeudamiento, obviamente, no hay efecto de apalancamiento.

CAPITULO II
MODELO DE DIAGNOSTICO FINANCIERO - ECONOMICO

En base a los antecedentes expuestos en el capítulo anterior, es posible definir un Modelo de Diagnóstico Financiero-Económico, que permita evaluar el estado actual y la evolución histórica de una empresa, con el fin de apoyar el proceso de toma de decisiones para lograr los objetivos previamente definidos en el marco de una Política Financiera y elaborar los planes de corto, mediano y largo plazo.

El Análisis Económico - Financiero se apoya básicamente en tres estados:

1. Balance General: muestra la posición financiera correspondiente al patrimonio resultante a una fecha dada entre los recursos de la empresa (activos) y las obligaciones de ésta (pasivos).

2. Estado de Resultados: muestra los resultados obtenidos por una empresa en función de los ingresos y los gastos que se han producido en un período de tiempo, es decir, muestra como la empresa ha variado su patrimonio como producto de su operación en un período de tiempo determinado.

3. Estado de Cambio en la Posición Financiera: muestra los cambios en la posición financiera de la empresa en función de la obtención y aplicación de los recursos ocurrido durante un período de tiempo.

La estructura de este Modelo consta de los siguientes pasos :

1. Análisis Patrimonial Estático
2. Análisis Patrimonial Dinámico
3. Análisis Financiero, Corto Plazo
4. Análisis Económico

1. ANALISIS PATRIMONIAL ESTATICO

El Análisis Patrimonial Estático consiste en el estudio del patrimonio de una empresa, a través de divisiones sucesivas para conocer el grado de equilibrio financiero. Esta basado en el Balance y se realiza en un momento del tiempo, es decir, es la situación patrimonial de una empresa en ese momento.

Para la realización de este análisis se han definido los siguientes pasos:

1.1. Descripción del Esquema Básico del Balance
1.2. Representación Gráfica del Balance
1.3 Análisis de los Activos

1.4 Análisis de los Pasivos

1.5 Analisis de la Solidez Patrimonial

1.1. DESCRIPCION DEL ESQUEMA BASICO DEL BALANCE

A continuación se presenta un esquema básico para la ordenación del Balance, el cual irá de las cuentas más líquidas a las menos líquidas dentro del Activo y de las más exigibles a las menos exigibles dentro del Pasivo. Señalando a su vez cuales de estas cuentas son operacionales (del giro) y cuales no.

A. ACTIVOS

A.1. Activo Circulante

a) Disponible	- Caja
	- Banco
b) Realizable Operacional	- Clientes
	- Cuentas por cobrar del giro
c) Realizable No Operacional	-Valores Negociables
	- Deudores Varios

d) Inventario	- Stock Materia Prima - Stock P. en Proceso - Stock P. Terminados

A.2. Activo Fijo

a) Material Operacional	- Terrenos y Edificios - Maquinarias - Equipos - Muebles - Vehículos - etc.
b) Material no Operacional	- Inversiones Especiales (Acciones) - Empresas Coligadas
c) Depreciaciones	
d) Inmaterial	- Intangibles

B. PASIVOS

B.1. Pasivo Circulante

a) Operacional	- Proveedores - Cuentas por pagar del giro
b) No Operacional	- Acreedores Varios

B.2. Pasivo Largo Plazo

a)	Operacional	- Obligaciones con bancos y financ.
b)	No Operacional	- Acreedores varios de Largo Plazo

B.3. Patrimonio

a)	Capital	
b)	Reservas	- Reserva revalorizac. Capital Propio - Res. legal - Res. mayor valor retasac. técnica A. F.
c)	Utilidades Retenidas	- Utilidades acumulad. - Pérdidas acumuladas

1.2. REPRESENTACION GRAFICA DEL BALANCE

El esquema descrito en el punto anterior gráficamente se puede representar de la siguiente forma, considerando en términos porcentuales relativos cada cuenta del total, ya sea de Activos o de Pasivos, según corresponda:

+ LIQUIDEZ **+ EXIGIBILIDAD**

ACTIVO %	PASIVO %
AC. CIRCULANTE Disponible Realizable Oper. Realiz. No Oper. Inventario	PAS. CIRCULANTE Operacional No Operacional
	PASIVO DE LARGO PLAZO
ACTIVO FIJO Material Operac. Material No Oper. Depreciación Inmaterial	CAPITAL

-LIQUIDEZ **- EXIGIBILIDAD**

En el se puede observar si existe equilibrio financiero o no, dada su composición del Balance, es decir, si la tendencia a la liquidez de los Activos se iguala con la tendencia a la exigibilidad de los Pasivos.

1.3. ANALISIS DE LOS ACTIVOS

Para determinar el equilibrio financiero de la Estructura Patrimonial, es necesario considerar en este análisis lo siguiente:

a) **Proporción entre Activo Circulante y Activo Fijo.** Se debe analizar la relación proporcional entre ellos, con el objeto de ver si ésta relación es adecuada para el tipo de negocio o industria que se desea estudiar. Se pueden distinguir tres grandes rubros: Manufacturero, de Servicio e Industrial.

El rubro manufacturero requiere de proporciones relativamente equilibradas entre Activo Circulante y Activo Fijo, debido generalmente a las grandes cantidades de stock que se requieren por un lado y por otro las inversiones en maquinarias, terreno, instalaciones y otras tecnologías necesarias para la producción.

El rubro servicios requiere de una composición mayor de Circulantes que de Activos Fijos, dada por la naturaleza misma del giro, por ejemplo; las Compañías de Seguros, los Bancos y Fondos Mutuos necesitan grandes cantidades de Activo Circulante para desarrollar su negocio, ya que su giro es justamente ser proveedores de liquidez, aunque pareciera que su inversión en infraestructura dice lo

contrario. La proporción de Activo Fijo es siempre inferior a la de Activo Circulante, por los grandes volumenes de dinero que poseen para liquidar en el corto plazo.

El rubro industrial, en cambio, requiere de mayor proporción de Activo Fijo sobre el Activo Circulante, generalmente tenemos grandes inversiones en Terrenos, Edificios, Maquinarias y Equipos, como es el caso de las Compañías Petroleras y Mineras.

b) **Grado de operacionalidad del Activo Fijo.** Determinemos el siguiente índice para nuestro análisis :

$$\frac{\text{ACTIVOS FIJOS OPERACIONALES}}{\text{ACTIVOS FIJOS TOTALES}}$$

Este índice señala que porcentaje de los Activos Fijos Totales son Activos Fijos propios del giro, operacionales. Lo que nos permite ver la concentración de los recursos en la actividad normal y los recursos desviados fuera del giro fundamental de la empresa.

c) **Grado de Materialidad del Activo Fijo.** El siguiente índice nos ayudará en nuestro análisis :

ACTIVOS FIJOS MATERIALES (Tang.)

ACTIVOS FIJOS TOTALES

Este índice señala que porcentaje de los Activos Fijos Totales son Activos Fijos Tangibles. Su utilidad esta dada porque a los compromisos que tiene la empresa solo se puede responder con Activos tangibles, y por lo tanto lo intangible no es garantía de pago. Entonces, nos permite detrminar las garantías que posee la empresa y que servirán para responder a créditos de la banca, es decir, evaluar su capacidad crediticia.

1.4. ANALISIS DE LOS PASIVOS

En este análisis se deben considerar los siguientes aspectos :

a) **Endeudamiento.** Se debe determinar el nivel de endeudamiento que tiene la empresa y su exigibilidad en el tiempo. Para lo cual utilizaremos los siguientes índices, que nos mostrarán el porcentaje de deuda en el corto plazo, largo plazo y total, sobre el patrimonio de la empresa :

$$\text{* Endeudamiento de Corto Plazo} = \frac{\text{Deuda Corto Plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{* Endeudamiento de Largo Plazo} = \frac{\text{Deuda Largo Plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{* Endeudamiento Total} = \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Esto permite conocer el grado de concentración de la Deuda, si ella estuviera concentrada en el Corto Plazo, la empresa puede presentar problemas para pagar sus obligaciones, en cambio, si la deuda esta concentrada en el Largo plazo se puede hablar de una estructura más equilibrada, donde el tiempo le permitirá a la empresa generar los recursos suficientes para atender dichos compromisos.

b) **Naturaleza del Acreedor.** Es necesario conocer si la deuda esta en manos de proveedores varios o de Bancos u otras Instituciones Financieras, con las cuales es más dificil negociar frente a situaciones críticas de insolvencia, en un momento determinado.

Con este análisis, es posible determinar el grado de garantía que una empresa puede ofrecer a sus posibles acreedores, y la capacidad que tiene para aumentar su nivel de endeudamiento.

c) **Autofinanciamiento.** Se debe conocer la capacidad que tiene la empresa para generar sus propios recursos y poder financiar su futuro desarrollo y crecimiento, es el ahorro de la empresa, él que le permitirá planificar un menor endeudamiento. Este se puede determinar sumando las Reservas más la Depreciación acumulada de la empresa.

A mayor nivel de auto-generación de recursos, la empresa necesitará menos recursos provenientes de bancos, lo que mejora su estructura patrimonial, es menos riesgosa, y, por lo tanto, su capacidad de endeudarse puede verse incrementada.

1.5 ANALISIS DE LA SOLIDEZ PATRIMONIAL

a) **Correspondencia entre Inversiones (Activos) y Recuros (Pasivos).** La comparación de la estructura de Activo con la estructura de Pasivo nos permitirá conocer si existe o no equilibrio Patrimonial, de no ser asi, se debe analizar que tipo de desequilibrio se presenta. positivo o negativo y cuantificarlo.

Se debe tomar en cuenta que las partidas más líquidas de la estructura patrimonial deben ser financiadas por los recursos más exigibles (corto plazo), y las partidas más consolidadas

o menos líquidas de los activos deben ser financiadas, en general, por los recursos menos exigibles del pasivo (largo plazo).

La utilidad de éste análisis está en que se puede distinguir en que proporción estan siendo financiados los activos, de corto y largo plazo, con recursos propios o con recursos ajenos.

Por ejemplo, a través del cálculo siguiente podemos saber en que proporción el financiamiento de Activos de largo plazo, o permanentes, es con Patrimonio y Deudas de Largo Plazo :

$$* \quad \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Activo Fijo}}$$

Capitales Permanentes = Deuda Largo plazo + Patrimonio

El Activo Fijo es la parte del Activo que tiende más lentamente a la liquidez, es por eso que debe ser financiado por Pasivos cuya tendencia a la exigibilidad sea lenta, es decir, con recursos financieros permanentes, Patrimonio y Deudas de Largo Plazo.

Si los Capitales Permanentes son capaces de financiar el Activo Fijo, entonces, se puede hablar de equilibrio en las partidas fijas o de lenta transformación.

Si esta correspondencia es constatada después de realizar los análisis, es posible decir que se esta frente a una Estructura Patrimonial sólida y que presenta poco riesgo.

2. ANALISIS PATRIMONIAL DINAMICO

Este análisis incorpora la comparación de los Estados Financieros Históricos de una empresa, lo que nos permitirá obtener un mayor número de elementos para las conclusiones acerca de la Estructura Patrimonial. Se pretende juzgar y explicar con mayor profundidad la evolución histórica de la empresa.

Es posible, por lo tanto, determinar las variaciones que se han producido en la estructura patrimonial y la solidez, de un período a otro, la que puede estar afectada por dos razones fundamentales :

(1) Por variación del equilibrio en el volumen. Toda cantidad en el Activo requiere de un financiamiento en el Pasivo. Esto es válido para las inversiones del Activo Fijo, ya que es posible de determinar con que tipo de recursos se financiará, pero en cuanto

a las inversiones en el Activo Circulante, los recursos con que se financiará son difíciles de cuantificar por las variaciones diarias que se producen.

(2) Por variación del equilibrio en la velocidad de transformación o tendencia a la liquidez del Activo que difiere del grado de exigibilidad del Pasivo.

Lo que se pretende es resaltar, si en la evolución de los períodos pasados hay una cierta armonía o correspondencia entre las inversiones efectuadas y los recursos obtenidos, y, si la tendencia de los últimos períodos ha sido hacia la independencia financiera o hacia el endeudamiento.

Este análisis permite plantear la relación de las inversiones o empleos que la empresa ha realizado, con los recursos obtenidos o captados en un período de tiempo. La herramienta fundamental para realizar esta etapa del análisis es el Balance General y se debe disponer de dos períodos, sean estos consecutivos o no.

La evolución de la estructura patrimonial puede visualizarse en dos instrumentos de análisis, en el Estado de Usos y Fuentes y en el Estado de Cambio en la Posición Financiera.

Se aplicará el Estado de Usos y Fuentes, por las siguientes razones, porque éste es una combinación del Balance General y el Estado de

Resultados, que por sí solos presentan información desmembrada e indirecta, y, además, selecciona, clasifica y resume en forma clara las variaciones importantes del flujo de fondos y de los cambios en la posición financiera ocurridos en un ejercicio.

La forma en que se llevará a cabo este análisis incluye los siguientes pasos :

2.1 Construcción del Estado de Usos y Fuentes.
2.2 Análisis de los Usos.
2.3 Análisis de las Fuentes.
2.4 Relación entre Usos y Fuentes.

2.1 CONSTRUCCION DEL ESTADO DE USOS Y FUENTES

De acuerdo a lo que se explicó en el Capítulo I, se debe construir el cuadro de diferencias, en donde se propone utilizar todos los rubros del Balance General, expresados en una misma moneda, a fin de que queden registrados tanto los aumentos como las disminuciones de todas las partidas, lo que nos proporcionará una mayor cantidad de antecedentes con el fin de obtener mejores conclusiones para nuestro análisis.

Es necesario trabajar con el Activo Fijo Bruto, ya que es interesante conocer con exactitud el verdadero esfuerzo de inversion realizado por la empresa en este rubro y, también es necesario conocer el movimiento de la depreciación del ejercicio y de la depreciación acumulada, ya que estas cuentas suponen la generación interna de recursos finencieros de una empresa.

2.2 ANALISIS DE LOS USOS

En este punto se analizarán los usos dados a los recursos obtenidos por la empresa, durante el período en estudio. El total de las inversiones será base 100, y se determinara en forma porcentual la importancia de cada una dfe las partidas incluidas en el total.

2.3 ANALISIS DE LAS FUENTES

En este paso se analizarán los recursos obtenidos por la empresa, en el período en estudio, y que han sido utilizados para financiar las inversiones realizadas. El total de los recursos obtenidos será base 100, y se detrminará en forma porcentual la importancia de las partidas incluidas en el total. Esto permite conocer cuales fueron las principales fuentes de financiamiento que la empresa ha utilizado.

2.4 RELACION ENTRE USOS Y FUENTES

Ahora se está en condiciones de ver si existe correspondencia entre fuentes obtenidas y los usos dados a dichos recursos.
Este análisis nos permitirá evaluar la gestión del administrador financiero y el riesgo que involucró dicha gestión. Por ejemplo, si se desprende que financió con créditos de corto plazo una inversión en Activo Fijo, la empresa pasa a ser riesgosa, ya que sabemos que el Activo Fijo no genera recursos en el corto plazo para cubrir dichos créditos, su rotación es lenta, por lo tanto, debe financiarse con pasivos de largo plazo o con recursos propios. Esto provoca en la empresa un desequilibrio negativo peligroso, producto de una mala administración financiera.

Las conclusiones que podemos obtener de este análisis deben estar referidas a los siguientes puntos:

(1) Correspondencia entre los recursos obtenidos y las inversiones realizadas. Esto nos permitirá saber si la evolución de la empresa ha sido hacia la independencia financiera o hacia el endeudamiento, lo que permite ver si la estructura patrimonial se ha transformado en una estructura sólida o en una riesgosa,

(2) Tendencia de la empresa con respecto al endeudamiento. Visualizar la evolución del endeudamiento de la empresa, si ha aumentado en el corto o largo plazo, lo que influirá en la solidez y en el equilibrio de la estructura financiera de la empresa.

3. ANALISIS FINANCIERO, CORTO PLAZO

El Análisis Financiero permite determinar la posición de la empresa respecto al desempeño en la administración de los activos y pasivos circulantes, ya que las transformaciones monetarias más frecuentes se operan a este nivel. Además, se resaltará los siguientes aspectos :

i) Capacidad de la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo.
ii) Puntualidad para atender a sus compromisos de corto plazo en las fechas previstas.
iii) Grado de endeudamiento que presenta la empresa.

Por lo tanto, con este análisis mediremos la solvencia que tiene la empresa, entendida como la posibilidad que tiene la empresa de hacer frente a sus compromisos de corto plazo, desde dos puntos de vista; de la capacidad de pago y de la puntualidad en dicho pago.

En este análisis se desarrollarán los siguientes pasos:

3.1 Análisis de la Solvencia como Capacidad.
3.2 Análisis de la Solvencia como Puntualidad.
3.3 Análisis del Endeudamiento.

La información que sirve de base para este análisis proviene del Balance General y del Estado de Resultados de la empresa, las herramientas ha utilizar son las razones o índices financieros, ya definidos. Cabe agregar, que al usar estos índices es necesario contar con patrones de comparación, sean estos datos históricos de la empresa, datos de la industria o de empresa similar tamaño en tamaño y actividad, ya que las razones financieras por si solas no entregan información suficiente para el análisis.

3.1 ANALISIS DE LA SOLVENCIA COMO CAPACIDAD

Este análisis permite concluir en términos de si la Empresa puede satisfacer sus obligaciones con un cierto nivel de bienes, sin afectar su gestión. Es así que los ratios obtenidos pueden informar a los usuarios de este modelo acerca de posibles tensiones que se pudieran generar producto de la administración de estos bienes.

a) **Solvencia Final o de Garantía.** Indica el activo sobrante que tiene la empresa después de cubrir sus obligaciones. Este activo sobrante permite un mayor endeudamiento y responder ante la pérdida de valor de un activo. Muestra la capacidad absoluta de la empresa para respaldar sus obligaciones con terceros en el corto y largo plazo, es decir, muestra el "Valor Contable" de la empresa.

Se determina :

TOTAL DE ACTIVOS
- PASIVO EXIGIBLE

SOLVENCIA FINAL

b) **Solvencia Corriente.** Indica la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a las obligaciones de corto plazo con los bienes de transformación corriente. Es una visión de corto plazo de la empresa y contempla las masas del Activo Circulante y del Pasivo Circulante.

Se mide a través de los siguientes conceptos :

i) Capital de Trabajo Neto (C.T.N.). Se define como aquella porción del Activo Circulante fianaciada por capitales permanentes. Se determina :

ACTIVO CIRCULANTE
- PASIVO CIRCULANTE

CAPITAL DE TRABAJO NETO

Si la empresa posee C.T.N. positivo, el Activo Circulante cubre al Pasivo Circulante y evidencia un remanente que no es exigible en el corto plazo.

A su vez, podemos conocer la importancia relativa del Capital de Trabajo neto y medir el grado de liquidez que tiene, con los siguientes índices :

$$* \quad \frac{\text{CAPITAL DE TRABAJO NETO}}{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}$$

Esta razón indica la importancia que tiene el C.T.N. en el Activo Circulante. Muestra que proporción del Activo Circulante está siendo financiada con recursos de largo plazo. Si el C.T.N. fuese negativo, este índice reflejaría que el activo circulante y parte del activo fijo están siendo financiados con recursos de corto plazo, lo que significaría un desequilibrio desfavorable de la estructura.

También se puede ampliar el análisis comparando el C.T.N. con Inventario o Stock, para determinar la forma como se está financiando.

CAPITAL DE TRABAJO NETO

* ----------

STOCKS

ii) Indices de Solvencia Corriente :

Estos índices nos permiten conocer la relación de los activos de corto plazo sobre las obligaciones de corto plazo que tiene la empresa y, por lo tanto, si está en condiciones de responder a ellas.

* **Razón Corriente** : su resultado indica en que proporción es posible atender las deudas de corto plazo con los activos circulantes.

ACTIVO CIRCULANTE

PASIVO CIRCULANTE

* **Razón de Tesorería** : indica en que proporción es posible atender las deudas de corto plazo con los activos circulantes, sin tener que realizar los stocks o inventarios, lo que significaría poder continuar con la operación corriente de la empresa.

ACTIVO CIRCULANTE - STOCK

PASIVO CIRCULANTE

CAPITAL DE TRABAJO NETO

* ----------

STOCKS

ii) Indices de Solvencia Corriente :

Estos índices nos permiten conocer la relación de los activos de corto plazo sobre las obligaciones de corto plazo que tiene la empresa y, por lo tanto, si está en condiciones de responder a ellas.

* **Razón Corriente** : su resultado indica en que proporción es posible atender las deudas de corto plazo con los activos circulantes.

ACTIVO CIRCULANTE

PASIVO CIRCULANTE

* **Razón de Tesorería** : indica en que proporción es posible atender las deudas de corto plazo con los activos circulantes, sin tener que realizar los stocks o inventarios, lo que significaría poder continuar con la operación corriente de la empresa.

ACTIVO CIRCULANTE - STOCK

PASIVO CIRCULANTE

* **Razón de Disponibilidad** . : este indice permite determinar la proporción de las deudas exigibles que podrían ser canceladas con el disponible.

$$\frac{\text{DISPONIBLE}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}}$$

3.2 ANALISIS DE LA SOLVENCIA COMO PUNTUALIDAD

La puntualidad de pago corriente gira en torno al fenómeno de la velocidad de transformación del Activo Circulante y del exigible a corto plazo dependiendo de la capacidad que tiene la empresa para generar Cash Flow (Beneficios más Depreciación).

La rotación del Activo Circulante, por lo tanto, afecta no solamente a la puntualidad, sino también a la generación de rentabilidad, ya que las partidas que se incluyen dentro del activo circulante están destinadas a convertirse en valor vendido o ventas. La empresa que mantiene la mínima inversión en Activo Circulante para potenciar al máximo sus ventas, es la que tiene más rápidos sus procesos de aprovisionamiento, producción, venta y cobro a clientes.

a) Indices de Rotaciones :

Este conjunto de razones permite juzgar la eficacia con que la empresa esta utilizando los recursos con que cuenta.

i) Rotación Activo Circulante : es el número promedio de veces que la inversión en Activo Circulante se transforma en el período considerado.

$$\frac{\text{VENTAS ANUALES}}{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}$$

ii) Rotación Stocks : es el número promedio de veces en que la inversión en Stocks (Inventarios) se renueva en la empresa; incluye desde que se compra la materia prima hasta que el producto está listo para ser vendido.

$$\frac{\text{VENTAS A PRECIO DE COSTO}}{\text{STOCKS O INVENTARIO}}$$

iii) Rotación Ctas. por Cobrar ó Clientes : indica el número de veces que la inversion en esta cuenta se renueva para generar un determinado nivel de ventas.

VENTAS A PRECIO DE VENTAS

CUENTAS POR COBRAR

iv) **Rotación Ctas. por Pagar ó Proveedores** : indica el número de veces que la inversión en esta cuenta se renueva para generar un determinado nivel de ventas

COMPRAS DE MATERIA PRIMA

CUENTAS POR PAGAR

b) Indices de Permanencia :

i) **Período Promedio de Cobro** : es el número promedio de días que se demora en cobrarse las ventas. Este período es llamado Período Financiero

360 DIAS

ROTACION CTAS.POR COBRAR

ii) **Período promedio de Stock** : es el número promedio de días que la inversión es stock o Inventarios permanece en la empresa.

360 DIAS

ROTACION DE STOCK

iii) **Período promedio de Pago** : es el número promedio de días que la empresa demora en pagar la deuda a los proveedores.

$$\frac{360 \text{ DIAS}}{\text{ROTACION CTAS. POR PAGAR}}$$

Existe una relación entre el periodo promedio de cobro y de pago ya que dicha relación determina la mayor o menor necesidad de Capital de Trabajo. En la medida en que los proveedores financian el crédito otorgado a los clientes habrá una menor necesidad de Capital de trabajo y viceversa. Si a esto le incorporamos la permanencia de stocks tenemos :

\+ PERMANENCIA DE STOCKS
\- (DIAS DE COBRO - DIAS DE PAGO)

= NECESIDAD DE CAPITAL DE TRABAJO NETO

3.3 ANALISIS DEL ENDEUDAMIENTO

Este análisis pretende resaltar la posición de la empresa en relación a la fuentes de financiamiento, que no pertenecen a los propietarios, utilizadas para financiar la inversión en los Activos,

mide en definitiva como se comparte el riesgo entre los acreedores y los propietarios.

A continuación se presentan los índices que nos permitirán evaluar el endeudamiento de una empresa :

a) **Indice de Endeudamiento.** El resultado nos indica la proporción del Patrimonio que se encuentra comprometido en obligaciones con terceros. Muestra la proporción del riesgo asumido por los acreedores y por los propietarios.

$$\frac{\text{PASIVO EXIGIBLE}}{\text{PATRIMONIO}}$$

b) **Calidad del Endeudamiento.**

i) Razón de Endeudamiento a Corto plazo : muestra la proporción del Pasivo Exigible que se concentra en el corto plazo.

$$\frac{\text{PASIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO}}{\text{PATRIMONIO}}$$

ii) Razón de Endeudamiento a Largo plazo : muestra la proporción del Pasivo Exigible que se concentra en el largo plazo.

PASIVO EXIGIBLE A LARGO PLAZO

PATRIMONIO

c) **Naturaleza del Endeudamiento.** a través de los índices que se presentan a continuación se busca determinar los recursos obtenidos de fuentes espontáneas ó ciclicas y de fuentes provenientes de terceros que tienen vencimiento expreso.

PASIVO CIRCULANTE OPERACIONAL + PASIVO A LARGO PLAZO OPERACIONAL

PASIVO EXIGIBLE

PASIVO CIRCULANTE NO OPERACIONAL + PASIVO A LARGO PLAZO NO OPERACIONAL

PASIVO EXIGIBLE

d) **Endeudamiento sobre Inversión Total.** Este índice permite determinar la proporción de los Activos que es financiada con recursos ajenos. Muestra el nivel de garantías que una empresa puede ofrecer ante un nuevo compromiso.

PASIVO EXIGIBLE

TOTAL ACTIVOS

e) **Endeudamiento de Corto Plazo sobre Inversión Total.** Este índice permite determinar la proporción de los activos que es financiada con recursos ajenos a Corto Plazo.

$$\frac{\text{PASIVO A CORTO PLAZO}}{\text{TOTAL ACTIVOS}}$$

f) **Endeudamiento de Largo Plazo sobre Inversión Total.** Este índice permite determinar la proporción de los Activos que es financiada con recursos ajenos de Largo Plazo.

$$\frac{\text{PASIVO A LARGO PLAZO}}{\text{TOTAL ACTIVOS}}$$

4. ANALISIS ECONOMICO

El Análisis Económico tiene por objetivo medir los resultados de las operaciones de la Empresa, considerando la habilidad de ésta para generar un nivel satisfactorio de riqueza y la capacidad de reinversión, determinando si ha existido crecimiento y expansión de la Empresa. El Análisis Económico y las razones utilizadas en éste buscan reflejar la capacidad de la administración del negocio para controlar los gastos y convertir las ventas en utilidades.

La principal herramienta a utilizar es el Estado de Resultados, además del Balance General.

Los Resultados que se obtendrán de este análisis en términos de rendimiento, rentabilidad y apalancamiento permitirán al usuario de este modelo conocer y entender el comportamiento de la Empresa, y, a la vez, le entregará ciertos elementos de juicio para tomar mejores decisiones.

En este análisis se seguirán los siguientes pasos :

4.1 Ordenamiento del Estado de Resultados.
4.2 Análisis del Estado de Resultados.
4.3 Analisis del Rendimiento Técnico.
4.4 Análisis de la Rentabilidad del Capital Propio.
4.5 Análisis del Apalancamiento Financiero.

4.1 ORDENAMIENTO DEL ESTADO DE RESULTADOS

Como se había mencionado, la principal herramienta y fuente de información para realizar el Análisis Económico es el Estado de Resultados, por lo tanto, en su ordenamiento se debe considerar que las cuentas que lo componen provienen tanto de actividades propias del giro de la empresa como de otras que no lo son.

El esquema que se utilizará para el análisis es el siguiente:

ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos de la explotación
- Costos de la explotación
= Margen de Explotación
- Gastos de administrac. y ventas
RESULTADO OPERACIONAL
Ingresos fuera explotacion
- Egresos fuera explotacion
Corrección Monetaria
RESULTADO NO OPERACIONAL
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA
- Impuesto a la renta
Utilidad o pérdida consolidada
Interés minoritario
UTILIDAD O PERDIDA LIQUIDA
Amortización mayor valor inversiones
UTILIDAD O PERDIDA DEL EJERCICIO

Si se entiende el Resultado como la diferencia entre Ingresos o Ventas y Gastos, es posible enfocar el análisis desde tres puntosde vista:

(1) La Visión Estatal, ya que parte del beneficio obtenido por la empresa forma parte del presupuesto fiscal.

(2) La Visión del Desarrollo Empresarial en base al autofinanciamiento, ya que los beneficios obtenidos se transformarían eventualmente en el motor del crecimiento y expansión de una empresa.

(3) La Visión del Dividendo, ya que el dividendo es uno de los objetivos y su valor es clave para un accionista.

Si se entiende el Resultado como valor añadido, que sería la diferencia entre el costo de los recursos utilizados por la empresa, obtenidos del exterior de ésta y el valor obtenido en el proceso de venta, lo importante sería determinar la retribución que obtienen cada uno de los tres motores de la actividad empresarial, es decir, la fuerza laboral, la financiación propia y la financiación externa, y compararla con el valor añadido generado por la empresa.

La tercera forma de entender el Resultado es determinar el volumen y calidad de servicio que la empresa puede brindar a la comunidad, desligándose de la cuantificación del mayor o menor éxito alcanzado por la empresa.

4.2 ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

En primer lugar se hará un análisis estático del Estado de Resultados, en donde se consideran las ventas como base 100, para luego determinar que porcentaje de las ventas es cada partida que compone dicho estado, Análisis Vertical. Luego se comparan los Estados de Resultados de varios años, de la misma empresa, en donde se toma como base el primer Estado de Resultados y se analiza el porcentaje de aumento o disminución que las diferentes partidas pueden evidenciar.

4.3 ANALISIS DEL RENDIMIENTO TECNICO

El Rendimiento Técnico muestra hasta que punto la actividad propia de la empresa, prescindiendo de la suma de capital aportado y de los costos de los créditos, es más o menos beneficiosa. Este análisis permite, a su vez, determinar si la actividad especifica del negocio va ha permitir satisfacer los íntereses crediticios y la potenciación de una rentabilidad mayor, a través de la mayor o menor utilización de los Activos Operacionales.

También, podemos comparar la empresa con la industria, a nivel puro de operación, dejando de lado las distorsiones de los resultados no operacionales. Esto refleja la viabilidad de la empresa.

La fórmula para determinar el Rendimiento Técnico es:

$$\frac{\text{RESULTADO OPERACIONAL}}{\text{ACTIVOS OPERACIONALES}}$$

A su vez, éste puede descomponerse en dos índices importantes :

$$\frac{\text{RESULTADO OPERAC.}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACT. OPERACIONAL}}$$

(a) (b)

Donde:

a) Margen Neto de Explotación: muestra el beneficio que es capaz de generar la empresa por cada unidad monetaria vendida. Su valor dependerá del nivel de actividad que tenga la empresa.

b) Rotación de los Activos Operacionales: la misión fundamental del Activo es producir un bien o servicio, por lo que la rotación de los Activos Operacionales es la medida de eficacia de esta producción, teniendo en cuenta que las relaciones ideales son un mínimo de Activo Operacional utilizado para potenciar un máximo de ventas.

4.4 ANALISIS DE LA RENTABILIDAD DEL CAPITAL PROPIO.

La rentabilidad del capital propio es una medida de la retribución al accionista por asumir el riesgo de invertir en la empresa. Se compara el Resultado Neto Total (incluyendo el peso de las cargas financieras y los resultados no operacionales) con el Capital Propio (Patrimonio).

La rentabilidad se mide a través del siguiente índice :

$$* \quad \frac{\text{RESULTADO NETO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO}}$$

Para clarificar el análisis este índice puede descomponerse de la siguiente forma :

$$\frac{\text{RESULTADO NETO TOTAL}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{PATRIMONIO}}$$

(a) (b)

Donde:

(a) Margen Total: es el beneficio total que es capaz de generar la empresa por cada unidad vendida.

(b) Rotación del Capital Propio: mide la capacidad de generación de ventas del capital propio al asumir el riesgo de la actividad de la empresa. Esta rotación se ve influida por el volumen de ventas que se está potenciando por la relación de endeudamiento de la empresa.

4.5 ANALISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

Este análisis nos permite ver los efectos, positivos y/o negativos, que puede tener la utilización de créditos en la obtención de una mayor o menor rentabilidad. Este efecto dependerá de la mayor o menor utilización de créditos y del costo de éstos.

Para determinar si el Efecto de Apalancamiento es favorable o desfavorable, se debe comparar el rendimiento con el costo de la deuda. Por lo tanto, si :

RENDIMIENTO < i EFECTO APALANCAMIENTO DESFAVORABLE

RENDIMIENTO > i EFECTO APALANCAMIENTO FAVORABLE

RENDIMIENTO = i EFECTO APALANCAMIENTO NO PERCEPTIBLE

El costo de la deuda se determina asi :

$$\frac{\text{CARGA FINANCIERA}}{\text{DEUDA TOTAL}}$$

CAPITULO III
APLICACION DEL MODELO DE DIAGNOSTICO FINANCIERO - ECONOMICO

En el presente capítulo se aplicará el Modelo de Diagnóstico Financiero-Económico definido, a la empresa "CARBONIFERA SCHWAGER S. A.", considerando un período de cinco años, es decir, del año 1988 al año 1992.

Esta empresa es una sociedad anónima abierta y sus acciones se transan en la Bolsa de Comercio. Su capital esta compuesto por 313.000.000 de acciones, en manos de 970 accionistas (al 31 de Diciembre de 1992). Su objeto es la explotación de yacimientos carboníferos, propios o ajenos; la importación, exportación, distribución, compra, venta y comercialización de productos; y la prestación de servicios remunerados a otras personas en relación con las materias antes señaladas.

El sector del carbón suele sufrir numerosas crisis de producción, derivadas principalmente de las fuertes fluctuaciones de la demanda por dicho recurso energético. Uno de los principales factores que actualmente influye en su inestabilidad lo constituye las variaciones en el precio del Petróleo, ya que

este recurso suele competir fuertemente con el carbón, como fuente alternativa de energía industrial.

Durante el período analizado, el mercado del carbón, a nivel nacional, está en una situación de crisis, producto de: la disminución en el consumo interno; la rebaja arancelaria de un 15% a un 11% en 1990 y la revaluación del peso y, los altos costos de producción. En cuanto a la empresa, la evolución de la producción se caracteriza por señales claras de dificultades en el proceso de extracción del carbón; se aprecia un notable esfuerzo tendiente a mejorar la productividad de la mina, para lo cual se han invertido grandes cantidades; se ha hecho una paulatina reducción del personal. En cuanto a las ventas se observa una tendencia levemente ascendente entre 1988 y 1990, para caer fuertemente durante 1991 y 1992.

1. ANALISIS PATRIMONIAL ESTATICO

1.1 ORDENAMIENTO DEL BALANCE

De acuerdo a lo expuesto es necesario, en primer lugar, ordenar el Balance General con un criterio financiero, el que nos permitirá realizar con mayor facilidad nuestros análisis planteados.

A continuación se presentan, en primer lugar, el Balance General de la empresa, en segundo lugar, el Balance ordenado para cada uno de los cinco años analizados, de CARBONIFERA SCHWAGER S. A., tomado en valores actualizados, en moneda de 1992.

Finalmente, de esta ordenación se obtiene un Balance resumido por rubros que nos ayuda en nuestro análisis, para cada uno de los años en estudio.

CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

BALANCE GENERAL
Al 31 de Diciembre de cada año
cifras en miles de pesos
Valores expresados en Moneda al 31/Diciembre/1992

Período	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO					
CIRCULANTE					
Disponible	66.401	29.136	57.875	77.055	97.845
Depósitos a plazo	0	11.075	26.890	0	2.903
Valores negociables	63.292	0	0	0	0
Deudores por ventas	759.920	2.219.478	1.132.713	421.753	588.115
Documentos por cobrar	0	0	15.468	3.851	94.746
Deudores varios	247.502	226.918	248.776	232.030	182.816
Doc. y Ctas x C. emp. relacionad.	645.810	0	0	10.750	13.866
Existencias	1.616.426	2.042.573	1.331.090	3.183.363	1.222.131
Impuestos por recuperar	96.622	98.027	143.612	186.400	17.900
Gastos pagados por anticipado	23.060	44.853	43.863	43.417	30.325
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Otros activos circulantes	424.063	0	0	0	455.028
TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES	**3.943.096**	**4.672.060**	**3.000.287**	**4.158.619**	**2.705.675**
FIJO					
Terrenos	146.343	120.243	124.245	124.245	123.724
Construcciones	9.572.911	9.764.083	9.938.580	9.852.761	10.171.762
Maquinarias y Equipos	10.087.515	11.163.697	11.780.644	10.148.215	10.006.631
Otros Activos Fijos	518.764	678.771	1.768.164	1.880.050	1.986.246
Mayor Valor por retasac. técnica	356.073	356.196	354.613	349.365	332.149
Depreciación	-5.957.583	-7.696.153	-9.454.934	-10.217.356	11.765.883
TOTAL ACTIVOS FIJOS	**14.724.023**	**14.386.837**	**14.511.312**	**12.137.280**	**10.854.629**
OTROS ACTIVOS					
Inversiones empresas relacion.	0	0	110.771	331.806	106.186
Inversiones en otras sociedades	0	0	0	0	0
Menor valor de inversiones	0	0	0	0	0
Mayor valor de inversiones	0	0	0	0	0
Deudores a largo plazo	170.110	125.374	83.706	14.228	5.008
Doc. y Ctas. x C. emp. relacion.	0	0	0	0	0
Intangibles	0	0	0	0	0
Amortizaciones	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	7.146	7.145
TOTAL OTROS ACTIVOS	**170.110**	**125.374**	**194.477**	**353.180**	**118.339**
TOTAL ACTIVOS	**18.837.229**	**19.184.271**	**17.706.076**	**16.649.079**	**13.678.643**

CARBONIFERA SCHWAGER S.A.			(Valores actualizados)		
Período	1988	1989	1990	1991	1992
PASIVOS					
CIRCULANTE					
Oblig. con Bcos/Financ. corto plazo	1.016.816	1.176.113	130.330	1.216.532	219.948
Oblig. Bcos/Financ. porción largo plazo	601.390	758.676	537.005	292.494	129.838
Obligaciones con el público	0	0	0	0	0
Oblig. largo plazo vcto. de 1 año	0	0	357.685	288.895	365.130
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar	379.185	1.623.652	369.449	385.782	196.293
Documentos por pagar	0	0	0	0	0
Acreedores varios	0	0	0	0	0
Doc. y Ctas. x Pagar emp. relacionadas	74.752	1.556.843	1.343.994	77.539	4.988
Provisiones	601.985	642.122	611.759	636.357	250.732
Retenciones	293.598	218.304	287.644	192.262	158.847
Impuesto a la renta	0	0	0	0	0
Ingresos percibidos por adelantado	109.376	0	1.970	489.665	1.970
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Otros pasivos circulantes	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVOS CIRCULANTES	**3.077.102**	**5.975.710**	**3.639.836**	**3.579.526**	**1.327.746**
LARGO PLAZO					
Obligaciones con bcos. y financieras	1.554.131	810.307	1.809.698	238.233	1.051.992
Obligaciones con el público	0	0	0	0	0
Documentos por pagar	0	0	0	0	185.832
Acreedores varios	0	0	0	0	0
Doc. y Ctas. x Pagar emp. relacionadas	0	0	0	1.004.693	0
Provisiones	0	0	0	0	0
Otros pasivos largo plazo	0	0	27.083	25.112	86.490
TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO	**1.554.131**	**810.307**	**1.836.781**	**1.268.038**	**1.324.314**
Interés Minoritario	0	0	0	0	0
PATRIMONIO					
Capital pagado	10.478.122	8.807.833	8.805.996	8.807.820	8.807.820
Reserva revalorización capital	0	0	0	0	0
Sobreprecio venta acciones propias	0	0	0	0	0
Reserva mayor retasación técnica	0	0	0	0	0
Otras reservas	3.019.059	3.024.424	3.023.794	3.021.969	3.021.969
Déficit acumulado período desarrollo	0	0	0	0	0
Utilidades retenidas (suma)	708.815	565.997	399.669	-28.274	-803.206
Reserva futuros dividendos	0	0	0	0	0
Utilidades acumuladas	159.211	186.051	461.781	399.670	0
Pérdidas acumuladas	0	0	0	0	-28.274
Utilidad o pérdida ejercicio	549.604	379.946	-62.112	-427.944	-774.932
Dividendos provisorios	0	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO	**14.205.996**	**12.398.254**	**12.229.459**	**11.801.515**	**11.026.583**
TOTAL PASIVOS	**18.837.229**	**19.184.271**	**17.706.076**	**16.649.079**	**13.678.643**

CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

BALANCE ORDENADO CON CRITERIO FINANCIERO

(Valores actualizados)

Período	1988	1989	1990	1991	1992
ACTIVO					
CIRCULANTE					
A) Disponible	66.401	29.136	57.875	77.055	97.845
B) Realizable					
a) Operacional					
* Deudores por ventas	759.920	2.219.478	1.132.713	421.753	588.115
* Documentos por cobrar	0	0	15.468	3.851	94.746
* Dctos. y Ctas. x C. emp. relacio	645.810	0	0	10.750	13.866
* Impuestos por recuperar	96.622	98.027	143.612	186.400	17.900
* Gastos anticipados	23.060	44.853	43.863	43.417	30.325
* Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Total	1.525.412	2.362.358	1.335.656	666.171	744.952
b) No Operacional					
* Depósitos a plazo	0	11.075	26.890	0	2.903
* Valores negociables	63.292	0	0	0	0
* Deudores varios	247.502	226.918	248.776	232.030	182.816
* Otros activos circulantes	424.063	0	0	0	455.028
Total	734.857	237.993	275.666	232.030	640.747
Total Realizable	2.260.269	2.600.351	1.611.322	898.201	1.385.699
C) Inventarios	1.616.426	2.042.573	1.331.090	3.183.363	1.222.131
TOTAL CIRCULANTE	3.943.096	4.672.060	3.000.287	4.158.619	2.705.675
FIJO					
A) Fijo Material					
a) Operacional					
* Terrenos	146.343	120.243	124.245	124.245	123.724
* Construcciones	9.572.911	9.764.083	9.938.580	9.852.761	10.171.762
* Maquinarias y equipos	10.087.515	11.163.697	11.780.644	10.148.215	10.006.631
* Deudores empresas relacion.	0	0	0	0	0
* Deudores a largo plazo	170.110	125.374	83.706	14.228	5.008
* Otros activos fijos	518.764	678.771	1.768.164	1.880.050	1.986.246
* Inversiones en emp. relacion.	0	0	110.771	331.806	106.186
Total	20.495.643	21.852.168	23.806.110	22.351.305	22.399.557
b) No operacional					
* Mayor valor retasación técnica	356.073	356.196	354.613	349.365	332.149
* Inversiones en otras sociedades	0	0	0	0	0
* Mayor o menor valor inversiones	0	0	0	0	0
* Otros	0	0	0	7.146	7.145
Total	356.073	356.196	354.613	356.511	339.294
c) Depreciaciones	-5.957.583	-7.696.153	-9.454.934	-10.217.356	-11.765.883
d) Fijo Inmaterial					
* Intangibles	0	0	0	0	0
* Amortizaciones	0	0	0	0	0
Total Fijo Inmaterial	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO FIJO	14.894.133	14.512.211	14.705.789	12.490.460	10.972.968
TOTAL ACTIVO	18.837.229	19.184.271	17.706.076	16.649.079	13.678.643

			(Valores actualizados)		
período	**1988**	**1989**	**1990**	**1991**	**1992**
PASIVO					
CIRCULANTE					
A) Operacional					
* Dividendos por pagar	0	0	0	0	0
* Cuentas por pagar	379.185	1.623.652	369.449	385.782	196.293
* Documentos por pagar	0	0	0	0	0
* Deudas con empresas relacion	74.752	1.556.843	1.343.994	77.539	4.988
* Provisiones	601.985	642.122	611.759	636.357	250.732
* Retenciones	293.598	218.304	287.644	192.262	158.847
* Impuesto a la renta	0	0	0	0	0
* Ingresos percibidos por adelan	109.376	0	1.970	489.665	1.970
* Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
* Oblig. con bcos/finc. corto plaz	1.016.816	1.176.113	130.330	1.216.532	219.948
* Oblig. bcos/finan. porción c. pl	601.390	758.676	537.005	292.494	129.838
* Obligaciones con el público	0	0	0	0	0
* Oblig. largo plazo vcto. a 1 año	0	0	357.685	288.895	365.130
Total	3.077.102	5.975.710	3.639.836	3.579.526	1.327.746
B) No Operacional					
* Acreedores varios	0	0	0	0	0
* Otros pasivos circulantes	0	0	0	0	0
Total	0	0	0	0	0
TOTAL CIRCULANTE	**3.077.102**	**5.975.710**	**3.639.836**	**3.579.526**	**1.327.746**
LARGO PLAZO					
a) Operacional					
* Oblig. con bancos	1.554.131	810.307	1.809.698	238.233	1.051.992
* Oblig. con el público	0	0	0	0	0
* Dctos. por pagar	0	0	0	0	185.832
* Provisiones	0	0	0	0	0
* Deudas con empresas relacion	0	0	0	1.004.693	0
Total	1.554.131	810.307	1.809.698	1.242.926	1.237.824
b) No operacional					
* Acreedores varios	0	0	0	0	0
* Otros pasivos	0	0	27.083	25.112	86.490
TOTAL	0	0	27.083	25.112	86.490
TOTAL LARGO PLAZO	**1.554.131**	**810.307**	**1.836.781**	**1.268.038**	**1.324.314**
PATRIMONIO					
* Capital pagado	10.478.122	8.807.833	8.805.996	8.807.820	8.807.820
* Reservas	3.019.059	3.024.424	3.023.794	3.021.969	3.021.969
* Utilidades retenidas	708.815	565.997	399.669	-28.274	-803.206
TOTAL PATRIMONIO	**14.205.996**	**12.398.254**	**12.229.259**	**11.801.515**	**11.026.583**
TOTAL PASIVO	**18.837.229**	**19.184.271**	**17.706.076**	**16.649.079**	**13.678.643**

CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

BALANCES RESUMIDOS

CUENTAS	AÑO 1988	%	AÑO 1989	%	AÑO 1990	%	AÑO 1991	%	AÑO 1992	%
ACTIVO										
CIRCULANTE										
* Disponible	66.401	0.35	29.136	0.15	57.875	0.33	77.055	0.46	97.845	0.72
Realizable Operacional	1.525.412	8.10	2.362.358	12.31	1.355.656	7.54	666.171	4.00	744.952	5.45
Realizable No Operacional	734.857	3.90	237.993	1.24	275.666	1.56	232.030	1.39	640.747	4.68
* Total Realizable	2.260.269	12.00	2.600.351	13.55	1.611.322	9.10	898.201	5.39	1.385.699	10.13
* Inventarios	1.616.426	8.58	2.042.573	10.65	1.331.090	7.52	3.183.363	19.12	1.222.131	8.93
Total Circulante	**3.943.096**	**20.93**	**4.672.060**	**24.35**	**3.000.287**	**16.94**	**4.158.619**	**24.98**	**2.705.675**	**19.78**
FIJO										
* Material Operacional	20.495.643	108.80	21.852.168	113.91	23.806.110	134.45	22.351.305	134.25	22.399.557	163.76
* Material No Operacional	356.073	1.89	356.196	1.86	354.613	2.00	356.511	2.14	339.294	2.48
* Inmaterial	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
* Depreciaciones	-5.957.583	(31.63)	-7.696.153	(40.12)	-9.454.934	(53.40)	-10.217.356	(61.37)	-11.765.883	(86.02)
Total Activo Fijo Neto	**14.894.133**	**79.07**	**14.512.211**	**75.65**	**14.705.789**	**83.06**	**12.490.460**	**75.02**	**10.972.968**	**80.22**
TOTAL ACTIVO	**18.837.229**	**100.00**	**19.184.271**	**100.00**	**17.706.076**	**100.00**	**16.649.079**	**100.00**	**13.678.643**	**100.00**
PASIVO										
CIRCULANTE										
* Operacional	3.077.102	16.34	5.975.710	31.15	3.639.836	20.56	3.579.526	21.50	1.327.746	9.71
* No Operacional	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
Total Circulante	**3.077.102**	**16.34**	**5.975.710**	**31.15**	**3.639.836**	**20.56**	**3.579.526**	**21.50**	**1.327.746**	**9.71**
EXIGIBLE LARGO PLAZO										
* Operacional	1.554.131	8.25	810.307	4.22	1.809.698	10.22	1.242.926	7.47	1.237.824	9.05
* No Operacional	0	0.00	0	0.00	27.083	0.15	25.112	0.15	86.490	0.63
Total Exigible Largo Plazo	**1.554.131**	**8.25**	**810.307**	**4.22**	**1.836.781**	**10.37**	**1.268.038**	**7.62**	**1.324.314**	**9.68**
Patrimonio	14.205.996	75.41	12.398.254	64.63	12.229.459	69.07	11.801.515	70.88	11.026.583	80.61
TOTAL PASIVO	**18.837.229**	**100.00**	**19.184.271**	**100.00**	**17.706.076**	**100.00**	**16.649.079**	**100.00**	**13.678.643**	**100.00**

1.2 REPRESENTACION GRAFICA DEL BALANCE

Siguiendo con nuestro Modelo de Diagnóstico Financiero-Económico, se representan graficamente cada uno de los Balances de la empresa en estudio, considerando en términos porcentuales cada cuenta del total, de acuerdo a lo señalado. Conjuntamente se realiza el análisis de cada año :

AÑO 1988

ACTIVOS	PASIVOS
Disponible 0,4 %	
Realizable 12%	Circulante 16,3%
Inventario 8.6%	Largo Plazo 8,3%
Activo Fijo 79,10%	Patrimonio 75,40%

1.3 ANALISIS DE LOS ACTIVOS

La inversión de la empresa se concentra en el Activo Fijo, con un 79,1% del total de los Activos, siendo el Activo Circulante un 20,9% del total de los Activos. Esto refleja una estructura adecuada para este tipo de actividad, dado que en el rubro industrial se necesita una mayor proporción de Activos Fijos (Terrenos, Construcciones, Maquinarias y Equipos).

El Activo Circulante de esta empresa se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.C.
- Disponible	0,35	1,68
- Realizable Operacional	8,10	38,69
- Deudores por venta	4,03	19,27
- D. y Ctas. x C. a E. Relac.	3,43	16,38
- Impuestos por Recuperar	0,51	2,45
- Gastos Anticipados	0,12	0,58
- Realizable No Operacional	3,90	18,64
- Valores Negociables	0,34	1,61
- Deudores Varios	1,31	6,28
- Otros Act. Circulantes	2,25	10,75
- Inventarios	8,58	40,99

La mayor parte de las inversiones de la empresa en Activo Circulante se concentra en Realizable y en Inventarios. En el Realizable Operacional, las partidas más importantes son los Deudores por venta y los Documentos y Cuentas por cobrar a Empresas Relacionadas. En el Realizable No Operacional, las cuentas más importantes son Deudores Varios y Otros Activos Circulantes.

Se deduce que la inversion de la empresa se concentra en partidas operacionales, cuyo porcentaje es un 81,36 % del total del Activo Circulante.

El Activo Fijo se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.F.
- Terrenos	0,59	0,70
- Construcciones	38,61	45,91
- Maquinarias y Equipos	40,68	48,38
- Deudores a Largo Plazo	0,69	0,82
Otros Activos Fijos	2,09	2,49
- Mayor valor ret. técnica	1,44	1,71

Se puede deducir que la inversion de los recursos de la empresa en Activos Fijos se concentra en partidas de menor tendencia a la

liquidez, es decir, esta empresa presenta un alto grado de consolidación del Activo Fijo.

En cuanto a la concentración de los recursos en la actividad normal de la empresa, ésta presenta un 98,29 % de Activos Fijos Operacionales, se puede decir, entonces, que los recursos no estan siendo utilizados para actividades ajenas al giro normal de la empresa. Además, presenta un 100% de Activos Fijos Materiales, por lo tanto, un alto nivel de garantías.

1.4 ANALISIS DE LOS PASIVOS

La composición del Pasivo de ésta empresa es de: un 16,3 % en Pasivo Circulante, un 8,3 % en Pasivo a Largo Plazo y un 75,4 % en Patrimonio. Presenta un alto nivel de autofinanciamiento, ya que la suma de las Reservas con la Depreciación Acumulada es de $ 9.685.457.-, que representa un 39,1 % del Total de Pasivos (incluyendo la Depreciación Acumulada).

Con respecto al endeudamiento, que representa el 24,6% del total de los Pasivos, tenemos que el 66,4 % de la Deuda Total corresponde a Pasivo Circulante Operacional y el 33,6 % a Pasivo de Largo Plazo Operacional. Por lo tanto, ésta empresa posee un bajo nivel de endeudamiento.

1.5 ANALISIS DE LA SOLIDEZ PATRIMONIAL

En la representación grafica podemos ver que los Activos Fijos y parte de los Inventarios, están siendo financiados con Capitales Permanentes y el Pasivo Circulante está financiando los Activos Realizables y la otra parte de Inventarios.

$$* \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{15.759.262}{14.894.133} = 1{,}058$$

Este resultado nos indica que la empresa es capaz de financiar su Activo Fijo con Capitales Permanentes y que, por lo tanto, existe equilibrio en las partidas de lenta transformación.
El capital de trabajo neto de la empresa es positivo y alcanza a $ 865.994.-

El análisis realizado nos permite decir, que la empresa tiene una Estructura Patrimonial sólida y que presenta un bajo riesgo financiero.

AÑO 1989

ACTIVOS	PASIVOS
Disponible 0,4 %	Circulante 31,10%
Realizable 13,6%	
Inventario 10.6%	
	Largo Plazo 8,3%
Activo Fijo 75,60%	Patrimonio 64,60%

1.3 ANALISIS DE LOS ACTIVOS

La inversión de la empresa se concentra en el Activo Fijo, con un 75,6 % del total de los Activos. La inversión en Activo Circulante corresponde a un 24,4 % del total de los Activos.

El Activo Circulante de esta empresa se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.C.
- Disponible	0,15	0,62
- Realizable Operacional	12,31	50,56
- Deudores por venta	11,57	47,51
- Impuestos por Recuperar	0,51	2,10
- Gastos Anticipados	0,23	0,96
- Realizable No Operacional	1,24	5,09
- Depósitos a plazo	0,06	0,24
- Deudores Varios	1,18	4,86
- Inventarios	10,65	43,72

La mayor parte de las inversiones de la empresa en Activo Circulante se concentra en Realizable y en Inventarios. En el Realizable Operacional, la partida más importante son los

Deudores por venta. En el Realizable No Operacional, las cuentas más importantes son Deudores Varios.

Se deduce que la inversión de la empresa se concentra en partidas operacionales, cuyo porcentaje es un 94,91 % del total del Activo Circulante.

El Activo Fijo se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.F.
- Terrenos	0,45	0,54
- Construcciones	36,32	43,97
- Maquinarias y Equipos	41,53	50,27
- Deudores a Largo Plazo	0,47	0,56
- Otros Activos Fijos	2,53	3,06
- Mayor valor ret. técnica	1,33	1,60

Se puede deducir que la inversion de los recursos de la empresa en Activos Fijos se concentra en partidas de menor tendencia a la liquidez. Esta empresa presenta un alto grado de consolidación del Activo Fijo.

En cuanto a la concentración de los recursos en la actividad normal de la empresa, ésta presenta un 98,40 % de Activos Fijos

Operacionales, por lo tanto, sus recursos están concentrados en el giro de la empresa. A su vez, tiene un 100 % de Activos Fijos Materiales, lo que indica un alto nivel de garantías.

1.4 ANALISIS DE LOS PASIVOS

La composición del Pasivo de ésta empresa es de: un 31,2 % en Pasivo Circulante, un 4,2 % en Pasivo a Largo Plazo y un 64,6 % en Patrimonio. Presenta un alto nivel de autofinanciamiento, ya que la suma de las Reservas con la Depreciación Acumulada es de $ 11.286.574.-, que representa un 42,0 % del Total de Pasivos (incluyendo la Depreciación Acumulada).

Con respecto al endeudamiento, que representa el 35,3 % del total de los Pasivos, tenemos que el 88,1 % de la Deuda Total corresponde a Pasivo Circulante Operacional y el 11,9 % a Pasivo de Largo Plazo Operacional. Por lo tanto, ésta empresa posee un bajo nivel de endeudamiento, aunque levemente superior con respecto el año 1988.

1.5 ANALISIS DE LA SOLIDEZ PATRIMONIAL

En la representación grafica podemos ver que los Activos fijos, están siendo financiados con Capitales Permanentes, con Pasivos de Largo Plazo y con parte del Pasivo Circulante. La formula arroja lo siguiente :

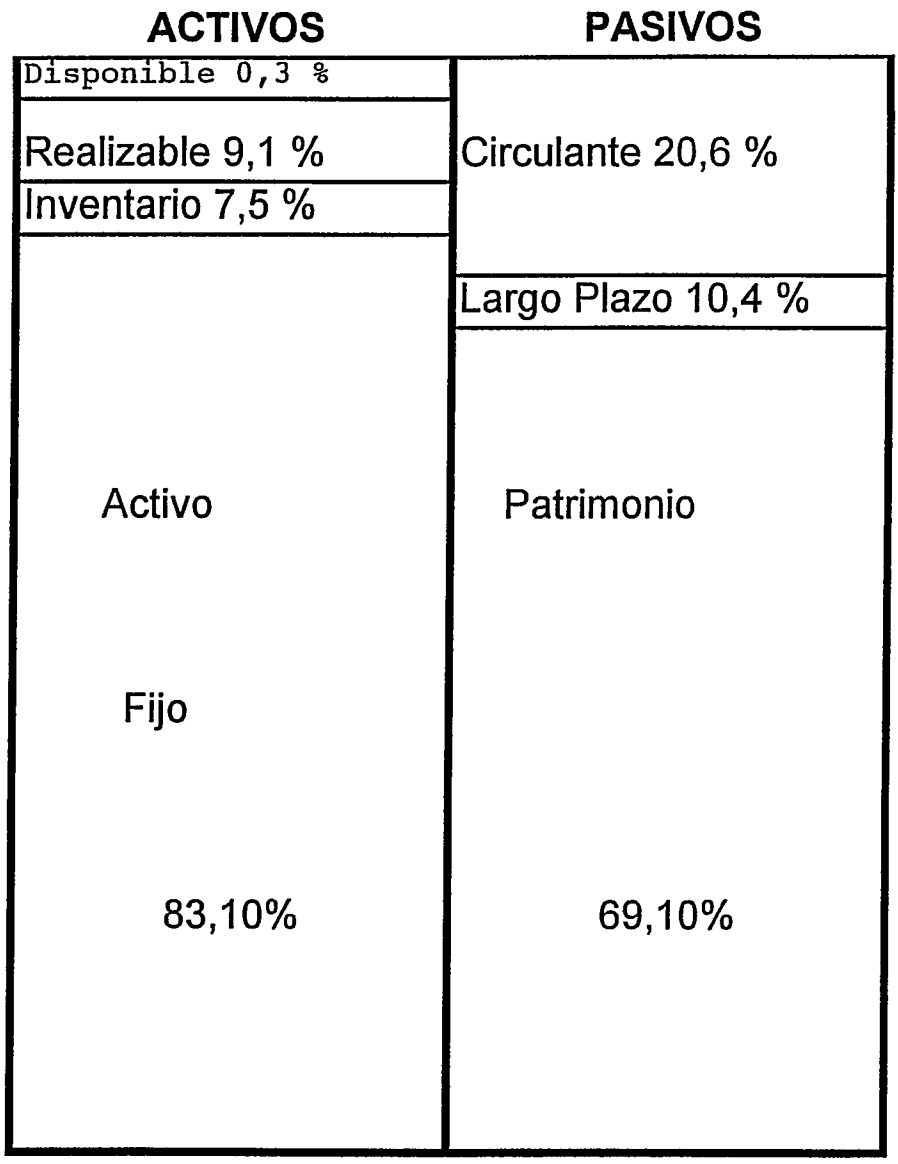
$$* \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{13.208.561.-}{14.512.211.-} = 0{,}91$$

Esto significa que no hay equilibrio patrimonial, ya que los recursos financieros permanentes no alcanzan a financiar los activos de lenta transformación, y, además, que se están utilizando recursos de corto plazo que tienen más exigibilidad.

El capital de trabajo neto de la empresa es negativo y alcanza a $ (1.303.650.-).

Por lo tanto, se concluye que no existe un Estructura Patrimonial sólida y que la empresa aumento su riesgo financiero.

AÑO 1990


ACTIVOS
PASIVOS
Disponible 0,3 %
Realizable 9,1 %
Inventario 7,5 %
Circulante 20,6 %
Largo Plazo 10,4 %
Activo
Fijo
Patrimonio
83,10%
69,10%

1.3 ANALISIS DE LOS ACTIVOS

La inversión de la empresa se concentra en el Activo Fijo, con un 83,1 % del total de los Activos. La inversión en Activo Circulante corresponde a un 16,9 % del total de los Activos.

El Activo Circulante de esta empresa se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.C.
- Disponible	0,33	1,93
- Realizable Operacional	7,54	44,52
- Deudores por venta	6,40	37,75
- Documentos x Cobrar	0,09	0,52
- Impuestos por Recuperar	0,81	4,79
- Gastos Anticipados	0,25	1,46
- Realizable No Operacional	1,56	9,19
- Depósitos a plazo	0,15	0,90
- Deudores Varios	1,41	8,29
- Inventarios	7,52	44,37

La mayor parte de las inversiones de la empresa en Activo Circulante se concentra en Realizable y en Inventarios. En el Realizable Operacional, la partida más importantes es Deudores

por Venta. En el Realizable No Operacional, la cuenta más importante es Deudores Varios.

Se deduce que la inversion de la empresa se concentra en partidas operacionales, cuyo porcentaje es un 90,81 % del total del Activo Circulante.

El Activo Fijo se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.F.
- Terrenos	0,46	0,51
- Construcciones	36,59	41,14
- Maquinarias y Equipos	43,37	48,76
- Deudores a Largo Plazo	0,31	0,35
- Otros Activos Fijos	6,51	7,32
- Inversion Emp. Relacionadas	0,41	0,46
- Mayor valor ret. técnica	1,31	1,47

Se puede deducir que la inversion de los recursos de la empresa en Activos Fijos se concentra en partidas de menor tendencia a la liquidez, por lo que, presenta un alto grado de consolidación del Activo Fijo.

En cuanto a la concentración de los recursos en la actividad normal de la empresa, ésta presenta un 98,53 % de Activos Fijos Operacionales, por lo tanto, no hay desviaciones de recursos hacia otras actividades ajenas al giro del negocio. Además, presenta un alto nivel de garantías ya que posee un 100 % de Activos Fijos Materiales.

1.4 ANALISIS DE LOS PASIVOS

La composición del Pasivo de ésta empresa es de: un 20,5 % en Pasivo Circulante, un 10,4 % en Pasivo a Largo Plazo y un 69,1 % en Patrimonio. Presenta un alto nivel de autofinanciamiento, ya que la suma de las Reservas con la Depreciación Acumulada es de $ 12.878.397.-, que representa un 47,4 % del Total de Pasivos (incluyendo la Depreciación Acumulada).

Con respecto al endeudamiento, que representa el 31,0 % del total de los Pasivos, tenemos que el 66,5 % de la Deuda Total corresponde a Pasivo Circulante Operacional y el 33,0 % a Pasivo de Largo Plazo Operacional. Por lo tanto, ésta empresa posee un bajo nivel de endeudamiento, y levemente superior con respecto al año 1989.

Es conveniente señalar el inicio de la disminución del Patrimonio por la generación de pérdidas.

1.5 ANALISIS DE LA SOLIDEZ PATRIMONIAL

En la representación grafica podemos ver que los Activos Fijos están siendo financiados con Capitales Permanentes y una pequeña parte con Pasivo Circulante. El cálculo nos muestra lo siguiente :

$$* \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{14.066.240.-}{14.705.789.-} = 0{,}96$$

Este resultado refleja un desequilibrio en la estructura Patrimonial de la empresa, ya que, parte del Activo Fijo se esta financiando con recursos de corto plazo que tienen una más alta exigibilidad en comparación a la lenta transformación de ese Activo. Esta situación esta mejorada en relación al año 1989.
El capital de trabajo neto de la empresa es negativo y alcanza a $ (639.549.-).

Este análisis refleja que la empresa tiene una Estructura Patrimonial poco sólida y riesgosa, en menor grado que el año 1989.

AÑO 1991

ACTIVOS	PASIVOS
Disponible 0,5 %	
Realizable 5,4%	Circulante 21,5%
Inventario 19,1%	
	Largo Plazo 7,6%
Activo	Patrimonio
Fijo	
75,00%	70,90%

1.3 ANALISIS DE LOS ACTIVOS

La inversión de la empresa se concentra en el Activo Fijo, con un 75,0 % del total de los Activos. La inversión en Activo Circulante corresponde a un 25,0 % del total de los Activos.

El Activo Circulante de esta empresa se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.C.
- Disponible	0,46	1,85
- Realizable Operacional	4,00	16,02
- Deudores por venta	2,53	10,14
- Documentos por cobrar	0,02	0,09
- Doc. y Ctas. x C. a Emp. Relac.	0,06	0,26
- Impuestos por Recuperar	1,12	4,48
- Gastos Anticipados	0,26	1,04
- Realizable No Operacional	1,39	5,58
- Deudores Varios	1,39	5,58
- Inventarios	19,12	76,55

La mayor parte de las inversiones de la empresa en Activo Circulante se concentra en Realizable y en Inventarios. En el Realizable Operacional, la partida más importante es Deudores por

venta. En el Realizable No Operacional, la cuenta más importantes es Deudores Varios.

Se deduce que la inversion de la empresa se concentra en partidas operacionales, cuyo porcentaje es un 94,42 % del total del Activo Circulante.

El Activo Fijo se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.F.
- Terrenos	0,46	0,55
- Construcciones	36,67	43,39
- Maquinarias y Equipos	37,77	44,69
- Deudores a Largo Plazo	0,05	0,06
- Otros Activos Fijos	7,00	8,28
- Iversiones Emp. Relacionadas	1,24	1,46
- Mayor valor ret. técnica	1,30	1,54

Se puede deducir que la inversion de los recursos de la empresa en Activos Fijos se concentra en partidas de menor tendencia a la liquidez. Esta empresa presenta un alto grado de consolidación del Activo Fijo.

En cuanto a la concentración de los recursos en la actividad normal de la empresa, ésta presenta un 98,43 % de Activos Fijos Operacionales, refleja que no hay desviación de recursos hacia actividades ajenas al giro normal. Además, presenta un alto nivel de garantías, dado que posee un 100 % de Activo Fijo Materiales.

1.4 ANALISIS DE LOS PASIVOS

La composición del Pasivo de ésta empresa es de: un 21,5 % en Pasivo Circulante, un 7,6 % en Pasivo a Largo Plazo y un 70,9 % en Patrimonio. Presenta un alto nivel de autofinanciamiento, ya que la suma de las Reservas con la Depreciación Acumulada es de $13.211.051.-, que representa un 49,17 % del Total de Pasivos (incluyendo la Depreciación Acumulada).

Con respecto al endeudamiento, que representa el 29,12 % del total de los Pasivos, tenemos que el 73,84 % de la Deuda Total corresponde a Pasivo Circulante Operacional y el 25,64 % a Pasivo de Largo Plazo Operacional. Por lo tanto, ésta empresa posee un bajo nivel de endeudamiento, y levemente inferior con respecto al año 1990.

1.5 ANALISIS DE LA SOLIDEZ PATRIMONIAL

En la representación grafica podemos ver que los Activos Fijos y parte de las Inventarios, están siendo financiados con Capitales Permanentes y el Pasivo Circulante está financiando los Activos Realizables y la otra parte de Inventarios. La fórmula nos índica lo siguiente :

$$* \quad \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{13.069.553.-}{12.490.460.-} = 1{,}046$$

El resultado nos refleja la existencia de equilibrio patrimonial, ya que, se cumple que las partidas menos líquidas deben ser financiadas con recursos menos exigible del Pasivo.

El capital de trabajo neto de la empresa es positivo y alcanza a $ 579.093.-

El análisis refleja que la empresa posee una estructura patrimonial sólida y que presenta poco riesgo financiero.

AÑO 1992

ACTIVOS	PASIVOS
Disponible 0,7 %	
Realizable 10,1 %	Circulante 9,7 %
Inventario 8,9 %	Largo Plazo 9,7 %
Activo Fijo 80,20%	Patrimonio 80,60%

1.3 ANALISIS DE LOS ACTIVOS

La inversión de la empresa se concentra en el Activo Fijo, con un 80,2 % del total de los Activos y la inversión en Activo Circulante corresponde a un 19,8 % del total de los Activos.

El Activo Circulante de esta empresa se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.C.
- Disponible	0,72	3,62
- Realizable Operacional	5,45	27,53
- Deudores por venta	4,30	21,74
- Documentos por cobrar	0,69	3,50
- Doc. y Ctas. x C. a Emp. Relac.	0,10	0,51
- Impuestos por Recuperar	0,13	0,66
- Gastos Anticipados	0,22	1,12
- Realizable No Operacional	4,68	23,68
- Depósitos a plazo	0,02	0,11
- Deudores Varios	1,34	6,76
- Otros Act. Circulantes	3,33	16,82
- Inventarios	8,93	45,17

La mayor parte de las inversiones de la empresa en Activo Circulante se concentra en Realizable y en Inventarios. En el Realizable Operacional, la partida más importante es Deudores por venta. En el Realizable No Operacional, la cuenta más importante es Otros Activos Circulantes.

Se deduce que la inversion de la empresa se concentra en partidas operacionales, cuyo porcentaje es un 76,32 % del total del Activo Circulante.

El Activo Fijo se compone de las siguientes partidas :

	% Total Activo	% Total A.F.
- Terrenos	0,49	0,54
- Construcciones	39,98	44,73
- Maquinarias y Equipos	39,93	44,01
- Deudores a Largo Plazo	0,02	0,02
- Otros Activos Fijos	7,81	8,74
- Inversiones Emp. Relac.	0,42	0,47
- Mayor valor ret. técnica	1,31	1,46

Se puede deducir que la inversion de los recursos de la empresa en Activos Fijos se concentra en partidas de menor tendencia a la liquidez, es decir, presenta un alto grado de consolidación del Activo Fijo.

En cuanto a la concentración de los recursos en la actividad normal de la empresa, ésta presenta un 98,51 % de Activos Fijos Operacionales, esto indica que no hay desviación de recursos hacia actividades ajenas al giro normal. Además, presenta un alto nivel de garantías ya que posee un 100% de Activos Fijos Materiales.

1.4 ANALISIS DE LOS PASIVOS

La composición del Pasivo de ésta empresa es de: un 9,7 % en Pasivo Circulante, un 9,7 % en Pasivo a Largo Plazo y un 80,6 % en Patrimonio. Presenta un alto nivel de autofinanciamiento, ya que la suma de las Reservas con la Depreciación Acumulada es de $ 13.984.646.-, que representa un 54,96 % del Total de Pasivos (incluyendo la Depreciación Acumulada).

Con respecto al endeudamiento, que representa el 19,39 % del total de los Pasivos, tenemos que el 50,06 % de la Deuda Total corresponde a Pasivo Circulante Operacional y el 46,67 % a Pasivo de Largo Plazo Operacional. Por lo tanto, ésta empresa posee un bajo nivel de endeudamiento, y levemente inferior con respecto al año 1991.

1.5 ANALISIS DE LA SOLIDEZ PATRIMONIAL

En la representación grafica podemos ver que los Activos Fijos y parte de los Inventarios, están siendo financiados con Capitales Permanentes y el Pasivo Circulante está financiando los Activos Realizables y la otra parte de los Inventarios. El índice determina lo siguiente :

$$* \quad \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{12.350.897.-}{10.972.968.-} = 1{,}13$$

Este resultado nos indica que existe equilibrio patrimonial en la empresa, dado que, el Activo Fijo que se transforma lentamente está siendo financiado con recursos financieros permanentes.

El capital de trabajo neto de la empresa es positivo y alcanza a $ 1.377.929.-

De este análisis se deduce que la empresa tiene una Estructura Patrimonial sólida y que presenta un bajo riesgo financiero.

2. ANALISIS PATRIMONIAL DINAMICO

CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

ESTADO DE EMPLEOS Y FUENTES

Periodo 1988 - 1989

CUENTAS	*AÑO 1988*	*%*	*AÑO 1989*	*%*	*AUMENTOS*	*DISMINUC.*	*EMPLEOS*	*%*	*FUENTES*	*%*
ACTIVO										
CIRCULANTE										
* Disponible	66.401	0.35	29.136	0.15		37.265		0.00	37.265	0.72
Realizable Operacional	1.525.412	8.10	2.362.358	12.31	836.946		836.946	16.18		0.00
Realizable No Operacional	734.857	3.90	237.993	1.24		496.864		0.00	496.864	9.61
* Total Realizable	2.260.269	12.00	2.600.351	13.55				0.00		0.00
* Existencias	1.616.426	8.58	2.042.573	10.65	426.147		426.147	8.24		0.00
TOTAL CIRCULANTE	3.943.096	20.93	4.672.060	24.35	728.964			0.00		0.00
FIJO										
* Material Operacional	20.495.643	108.80	21.852.168	113.91	1.356.525		1.356.525	26.23		0.00
* Material No Operacional	356.073	1.89	356.196	1.86	123		123	0.00		0.00
* Inmaterial	0	0.00	0	0.00				0.00		0.00
* Depreciaciones	-5.957.583	(31.63)	-7.696.153	(40.12)		1.738.570		0.00	1.738.570	33.62
Total Activo Fijo Neto	14.894.133	79.07	14.512.211	75.65		381.922		0.00		0.00
TOTAL ACTIVO	18.837.229	100.00	19.184.271	100.00	347.042			0.00		0.00
PASIVO										
CIRCULANTE										
* Operacional	3.077.102	16.34	5.975.710	31.15	2.898.608		0	0.00	2.898.608	56.05
* No Operacional	0	0.00	0	0.00						
Total Circulante	3.077.102	16.34	5.975.710	31.15	2.898.608			0.00		0.00
EXIGIBLE LARGO PLAZO										
* Operacional	1.554.131	8.25	810.307	4.22		743.824	743.824	14.38		0.00
* No Operacional	0	0.00	0	0.00	0			0.00		0.00
Total Exigible Largo Plazo	1.554.131	8.25	810.307	4.22		743.824		0.00		0.00
Patrimonio	14.205.996	75.41	12.398.254	64.63		1.807.742	1.807.742	34.96		0.00
TOTAL PASIVO	18.837.229	100.00	19.184.271	100.00	347.042			0.00		0.00
						TOTAL	5.171.307	100.00	5.171.307	100.00

ESQUEMA PORCENTUAL PERIODO 1988-1989

USOS	FUENTES
	Disponible 0,72 %
	Realizable No Op.9,6%
Realizable Op. 16,18%	
Inventarios 8,24%	
A.F.Mat. Op. 26,23%	P.C. Operac. 56,05 %
P.L.P. Op. 14,38%	
Patrimonio 34,96	Depreciación 33,62%

2.1 ANALISIS DE LOS USOS

Carbonífera Schwager presenta la siguiente estructura de usos de recursos :

	% Usos
- Realizable Operacional	16,18
- Inventarios	8,24
- Activos Fijos Materiales Operac.	26,23
- Pasivos Largo Plazo	14,38
- Patrimonio	34,96

Dentro de los recursos utilizados destacan los aumentos de los Activos Fijos Materiales Operacionales, del Realizable Operacional y de los Inventarios. Así también, las disminuciones del Pasivo Largo Plazo y del Patrimonio, que en parte es absorbida por el aumento del Pasivo Circulante.

2.2 ANALISIS DE LAS FUENTES

Las fuentes de recursos de esta empresa presentan la siguiente estructura :

	% Fuentes
- Disponible	0,72
- Realizable No Operacional	9,61
- Depreciación	33,62
- Pasivo Circulante	56,05

Dentro de las fuentes de recursos obtenidos destacan el aumento de los Pasivos Circulantes y los fondos provenientes de la Depreciación (F.P.O.)

2.3 RELACION ENTRE USOS Y FUENTES

La liquidación del Realizable No Operacional ha sido para financiar a clientes de la empresa. El aumento del Pasivo Circulante ha sido utilizado para financiar Inventarios y Activo Fijo Material Operacional, de lo que se deduce que la empresa ha realizado un esfuerzo para expandir su negocio, utilizando una parte de deuda altamente exigible para financiar Activos de lenta liquidación. Dada la disminución del Patrimonio de la empresa, los recursos que provienen de la Depreciación han sido utilizados para financiar la actividad de la empresa.

Esto significa que la evolución de la Estructura Patrimonial de la empresa ha sido de una estructura sólida a una estructura riesgosa, con un aumento del endeudamiento exigible en el corto plazo. El equilibrio financiero de esta empresa ha empeorado.

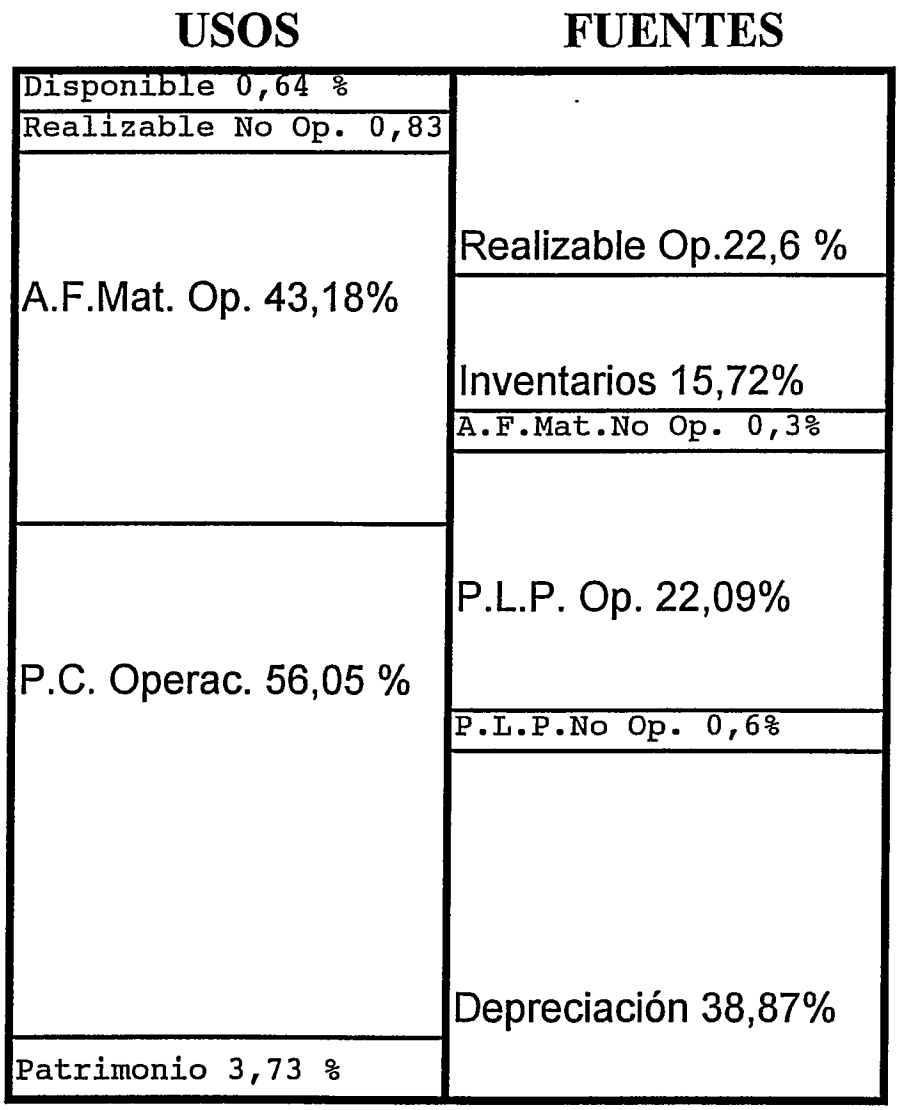
CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

ESTADO DE EMPLEOS Y FUENTES

Período 1989 - 1990

CUENTAS	*AÑO 1989*	*%*	*AÑO 1990*	*%*	*AUMENTOS*	*DISMINUC.*	*EMPLEOS*	*%*	*FUENTES*	*%*
ACTIVO										
CIRCULANTE										
* Disponible	29.136	0.15	57.875	0.33	28.739		28.739	0.64		0.00
Realizable Operacional	2.362.358	12.31	1.355.656	7.54		1.026.702		0.00	1.026.702	22.69
Realizable No Operacional	237.993	1.24	275.666	1.56	37.673		37.673	0.83		0.00
* Total Realizable	2.600.351	13.55	1.611.322	9.10				0.00		0.00
* Existencias	2.042.573	10.65	1.331.090	7.52		711.483		0.00	711.483	15.72
TOTAL CIRCULANTE	4.672.060	24.35	3.000.287	16.94		1.671.773		0.00		0.00
FIJO										
* Material Operacional	21.852.168	113.91	23.806.110	134.45	1.953.942		1.953.942	43.18		0.00
* Material No Operacional	356.196	1.86	354.613	2.00		1.583		0.00	1.583	0.03
* Inmaterial	0	0.0	0	0.00				0.00		0.00
* Depreciaciones	-7.696.153	(40.12)	-9.454.934	(53.40)		1.758.781		0.00	1.758.781	38.87
Total Activo Fijo Neto	14.512.211	75.65	14.705.789	83.06	193.578			0.00		0.00
TOTAL ACTIVO	19.184.271	100.0	17.706.076	100.00		1.478.195		0.00		0.00
PASIVO										
CIRCULANTE										
* Operacional	5.975.710	31.15	3.639.836	20.56		2.335.874	2.335.874	51.62	0	
* No Operacional	0	0.0	0	0.00						
Total Circulante	5.975.710	31.15	3.639.836	20.56		2.335.874		0.00		0.00
EXIGIBLE LARGO PLAZO										
* Operacional	810.307	4.22	1.809.698	10.22	999.391		0	0.00	999.391	22.09
* No Operacional	0	0.0	27.083	0.15	27.083			0.00	27.083	0.60
Total Exigible Largo Plazo	810.307	4.22	1.836.781	10.37	1.026.474			0.00		0.00
Patrimonio	12.398.254	64.63	12.229.459	69.07		168.795	168.795	3.73	0	0.00
TOTAL PASIVO	19.184.271	100.0	17.706.076	100.00		1.478.195		0.00		0.00
						TOTAL	4.525.023	100.00	4.525.023	100.00

ESQUEMA PORCENTUAL PERIODO 1989-1990



2.1 ANALISIS DE LOS USOS

Carbonífera Schwager presenta la siguiente estructura de usos de recursos :

	% Usos
- Diponible	0,64
- Realizable No Operacional	0,83
- Activos Fijos Materiales Operac.	43,18
- Pasivos Circulante	51,62
- Patrimonio	3,73

Dentro de los recursos utilizados destacan los aumentos de los Activos Fijos Materiales Operacionales, las disminuciones del Pasivo Circulante , que en parte es absorbida por el aumento del Pasivo a Largo Plazo. La empresa realiza un pago de sus obligaciones del corto plazo.

2.2 ANALISIS DE LAS FUENTES

Las fuentes de recursos de esta empresa presentan la siguiente estructura :

	% Fuentes
- Realizable Operacional	22,69
- Inventarios	15,72
- A. Fijo Material No Operac.	0,03
- Depreciación	38,87
- Pasivo Largo Plazo	22,69

Dentro de las fuentes obtenidas de recursos destacan el aumento de los Pasivos a Largo Plazo y de los fondos provenientes de la Depreciación (F.P.O.) . Tambíen destacan las disminuciones del Realizable Operacional y de los Inventarios.

2.3 RELACION ENTRE USOS Y FUENTES

La disminución del Realizable Operacional ha sido utilizada para financiar el aumento del Disponible, del Realizable No Operacional y parte del Activo Fijo Material Operacional. La disminución de los Inventarios se explica por el aumento de ventas de carbón, en conjunto con una disminución del stock vendible de carbón de la empresa. El Pasivo de Largo Plazo ha aumentado para financiar la otra parte de aumento del Activo Fijo Material Operacional, de lo que se deduce que la empresa ha realizado esfuerzos en expandir su negocio con deuda menos exigible. El

resto de los fondos, utilizados por la empresa, provienen de la Depreciación, fiananciando además los resultados negativos obtenidos por la empresa.

Por lo anterior, se deduce que la Estructura Patrimonial de esta empresa mantiene sus características de riesgo, con un aumento del endeudamiento exigible en el largo plazo y una disminución del endeudamiento en el corto plazo. El equilibrio financiero de esta empresa ha mejorado.

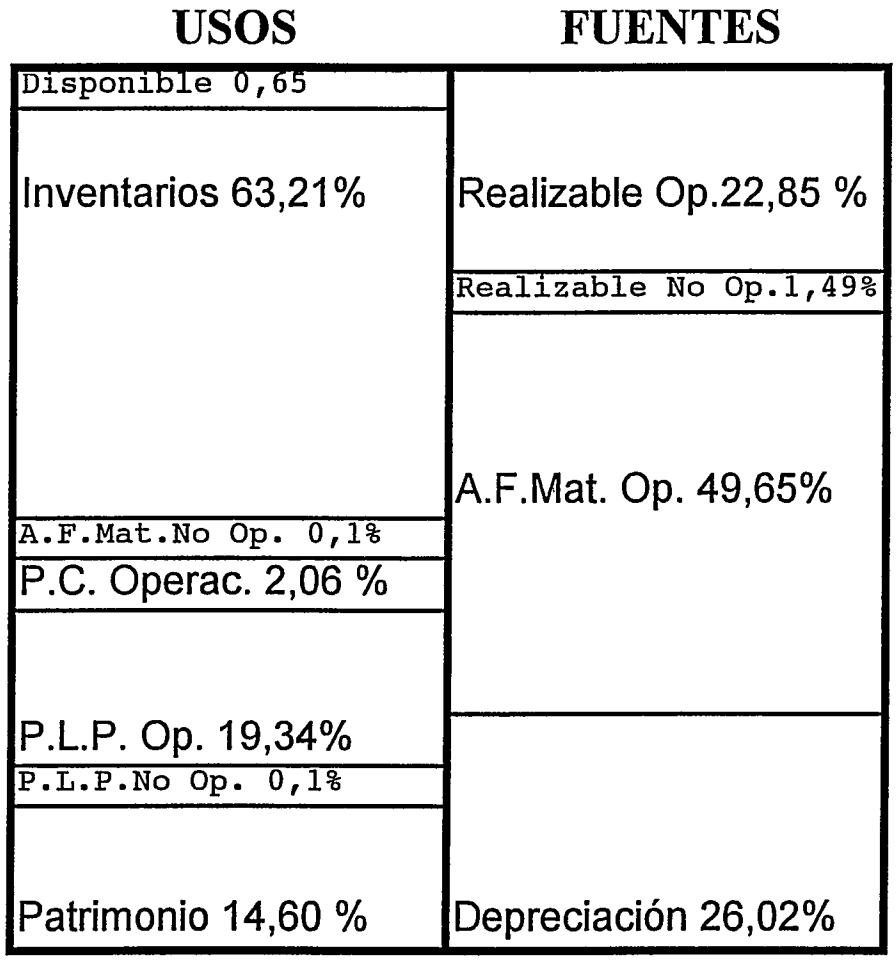
CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

ESTADO DE EMPLEOS Y FUENTES

Período 1990 - 1991

CUENTAS	*AÑO 1990*	*%*	*AÑO 1991*	*%*	*AUMENTOS*	*DISMINUC.*	*EMPLEOS*	*%*	*FUENTES*	*%*
ACTIVO										
CIRCULANTE										
* Disponible	57.875	0.33	77.055	0.46	19.180		19.180	0.65		0.00
Realizable Operacional	1.335.656	7.54	666.171	4.00		669.485		0.00	669.485	22.85
Realizable No Operacional	275.666	1.56	232.030	1.39		43.636		0.00	44	1.49
* Total Realizable	1.611.322	9.10	898.201	5.39						
* Existencias	1.331.090	7.52	3.183.363	19.12	1.852.273		1.852.273	63.21		0.00
TOTAL CIRCULANTE	**3.000.287**	**16.94**	**4.158.619**	**24.98**	**1.158.332**			**0.00**		**0.00**
FIJO										
* Material Operacional	23.806.110	134.45	22.351.305	134.25		1.454.805		0.00	1.454.805	49.65
* Material No Operacional	354.613	2.00	356.511	2.14	1.898		1.898	0.06		0.00
* Inmaterial	0	0.00	0	0.00				0.00		0.00
* Depreciaciones	-9.454.934	(53.40)	-10.217.356	(61.37)		762.422		0.00	762.422	26.02
Total Activo Fijo Neto	14.705.789	83.06	12.490.460	75.02		2.215.329		0.00		0.00
TOTAL ACTIVO	**17.706.076**	**100.00**	**16.649.079**	**94.03**		**1.056.997**		**0.00**		**0.00**
PASIVO										
CIRCULANTE										
* Operacional	3.639.836	20.56	3.579.526	21.50		60.310	60.310	2.06		0.00
* No Operacional	0	0.00	0	0.00						
Total Circulante	3.639.836	20.56	3.579.526	21.50		60.310		0.00		0.00
EXIGIBLE LARGO PLAZO										
* Operacional	1.809.698	10.22	1.242.926	7.47		566.772	566.772	19.34		0.00
* No Operacional	27.083	0.15	25.112	0.15		1.971	1.971	0.07		0.00
Total Exigible Largo Plazo	1.836.781	10.37	1.268.038	7.62		568.743		0.00		0.00
PATRIMONIO	12.229.459	69.07	11.801.515	70.88		427.944	427.944	14.60		0.00
TOTAL PASIVO	**17.706.076**	**100.00**	**16.649.079**	**100.00**		**1.056.997**		**0.00**		**0.00**
						TOTAL	2.930.348	100.00	2.930.348	100.00

ESQUEMA PORCENTUAL PERIODO 1990-1991



2.1 ANALISIS DE LOS USOS

Carbonífera Schwager presenta la siguiente estructura de usos de recursos :

	% Usos
- Disponible	0,65
- Inventarios	63,21
- Activos Fijos Materiales No Operac.	0,06
- Pasivos Circulante	2,06
- Pasivo Largo Plazo	19,41
- Patrimonio	14,60

Dentro de los recursos utilizados destacan los aumentos de los Inventarios, producto de un aumento de las existencias vendibles en la empresa. Así también, las disminuciones del Pasivo Largo Plazo , que se debe a la cancelación de estas obligaciones, y del Patrimonio.

2.1 ANALISIS DE LAS FUENTES

Las fuentes de recursos de esta empresa presentan la siguiente estructura :

	% Fuentes
- Realizable Operacional	22,85
- Realizable No Operacional	1,49
- A. Fijo Material Operac.	49,65pO
- Depreciación	26,02

Dentro de las fuentes de recursos obtenidos destaca la fuerte disminución que presenta el Activo Fijo Material Operacional y el Realizable Operacional. Existe un nuevo aumento de los fondos provenientes de la Depreciación Acumulada, pero se visualiza una disminución en esta tendencia debido a la venta de Activos Fijos.

2.3 RELACION ENTRE USOS Y FUENTES

Se desprende del análisis que la disminución del Realizable Operacional, ha servido para financiar una parte del aumento de los Inventarios, lo que se debe a un aumento de la producción y a una disminución en las ventas. La liquidación de los Activos Fijos Materiales Operacionales, más el fondo proveniente de Depreciación, ha utilizado para financiar la otra parte del aumento de los Inventarios, las disminuciones de las obligaciones de corto y largo plazo, más las Pérdidas que obtuvo en este año que rebajan su Patrimonio.

Lo anterior, nos permite decir que la Estructura Patrimonial de esta empresa sigue manteniendo características de riesgo, aunque ha disminuido, en parte, el endeudamiento exigible tanto de largo como de corto plazo. El equilibrio financiero ha mejorado en este período.

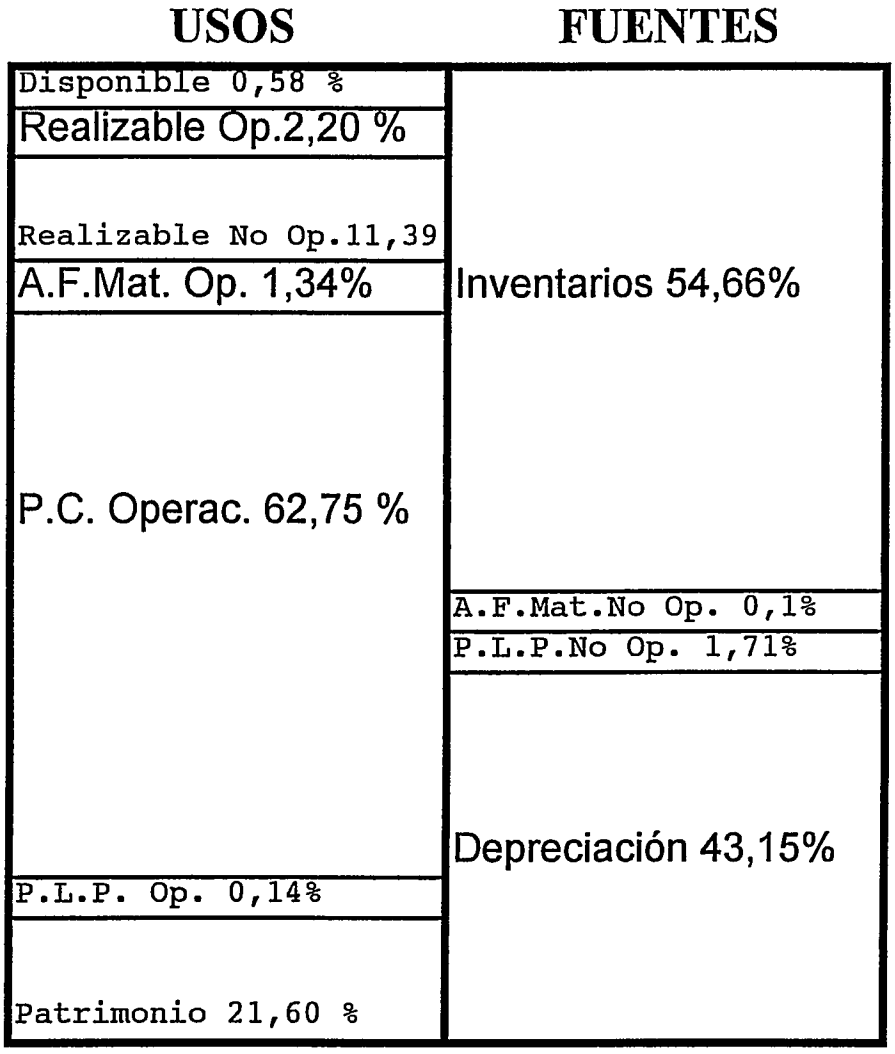
CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

ESTADO DE EMPLEOS Y FUENTES

Período 1991 - 1992

CUENTAS	*AÑO 1991*	*%*	*AÑO 1992*	*%*	*AUMENTOS*	*DISMINUC.*	*EMPLEOS*	*%*	*FUENTES*	*%*
ACTIVO										
CIRCULANTE										
* Disponible	77.055	0.46	97.845	0.72	20.790		20.790	0.58		0.00
Realizable Operacional	666.171	4.00	744.952	5.45	78.781		78.781	2.20		0.00
Realizable No Operacional	232.030	1.39	640.747	4.68	408.717		408.717	11.39		0.00
* Total Realizable	898.201	5.39	1.385.699	10.13						
* Existencias	3.183.363	19.12	1.222.131	8.93		1.961.232		0.00	1.961.232	54.66
TOTAL CIRCULANTE	4.158.619	24.98	2.705.675	19.78		1.452.944		0.00		0.00
FIJO										
* Material Operacional	22.351.305	134.25	22.399.557	163.76	48.252		48.252	1.34		0.00
* Material No Operacional	356.511	2.14	339.294	2.48		17.217		0.00	17.217	0.00
* Inmaterial	0	0.00	0	0.00				0.00		0.00
* Depreciaciones	-10.217.356	(61.37)	-11.765.883	(86.02)	1.548.527			0.00	1.548.527	43.15
Total Activo Fijo Neto	12.490.460	75.02	10.972.968	80.22		1.517.492		0.00		0.00
TOTAL ACTIVO	16.649.079	100.00	13.678.643	100.00		2.970.436		0.00		0.00
PASIVO										
CIRCULANTE										
* Operacional	3.579.526	21.50	1.327.746	9.71		2.251.780	2.251.780	62.75		0.00
* No Operacional	0	0.00	0	0.00						
Total Circulante	3.579.526	21.50	1.327.746	9.71		2.251.780		0.00		0.00
EXIGIBLE LARGO PLAZO										
* Operacional	1.242.926	7.47	1.237.824	9.05		5.102	5.102	0.14		0.00
* No Operacional	25.112	0.15	86.490	0.63	61.378			0.00	61.378	1.71
Total Exigible Largo Plazo	1.268.038	7.62	1.324.314	9.68	56.276			0.00		0.00
Patrimonio	11.801.515	70.88	11.026.583	80.61		774.932	774.932	21.60		0.00
TOTAL PASIVO	16.649.079	100.00	13.678.643	100.00		2.970.436		0.00		0.00
						TOTAL	3.588.354	100.00	3.588.354	100.00

ESQUEMA PORCENTUAL PERIODO 1991-1992



2.1 ANALISIS DE LOS USOS

Carbonífera Schwager presenta la siguiente estructura de usos de recursos :

	% Usos
- Disponible	0,58
- Realizable Operacional	2,20
- Realizable No Operacional	11,39
- Activos Fijos Materiales Operac.	1,34
- Pasivo Circulante	62,75
- Pasivos Largo Plazo	0,14
- Patrimonio	21,60

Dentro de los recursos utilizados destaca el aumento del Realizable No Operacional. Así también, las disminuciones del Pasivo Circulante , lo que se debe a un fuerte pago de dichas obligaciones, y del Patrimonio, producto de los resultados negativos que ha tenido la empresa en los últimos períodos.

2.2 ANALISIS DE LAS FUENTES

Las fuentes de recursos de esta empresa presentan la siguiente estructura :

	% Fuentes
- Inventarios	54,66
- A. Fijo Material No Operacional	0,48
- Depreciación	43,15
- Pasivo Largo Plazo	1,71

Dentro de las fuentes de recursos obtenidos, por la empresa, destacan el aumento de los fondos provenientes de la Depreciación (F.P.O.). Tambíen se destaca la disminución de los Inventarios, convirtiendose en la fuente más importante de recursos de la empresa.

2.3 RELACION ENTRE USOS Y FUENTES

Se observa una gran disminución de los Inventarios, debido a una menor producción de la empresa, que se está ajustando a la menor demanda por carbón, producto de la utilización de otras fuentes de energía, esto financia junto al fondo proveniente de la Depreciación, los aumentos de : Disponible, Realizable Operacional, Realizable No Operacional y Activo Fijo Material Operacional; el pago de obligaciones de corto plazo y largo plazo operacional, más las pérdidas de la empresa.

Se deduce que la Estructura Patrimonial de la empresa ha evolucionado hacia una estructura menos riesgosa, donde el enduedamiento tanto de corto como de largo plazo ha disminuido en forma importante. El equilibrio financiero sigue mejorando.

CONCLUSIONES

El período analizado, de cinco años, permite hacer las siguientes observaciones, Carbonífera Schwager S.A. ha mejorado su Estructura Patrimonial, con una tendencia a la baja del Endeudamiento. Ha disminuido el riesgo financiero, sacrificando la rentabilidad. Los recursos , en general, no han sido generados por la Empresa, estos provienen de obligaciones de corto y largo plazo. La Empresa a liquidado paulatinamente sus inversiones en Activo Circulante Operacionales, a fin de disminuir la actividad propia del negocio, es decir, bajar la producción de carbón con el fin de adecuarse a la baja demanda que presenta el principal producto de la Empresa.

Las decisiones deducidas del análisis de los recursos obtenidos y de su utilización , si bien no pueden considerarse como producto de un buen manejo financiero, son coherentes con el objetivo de la empresa, la cual ha planteado una posible suspensión de las actividades a mediados de 1994.

3. ANALISIS FINANCIERO

INDICES FINACIEROS

		1988	1989	1990	1991	1992
1.	TOTAL DE ACTIVOS	18.837.229	19.184.271	17.706.076	16.649.079	13.678.643
	- PASIVO EXIGIBLE	4.631.233	6.786.017	5.476.617	4.847.564	2.652.060
	SOLVENCIA FINAL	14.205.996	12.398.254	12.229.459	11.801.515	11.026.583
2.	ACTIVO CIRCULANTE	3.943.096	4.672.060	3.000.287	4.158.619	2.705.675
	- PASIVO CIRCULANTE	3.077.102	5.975.710	3.639.836	3.579.526	1.327.746
	CAPITAL DE TRABAJO NETO	865.994	-1.303.650	-639.549	579.093	1.377.929
3.	CAPITAL DE TRABAJO NETO / ACTIVO CIRCULANTE	0.22	(0.28)	(0.21)	0.14	0.51
4.	CAPITAL DE TRABAJO NETO / INVENTARIOS	0.54	(0.64)	(0.48)	0.18	1.13
5.	ACTIVO CIRCULANTE / PASIVO CIRCULANTE	1.28	0.78	0.82	1.16	2.04
6.	ACT. CIRCULANTE - INVENTARIO / PASIVO CIRCULANTE	0.76	0.44	0.46	0.27	1.12
7.	DISPONIBLE / PASIVO CIRCULANTE	0.022	0.005	0.016	0.022	0.074
8.	VENTAS ANUALES / ACTIVO CIRCULANTE	3.16	2.67	4.53	2.50	2.79
9.	VENTAS PRECIO COSTO / INVENTARIO	5.94	4.84	8.04	2.35	5.99

10.	VENTAS A PRECIO VENTAS / CUENTAS POR COBRAR	8.85	5.61	11.83	23.81	10.82
11.	COMPRAS MATERIA PRIMA / CUENTAS POR PAGAR					
12.	360 / ROTACION CTAS.POR COBRAR	40.68	64.14	30.43	15.12	33.26
13.	360 / ROTACION STOCK	60.62	74.35	44.78	153.36	60.09
14.	360 / ROTACION CTAS.POR PAGAR					
15.	PASIVO EXIGIBLE / PATRIMONIO	0.33	0.55	0.45	0.41	0.24
16.	PASIVO EXIGIBLE CORTO PLAZO / PATRIMONIO	0.22	0.48	0.30	0.30	0.12
17.	PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO / PATRIMONIO	0.11	0.06	0.15	0.11	0.12
18.	P.C.O . + PAS.L.P.OPERACIONAL / PASIVO EXIGIBLE	1.00	1.00	0.99	0.99	0.97
19.	P.C.NO O. + P.L.P.NO OPERACION / PASIVO EXIGIBLE	0.00	0.00	0.01	0.01	0.03

20.	PASIVO EXIGIBLE / TOTAL ACTIVOS	0.25	0.35	0.31	0.29	0.19
21.	PASIVO CORTO PLAZO / TOTAL ACTIVOS	0.16	0.31	0.20	0.21	0.10
22.	PASIVO LARGO PLAZO / TOTAL ACTIVOS	0.08	0.04	0.10	0.08	0.96

3. ANALISIS FINANCIERO

3.1 ANALISIS DE LA SOLVENCIA COMO CAPACIDAD

a) **Solvencia Final o de Garantía :** al analizar los resultados obtenidos, se visualiza una disminución del valor contable de la empresa, se origina una disminución de las garantías que la empresa puede ofrecer para acceder a nuevos créditos. Se detecta una tendencia sostenida a la disminución del nivel de solvencia final. Se concluye entonces que la empresa ha disminuido su capacidad de respaldar sus obligaciones con terceros a corto y largo plazo, teniendo en cuenta que ha disminuido el Total de Activos y el Pasivo Exigible, aunque la disminución del Total de Activos ha sido mayor que la disminución del Pasivo Exigible.

b) **Solvencia Corriente o de Funcionamiento:**

i) Capital de Trabajo Neto: la empresa muestra importantes fluctuaciones con respecto a estos índices. El Capital de Trabajo Neto muestra un comportamiento irregular, que se traduce en un deterioro de éste en 1989 y 1990, para luego repuntar en 1991 y 1992; al comparar el año 1988 y el año 1992, se visualiza un aumento de un 59,11%.

Si se compara el Capital de Trabajo Neto con el Activo Circulante, esta relación se ve incrementada de 1988 a 1992 en un 131,81 %. Si se compara el Capital de Trabajo Neto con los Inventarios en el período de análisis, esta relación aumenta en un 109,25 %, producto de una menor producción y, a la vez, de una fuerte disminución en las ventas.

Se puede concluir un comportamiento errático en cuanto a la administración de la porción de capitales permanentes destinados a financiar parte del Activo Circulante de la empresa. Esto se refleja en el aumento de las comparaciones del Capital de Trabajo Neto con el Activo Circulante y con las Exigencias. Este comportamiento lleva a la empresa a una posición de desequilibrio favorable de la estructura patrimonial, lo que evidencia una mejora en la administraciòn de los recursos de corto plazo de la empresa. A pesar de que este desequilibrio favorable implica una estructura patrimonial más sólida, fundamentalmente los recursos obtenidos están siendo destinados a absorber las pérdidas que la empresa está obteniendo desde el año 1990 y a financiar la disminución de la actividad de la empresa.

ii) Solvencia Corriente : es necesario tener en cuenta que Carbonifera Schwager S.A. contempla un posible cese de funciones durante el año 1994.

Al analizar los resultados de los índices, se desprende que la empresa cuenta con una buena capacidad para enfrentar sus compromisos, situación que ha sufrido modificaciones durante el período de análisis. Al hacer uso de relaciones que precisan la información obtenida de la razón corriente, se detecta un aumento de la importancia de los Inventarios dentro del Activo Circulante, situación que se explica por la disminución de las ventas que afectó a la empresa durante los tres últimos años, producto de una importante baja de la demanda por carbón. Es importante hacer notar que la empresa disminuye la inversión en Activos Circulantes a través de los cinco años, la que se concentra en la cuenta de Inventarios. El peso relativo de las partidas más líquidas del Activo Circulante tiende a aumentar a través del período. Al realizar la comparación de las cuentas del Activo Circulante versus el Pasivo Circulante, se desprende que la empresa ha mejorado su capacidad de atender las deudas de corto plazo con las partidas que son más líquidas y que no afectan el normal funcionamiento de la empresa. Por lo tanto, si bien es notorio el mejoramiento de la capacidad de pago de la

empresa a través de los cinco años, también se hace preocupante el aumento de la importancia de los Inventarios (situación ya explicada). Si bien esta empresa presenta un mejoramiento en la administración de las inversiones y de los recursos de corto plazo, la tendencia general de la empresa es hacia la disminución de estos, lo que se podría traducir en que son acciones tendientes a lograr una mejor situación financiera al momento de hacer efectiva la posible decisión del cierre de Carbonifera Schwager S.A.

3.2 ANALISIS DE LA SOLVENCIA COMO PUNTUALIDAD

Es visible la disminución en las cuentas que conforman la partida Clientes de la empresa. Esto se debe a la disminución en las ventas de la empresa. En cuanto al comportamiento de esta relación durante el período de análisis, éste muestra una importante disminución en 1989 para luego repuntar durante 1990 y 1991 y caer en un 54,08% en 1992. Al comparar la cuenta de Clientes con las Ventas, se desprende que la proporción de éstos presenta un aumento en el año 1989, para disminuir fuertemente en 1990 y 1991 y repuntar en 1992. Si bien la explicación a este fenómeno esta dada por la disminución en las ventas, es preocupante el aumento proporcional de la partida Clientes

durante el año 1992, que podría ser asociado a un empeoramiento de la calidad de los Clientes. En promedio, los Clientes pagan cada 33 días, lo que implica un aumento de 18 días con respecto al año anterior.

La permanencia promedio de los Inventarios en la empresa es de 61 días para 1992, cifra que es inferior en 60,65% con respecto al año anterior.

Del análisis de esta información se desprende que la empresa tiene dificultades para comercializar su producción y que a pesar de poseer buena capacidad de pago, la situación de puntualidad presenta una tendencia a empeorar.

3.3 ANALISIS DEL ENDEUDAMIENTO

Al evaluar los índices comprendidos en este análisis, resalta el hecho de que la empresa ha realizado esfuerzos, durante el período analizado, tendientes a disminuir sus índices de endeudamiento, a través de la notoria baja en los montos adeudados, que se refleja en el índice de endeudamiento, con lo cual en 1992, el patrimonio se encuentra menos comprometido que en los cuatro años anteriores, lo cuál se refleja en una estructura patrimonial con un desequilibrio favorable en el año 1992.

Durante el período 1988 - 1991, la empresa presenta una mayor concentración de la deuda en el corto plazo, situación que cambia en 1992, donde el 50% de esta corresponde al corto plazo y el resto a largo plazo. Con respecto a la naturaleza del endeudamiento, durante los cinco años se observa que los recursos obtenidos provienen de fuentes espontáneas o cíclicas, lo que considera un hecho favorable para la empresa. En 1992, Carbonífera Schwager S.A. presenta una mejor situación de endeudamiento, la que ha evolucionado positivamente desde 1989.

Es posible concluir que la empresa ha mejorado su situación de endeudamiento a través del período de análisis. También conviene destacar que la composición de los Pasivos (Pasivo Circulante, Pasivo a Largo Plazo y Patrimonio) hace que la empresa presente en 1992 un desequilibrio favorable de la Estructura Patrimonial. Al hecho de ser menos rentable se le debe sumar el que la empresa obtiene Pérdidas del Ejercicio desde el año 1990.

CONCLUSIONES

Una vez analizados los puntos anteriores, se concluye que Carbonífera Schwager S.A. muestra durante este período un mejoramiento de su capacidad de pago en términos contables, sin embargo, en términos de puntualidad existe un deterioro con respecto a los tres años anteriores, que se ve afectada por la contracción de la demanda que afecta la rotación de los Inventarios y, por ende, la capacidad de la empresa de responder a sus obligaciones. A esto se debe agregar que si la empresa pretende cesar sus actividades, los activos que posee muestran una baja capacidad de liquidación, lo que sumado a las dificultades que la empresa presenta para comercializar su producción, llevan a concluir que la empresa se encuentra en una situación financiera muy complicada.

ANALISIS ECONOMICO

RBONIFERA SCHWAGER S.A.

TADO DE RESULTADOS

ílisis Vertical

CUENTAS	*AÑO 1988*	*%*	*AÑO 1989*	*%*	*AÑO 1990*	*%*	*AÑO 1991*	*%*	*AÑO 1992*	*%*
esos de la explotación	12.443.304	100.00	12.456.911	100.00	13.582.025	100.00	10.390.588	100.00	7.541.891	100.00
tos de la explotación	-9.599.849	(77.15)	-9.890.445	(79.40)	-10.701.843	(78.79)	-7.472.862	(71.92)	-7.322.333	(97.09)
gen de explotación	2.843.455	22.85	2.566.466	20.60	2.880.182	21.21	2.917.726	28.08	219.558	2.91
tos de administración y ventas	-1.968.356	(15.82)	-1.636.352	(13.14)	-1.906.802	(14.04)	-1.758.445	(16.92)	-1.523.826	(20.20)
SULTADO OPERACIONAL	**875.099**	**7.03**	**930.114**	**7.47**	**973.380**	**7.17**	**1.159.281**	**11.16**	**-1.304.268**	**(17.29)**
esos financieros	25.977	0.21	39.358	0.32	91.832	0.68	32.460	0.31	15.506	0.21
dad empresas relacionadas	0	0.00	0	0.00	3.694	0.03	0	0.00	0	0.00
s ingresos fuera de la explot.	78.561	0.63	161.638	1.30	118.258	0.87	133.120	1.28	2.984.983	39.58
dida inver. emp. relacionadas	0	0.00	0	0.00	0	0.00	-30.253	(0.29)	-2.283	(0.03)
rtización menor valor inv.	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
tos financieros	-351.903	(2.83)	-370.962	(2.98)	-766.599	(5.64)	-365.397	(3.52)	-483.693	(6.41)
s egresos fuera explotac.	-33.956	(0.27)	-25.110	(0.20)	-84.989	(0.63)	-1.229.387	(11.83)	-1.802.916	(23.91)
rección Monetaria	46.568	0.37	-355.092	(2.85)	-394.150	(2.90)	-176.314	(1.70)	-176.507	(2.34)
SULTADO NO OPERACIONAL	**-234.753**	**(1.89)**	**-550.168**	**(4.42)**	**-1.031.954**	**(7.60)**	**1.635.771**	**(15.74)**	**535.090**	**(7.09)**
UL. ANTES IMP. A LA RENTA	**640.346**	**5.15**	**379.946**	**3.05**	**-58.574**	**(0.43)**	**-476.490**	**(4.59)**	**-769.178**	**(10.20)**
uesto a la renta	-90.742	(0.73)	0	0.00	-3.538	(0.03)	48.546	0.47	-5.754	(0.08)
dad o pérdida consolidada	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
rés minoritario	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
LIDAD O PERDIDA LIQUIDA	**549.604**	**4.42**	**379.946**	**3.05**	**-62.112**	**(0.46)**	**-427.944**	**(4.12)**	**-774.932**	**(10.28)**
rtización mayor valor inv.	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
LIDAD O PERDIDA DEL EJERC	**549.604**	**4.42**	**379.946**	**3.05**	**-62.112**	**(0.46)**	**-427.944**	**(4.12)**	**-774.932**	**(10.28)**

CARBONIFERA SCHWAGER S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

Anállsis Horlzontal (año base=1988)

CUENTAS	*AÑO 1988*	*AÑO 1989*	*AÑO 1990*	*AÑO 1991*	*AÑO 1992*
Ingresos de la explotación	100.00	100.11	109.15	83.50	60.61
Costos de la explotación	100.00	103.03	111.48	77.84	76.28
Margen de explotación	100.00	90.26	101.29	102.61	7.72
Gastos de administración y ventas	100.00	83.13	96.87	89.34	77.42
RESULTADO OPERACIONAL	**100.00**	**106.29**	**111.23**	**132.47**	**(149.04)**
Ingresos financieros	100.00	151.51	353.51	124.96	59.69
Utilidad empresas relacionadas	0	0	100	0	0
Otros ingresos fuera de la explot.	100.00	205.75	150.53	169.45	3.799.57
Pérdida inver. emp. relacionadas	0	0	0	100	- 100
Amortización menor valor inv.	0	0	0	0	0
Gastos financieros	100.00	105.42	217.84	103.83	137.45
Otros egresos fuera explotac.	100.00	73.95	250.29	3.620.53	5.309.57
Corrección Monetaria	100.00	(762.52)	(846.40)	(378.62)	(379.03)
RESULTADO NO OPERACIONAL	**100.00**	**234.36**	**439.59**	**696.81**	**(227.94)**
RESUL. ANTES IMP. A LA RENTA	**100.00**	**59.33**	**(9.15)**	**(74.41)**	**(120.12)**
Impuesto a la renta	100.00	0.00	3.90	(53.50)	6.34
Utilidad o pérdida consolidada	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Interés minoritario	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD O PERDIDA LIQUIDA	**100.00**	**69.13**	**(11.30)**	**(77.86)**	**(141.00)**
Amortización mayor valor inv.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD O PERDIDA DEL EJERC	**100.00**	**69.13**	**(11.30)**	**(77.86)**	**(141.00)**

INDICES ECONOMICOS

	PERÍODO	1988	1989	1990	1991	1992
1.	RESULTADO OPERACIONAL / ACTIVO OPERACIONAL	0.047	0.050	0.057	0.072	(0.103)
2.	RESULTADO OPERACIONAL / VENTAS	0.07	0.075	0.072	0.12	(0.1729)
3.	VENTAS / ACTIVO OPERACIONAL	0.67	0.67	0.795	0.647	0.594
4.	RES. OPERAC. / VENTAS x VENTAS / ACT. OPERAC.	0.047	0.050	0.057	0.078	(0.103)
5.	RESULTADO NETO TOTAL / VENTAS	0.044	0.031	(0.005)	(0.041)	(0.1028)
6.	VENTAS / PATRIMONIO	0.87	1.004	1.11	0.88	0.68
7.	RES.NETO TOT. / VENTAS x VENTAS / PATRIMONIO	0.038	0.0311	(0.0056)	(0.036)	(0.07)
8.	CARGA FINANCIERA / DEUDA TOTAL	0.11	0.13	0.27	0.18	0.27

4. ANALISIS ECONOMICO

4.1 ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al comparar porcentualmente las cifras de los Estados de Resultado del período analizado, se constata que las variaciones más importantes se producen en las ventas, las cuales en 1992 son un 39,39 % menores a las del año 1988; si bien los costos también han disminuido, lo han hecho en un porcentaje menor.

Si se analiza el Resultado No Operacional, resulta interesante ver el aumento que han tenido tanto los Ingresos como los Egresos fuera de Explotación. Este gran aumento proviene de las inversiones realizadas en otras empresas.

Se debe resaltar el 37,45 % de aumento que presentan los Gastos Financieros, los cuales inciden negativamente en la obtención de un mejor Resultado del Ejercicio.

4.2 ANALISIS DEL RENDIMIENTO TECNICO

En los primeros cuatro años del período en estudio, la empresa obtiene rendimientos positivos y crecientes, situación que se reversa en 1992.

La explicación de dichos resultados esta dada por la Rotación de los Activos Operacionales, ya que estos van disminuyendo a través del período y las ventas crecen hasta el año 1990. Por otra parte, el Margen Neto de Explotación es creciente en el período 1988-1991.

En el año 1992, la empresa presenta Rendimiento Técnico negativo, y la explicación de este resultado esta dado porque la empresa no fue capaz de generar recursos adicionales por sobre el costo, dado que la empresa realiza ventas por un monto similar a los costos de explotación.

Cabe destacar que la empresa mantiene constante su margen de explotación y los gastos de administración y ventas, por lo que la dificultad de esta empresa proviene exclusivamente de la variación que se produce en las ventas, dada la disminución gradual de la demanda por carbón. El estudio de los resultados obtenidos permiten concluir que la empresa no está siendo viable

económicamente, y que de seguir esta tendencia la empresa debería desaparecer en el corto plazo.

4.3 ANALISIS DE LA RENTABILIDAD DEL CAPITAL PROPIO

La Rentabilidad del Capital Propio que presenta esta empresa ha sido baja y decreciente y en los tres últimos años ha sido negativa.

Durante los primeros cuatro años, la empresa genera resultados Operacionales positivos; en 1988 se agregan a éstos los resultados No Operacionales, por lo que la empresa obtiene una rentabilidad positiva.

En 1989, la empresa obtiene resultados No Operacionales negativos, lo que significa que la empresa realizó inversiones que no están relacionadas con la actividad y obtuvo pérdidas. Este hecho da como resultado la obtención de una menor rentabilidad en comparación con 1988.

En 1990, la empresa debe soportar una elevada carga financiera, lo que asociado a la obtención de pérdidas por inversiones No Operacionales, que no pueden ser absorbidas por los recursos

generados por la empresa, lo que da como resultado una rentabilidad negativa.

En 1991, si bien disminuye la carga financiera, los egresos fuera de la explotación hacen que la empresa obtenga altas pérdidas No Operacionales, lo que se traduce en Pérdidas del Ejercicio, y por lo tanto se obtiene rentabilidad negativa.

En 1992, si bien se obtiene una rentabilidad negativa, esta tiene su explicación en otros factores. Las ventas durante ese año disminuyen en $3.000.000 (miles), por lo que la empresa no generó recursos provenientes de la comercialización del carbón, ya que estos fueron destinados a cubrir los costos de explotación y a cancelar los costos de administración y ventas.

Por otro lado, la empresa generó altos resultados No Operacionales, lo que amortiguó el primer efecto descrito.

De este análisis se deduce que la empresa no es capaz de retribuir el esfuerzo de los inversionistas. Lo anterior implica que la empresa presenta un significativo deterioro de su gestión económica.

4.4 ANALISIS DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO

PERIODO	RENDIMIENTO	COSTO DEUDA
1988	0.047	0.11
1989	0.050	0.13
1990	0.057	0.27
1991	0.078	0.18
1992	(0.103)	0.27

En el período de análisis, la empresa presenta un efecto de apalancamiento desfavorable, lo que implica que la utilización de los créditos ha tenido un efecto negativo en la obtención de rentabilidad.

CONCLUSIONES

Con los antecedentes obtenidos en este análisis, es posible concluir que esta empresa presenta una mala Situación Económica y Financiera, la que se ve afectada por el comportamiento del mercado del Carbón, además de otros factores, tales como la inaguración de Centrales Hidroeléctricas, el mejoramiento de la situación climática y los bajos costos de producción de carbón que tienen otros países.

Carbonífera Schwager S.A. evidencia un fuerte proceso de contracción de sus actividades. La habilidad de la administración de la empresa se ha transformado en lograr la liquidación paulatina de la empresa, lo cual se evidencia en la disminución de deudas con terceros y la realización de provisiones que podrán ser utilizadas al momento de despedir a los trabajadores.

CONCLUSIONES

1. CON RESPECTO AL MODELO

La primera validación del modelo a través de la aplicación en la empresa Carbonífera Schwager, permite inferir :

a) Es una práctica y poderosa herramienta para traducir información técnico-contables, entregada por Balances, Estados de resultado y Estados de Cambio en la Posición Financiera, en informes de carácter financieros y estratégicos para la organización.

b) Esta metodología no requiere, para su entendimiento en profundidad que el profesional sea experto en Contabilidad ni en Finanzas, solo se requiere conocimientos de administración, de la empresa y el entorno.

c) Esta metodología podría ser aplicable a distintos tipos de empresas (a evaluar en futuras investigaciones), por tanto, sería interesante estandarizarla a través de un sistema computacional, facilitando así al usuario el ingreso y procesamiento de datos.

d) Este sistema modular del modelo permite, que de acuerdo a los requerimientos del usuario, se aplique tanto y separadamente para el análisis financiero como el económico.

e) El uso de este modelo permite analizar también las empresas de la competencia, empresas proveedoras y empresas clientes, ya que si son sociedades anónimas sus Estados Financieros son de carácter públicos, principales documentos bases para el diagnostico financiero-económico. El estudio de la competencia nos puede indicar información relevante sobre estrategias utilizadas en sus negocios, así como proyectar sus movimientos financieros

2. CON RESPECTO A LA EMPRESA

Los resultados obtenidos de la aplicación del Modelo en la empresa Carbonífera Schwager nos permiten visualizar lo siguiente :

a) Su Estructura Patrimonial ha sido cambiante en los ùltimos cinco años, con poca solidez y aumentos en el riesgo financiero. Esta situación ha sido generada, principalmente, por las variaciones en la demanda del carbón, que han llevado a la empresa a disminuir su nivel de actividad.

b) En cuanto al Equilibrio Financiero, ha pasado por distintas situaciones, en donde el endeudamiento de corto y largo plazo ha ido disminuyendo proporcionalmente de año en año, reflejando un mejor manejo de los recursos en el corto plazo. Pero a su vez,

tenemos que con los recursos obtenidos están absorbiendo, principalmente, las pérdidas de los tres últimos períodos .

c) La situación financiera no es buena a pesar de que la solvencia contable ha mejorado, dado que se presentan problemas de puntualidad en el pago. Además, ha disminuido las garantías que puede ofrecer para acceder a nuevos créditos.

d) Los rendimientos en el año 1992 son negativos. La empresa no ha sido capaz de generar recursos operacionales, es decir por sobre el costo de explotación.

e) La rentabilidad de los tres últimos períodos es negativa, se deduce que no retribuye el esfuerzo de los inversionistas, por lo tanto su gestión económica no es buena, perdiendo así competitividad en el mercado.

f) En definitiva la situación descrita anteriormente reafirma que la empresa está cerca de terminar con sus actividades del giro y pretende transformarse en una empresa dedicada a administrar inversiones en otras empresas, lo que puede explicar los altos ingresos fuera de explotación que presenta en el año 1992.

BIBLIOGRAFIA

1. Autor : Lawrence D. Schall y Charles W. Haley
   Administración Financiera, 2ª Edición
   México
   Editorial Mc- Graw Hill
   1989

2. Autor : Lawrence j. Gitman
   Fundamentos de Administración Financiera, 3ª Edición
   México
   Editorial Harla S.A.
   1989

3. Autor : Joan Massons i Rabassa
   Finanzas, Diagnóstico y Planificación a Corto Plazo,
   2ª Edición Revisada
   España Editorial Hispano - Europea

4. Circular Nº 239
   Superintendencia de Valores y Seguros