TABLERO DE COMANDO E INDICADORES FINANCIEROS

Su Análisis

AMÉRICA ALICIA IRAZABAL

Este artículo puede ser visualizado en su versión digital en ***www.aplicacion.com.ar***[1]

1. TABLERO DE COMANDO.

El tablero de comando es una herramienta ampliamente utilizada en grandes empresas, donde se la utiliza para la elaboración de informes para la alta gerencia y reportes para casas matrices, facilitando su uso una toma de decisiones dirigida al cumplimiento de los objetivos establecidos, y la obtención de rentabilidad y permanencia en el tiempo. Su uso se ha ido extendiendo, llegando a las Pequeñas y Medianas Empresas, que a pesar de sus dificultades, o quizás por eso mismo, comienzan a utilizar herramientas gerenciales que han demostrado su utilidad en otros niveles de negocio.

Consiste en un sistema de comunicación y de control que suministra información para la gestión, y se basa en mediciones del desempeño, que al ser efectuadas en forma continuada y sistemática, permiten mejorar las decisiones del negocio, hacen perceptibles tendencias que de otra forma podrían pasar inadvertidas, evalúan los resultados y evidencian tácticas que deberían ser modificadas para alcanzar los objetivos establecidos.

Habitualmente, cuando necesitamos analizar el estado de una empresa, atender una consulta sobre su permanencia y crecimiento en el entorno en que se encuentra, tenemos a la vista información de los resultados económico-financieros emitidos según requerimientos legales, más información interna, tanto contable como extracontable recogida para posibilitar la toma de decisiones. A esa información interna la complementamos con diferentes datos surgidos del entorno, como tasa de interés, tipos de cambio, participación en el mercado, y tratamos de definir qué herramientas serán convenientes para servir como guía en la toma de decisiones.

Diferentes autores, se han referido a los desafíos de la gestión en estos tiempos, como Peter Drucker y Michael Porter, y particularmente Robert Kaplan y David Norton quienes en diferentes publicaciones realizadas en la Harvard Business Review y en su libro *"The Balanced Scorecard"*, aportaron un enfoque novedoso sobre el particular, exponiendo la necesidad de enfocar los negocios desde un punto de vista estratégico.

1 *Sólo para suscriptores.*

Desde este ángulo, las metas se alcanzan cuando las condiciones en que se han considerado las hipótesis como origen o causa de determinados sucesos, siendo correctamente gestionadas, producen los efectos que se habían supuesto.

1.1. Perspectivas de análisis

Al considerar que el éxito se logra al generar valor, el tablero de comando observa a la organización desde cuatro perspectivas básicas:

- **Cliente:** Es la perspectiva central, y trata de definir al producto de acuerdo con la valoración que el mercado hace del mismo, a fin de generar valor. Ello implica identificar al cliente, comprender sus motivaciones y satisfacerlo.

- **Financiera:** Los indicadores de esta perspectiva se vinculan con las relaciones causa-efecto que permitirán alcanzar en el largo plazo los objetivos estratégicos y vinculan a las restantes perspectivas. Esta perspectiva hace foco en la rentabilidad, liquidez, estructura del capital. Los resultados de estrategias correctas para alcanzar los objetivos se traducirán en logros financieros.

- **Interna:** Para alcanzar éxito en el mercado, la organización debe satisfacer los requerimientos tanto del cliente como de sus propietarios o accionistas, sus productos y procesos deben tener ventajas competitivas, para ello deberá adaptar o crear nuevos procesos que generen valor. Abarca los procesos operativos, de innovación y postventa, y son la base para cumplir con los requerimientos del cliente y con los resultados financieros de la propia organización.

- **Aprendizaje y crecimiento.** Las ventajas competitivas sirven hasta que la competencia las iguala o supera y generarán valor si su enfoque es dinámico y permite el aprendizaje y el desarrollo de la organización.

1.2. Metas

Encarar la evaluación de la gestión y de las perspectivas futuras, requiere necesariamente de la consideración de aspectos de la organización bajo análisis, particularmente cuáles fueron las metas establecidas para ella y el conjunto de condiciones supuestas y las vinculaciones existentes entre ellas.

Conociendo las vinculaciones existentes entre las causas y sus efectos podemos analizar las actividades y sus resultados, tendiendo a su mayor eficiencia y reducción de costos, y de esta manera maximizar las utilidades. Esto dicho en términos generales, puesto que todo dependerá de cada organización en particular: así es que a modo de ejemplo, no sería lo mismo si la organización no tuviera fines de lucro, como serían una biblioteca o un hospital público, en los cuales no deberíamos considerar la maximización del beneficio de por sí, sino el beneficio que se ha aportado a la comunidad, representado por la eficiencia en la utilización de las partidas presupuestarias, la efectividad en la tarea, traducida en el primer caso por libros consultados, o prestados y devueltos, relación con segundo pedido atendido, pedi-

dos resueltos y textos consultados, o en el caso del segundo caso por la reducción de mortalidad y morbilidad en el área de influencia, la mayor y mejor atención de los pacientes y la llegada de campañas de salud a la comunidad.

1.3. Información

Además de conocer las metas preestablecidas, se necesita saber con qué elementos de información y análisis se dispone: existencia de registros y sistemas de información que brinden en el momento oportuno información confiable, relevante, completa y actualizada, que permita tomar decisiones y facilitar comparaciones posteriores. La existencia de manuales de procedimientos internos haría más sencillo el análisis de los mismos, así como el de los desvíos producidos en la realidad y cuales son los aspectos que deberían ser modificados; también los presupuestos, son herramientas de gran utilidad, que permiten el control y posterior análisis de los desvíos.

Todas son herramientas idóneas, pero en la actual situación de los mercados, afrontar a la competencia requiere de herramientas que posibiliten tomar decisiones mirando hacia el futuro, y que brinden información sobre tendencias y desviaciones respecto de las metas establecidas.

1.4. Alineación

Por otra parte, un buen sistema de información sólo resulta efectivo cuando los miembros de la organización se encuentran alineados en la consecución de las metas generales, lo que se hace posible cuando existe un buen sistema de comunicación que facilita la comprensión de los motivos de la estrategia aplicada, a fin de que todos los miembros se sumen y aporten a la tarea común.

1.5. Medición

El tablero de comando refleja la estrategia del negocio y establece la forma en que se medirán los aspectos importantes para su logro de acuerdo con la definición hecha por la alta dirección.

Los objetivos establecidos y la cadena de relaciones de causa-efecto en las cuatro perspectivas básicas (financiera, del cliente, procesos internos, y aprendizaje y crecimiento) deben expresar el conjunto de las hipótesis formuladas, y su vinculación mediante el uso de indicadores de desempeño, y cómo su logro repercutirá en los resultados financieros. Esta exteriorización es para generar y posibilitar conductas positivas que favorezcan la adaptación a los cambios del entorno.

Alcanzar rentabilidad y estabilidad depende en buena medida de convertir al negocio en competitivo a escala global, de coordinar intereses con proveedores y clientes, de aprovechar realidades afines con la propia estrategia de negocios, de reconocer nichos de mercado y búsqueda de ventajas respecto de la competencia. Esas acciones versarán sobre cuestio-

nes críticas, identificación de clientes hacia quienes dirigir la estrategia, así como definir necesidades de inversión e innovación, y hacen necesaria la existencia de buenos sistemas de comunicación e información y de diferentes herramientas e indicadores complementarios que midan el desempeño y brinden la posibilidad de aprendizaje organizacional.

Es aquí que el tablero de comando demuestra su utilidad, al posibilitar una visión global de la situación y perspectivas de la organización.

1.6. Relaciones causa-efecto

El planteo se basa en que para ser competitivo en las actuales condiciones de los mercados, es necesario considerar cuestiones estratégicas, y analizar la organización desde distintas perspectivas utilizando relaciones de causa-efecto desde distintas perspectivas, aplicadas en mediciones realizadas de manera continuada y sistemática.

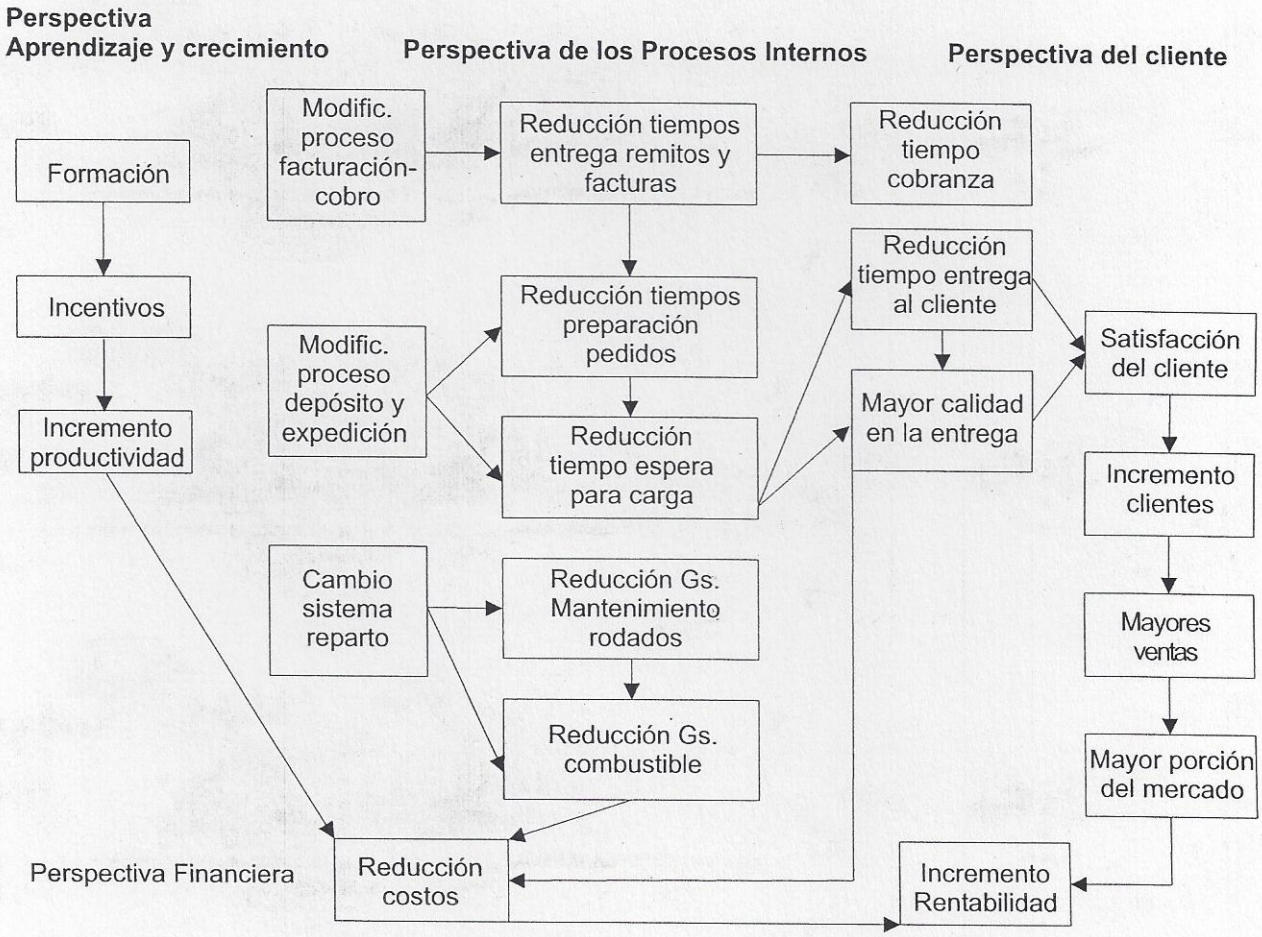
Considerar los resultados en forma aislada no informa de qué manera se obtuvieron, ni tampoco si se mantendrán en el futuro. Esa continuidad permite observar las tendencias, procesos, detectar los mejores y peores procedimientos y resultados, e introducir las modificaciones (feedback) que sean necesarias.

Resultará más claro hacer un breve ejemplo de relaciones causa-efecto, resultado de la experiencia realizada en una P.y M.E., al detectarse la necesidad de acortar los circuitos de facturación–cobranza y de depósito–expedición:

- Se procedió al mejoramiento en la formación del personal (perspectiva aprendizaje y crecimiento).
- Para posteriormente vincular el desempeño con pequeños incentivos (perspectiva formación y crecimiento).
- En la práctica se demostró lo supuesto: la productividad se incrementaba, lo que correspondería a la satisfacción del personal (perspectiva aprendizaje y crecimiento).
- El mejor desempeño se tradujo en disminución de costos (perspectiva financiera).
- Las modificaciones en el circuito de facturación y cobro repercutió en el circuito de depósito-expedición reduciendo el tiempo de cobranza (perspectiva interna).
- Las modificaciones en el circuito de depósito-expedición redujeron los tiempos de preparación y de entrega, achicando los tiempos de entrega al cliente y evitando deterioros en la calidad del producto (perspectiva interna).
- El cambio en el sistema de reparto redujo los gastos por mantenimiento de rodados y de combustibles (perspectiva interna), lo que significó una reducción de los costos (perspectiva financiera).

- La velocidad en la recepción del producto y la mayor calidad del mismo, aumentaron la satisfacción de la clientela, que se incrementó (perspectiva del cliente).
- Las ventas se incrementaron, observándose al tiempo un pequeño incremento en la cuota de mercado de la empresa (perspectiva del cliente), que se mantiene en el tiempo.
- Esto causó una mayor rentabilidad en la perspectiva financiera.

Podemos ver estas relaciones en el **Gráfico I – Relaciones causa-efecto**



El tablero de comando utiliza una serie de indicadores causa (inductores de la actuación) junto con una serie de indicadores de efecto (resultados históricos), a fin de comprobar si la estrategia empleada es exitosa.

Dependerá de la realidad de cada organización y de las estrategias definidas para ellas, cuáles serán los indicadores causa: podría ser un nuevo producto o proceso, o la mejora en uno ya existente, mientras que los indicadores de efecto se establecerán para medir su resultado, que podría ser mayor rentabilidad por reducción de gastos operativos o cambio en la ro-

tación de inventarios, el incremento en la cantidad de clientes y en participación del mercado, o mayor eficiencia de la mano de obra, o un conjunto de varios factores.

Para obtener buenos resultados es fundamental que el tablero se implante en toda la organización, usando como punto de partida la perspectiva del cliente, de manera que los procesos internos se desarrollen con vista a satisfacer sus necesidades y requerimientos que se le han detectado, previendo futuras necesidades y reduciendo el proceso de cobranza. La definición de cuales son las mejoras que pueden introducirse en ese proceso interno, redundará en mejoras financieras. No obstante, una implantación parcial permitirá que la aplicación de algunas mejoras produzca un aprendizaje organizacional y realizar algunos progresos.

1.7. Factores claves de éxito

Actualmente un tablero de comando busca detectar cuáles son los factores claves de éxito e identificar en qué áreas la organización supera o está en condiciones de superar a la competencia.

Los factores claves de éxito son aquellos que siendo bien administrados permiten obtener resultados exitosos, tanto en rentabilidad como en posición frente a la competencia. Por esas características deben ser reconocidos, analizados en sus causas y características y administrados aprovechando sus aspectos positivos con una correcta toma de decisiones.

Los factores de éxito son mutables, y dependen de diferentes aspectos, como actividad, tecnología, conocimientos, procesos, competencia, imagen; pero cuando se detecta su existencia, es preciso cuantificarla y determinar si es sostenible en el tiempo, pues de ello dependerá cuál será la estrategia posible más conveniente.

Esos factores son generadores de valor, aumentan la competitividad y permiten alcanzar mejores resultados financieros en el futuro, especialmente en el mediano y largo plazo. Por esto es que la determinación de los indicadores financieros y no financieros que convenga utilizar dependerá de los objetivos y de las estrategias de la organización, junto con otros referidos a distintos aspectos, tales como la visión, las estrategias y la influencia del entorno.

Así es que un tablero de comando es útil tanto para la gestión del día a día como para decisiones vinculadas con la consecución de objetivos de mediano y largo plazo.

1.8. Objetivos del Tablero de Comando

Podemos considerar que los principales objetivos que llevan a la implantación del tablero de comando son:

- Establecer un sistema de gestión estratégica.
- Conocer la situación actual desde diferentes perspectivas.
- Conocer tendencias hacia el futuro.

- Aumentar productividad y eficiencia.
- Mejorar en forma continuada utilizando el feedback de procesos.
- Generar información para realizar pronósticos que sirvan de base para la toma de decisiones.

1.9. Aplicaciones útiles

La información brindada por los tableros de comando sirve asimismo para aclarar la estrategia elegida, vinculando objetivos estratégicos con los objetivos a largo plazo, definir prioridades para mejorar, crear consenso sobre la estrategia y posibilitar que todos los esfuerzos se concentren en alcanzarla, involucrando a los empleados y para mejorar la comunicación entre la gerencia y el personal y entre el personal entre sí, para alinear los objetivos personales y de cada departamento con la estrategia, medir la eficiencia y la productividad y su medición, utilizar el feedback obtenido para realizar las acciones correctivas necesarias, reducir los riesgos y concentrar información de áreas críticas para el negocio, y fundamentalmente, comprender rápidamente lo que sucede, facilitando una toma de decisiones que se base en datos comprobables.

1.10. Información

Los tableros de comando son herramientas que informan sobre:

- Datos para poner en marcha la estrategia,
- Factores que impulsan la rentabilidad,
- Relaciones estratégicas con clientes y proveedores críticos.
- Nichos del mercado.
- Productos o línea de productos o servicios que aportan mayor contribución.
- Productos, líneas y servicios que conviene discontinuar.
- Eficacia de los procesos internos.
- Rendimiento y motivación del personal.
- Resultados obtenidos por los cambios implantados.
- Desempeño actual de la organización por sectores o como un todo.
- Rendimiento actual cuantificado.

1.11. Necesidades de información según niveles

Una circunstancia que conviene tener presente cuando diagramamos un tablero de comando es la referida a la información que en él se puede suministrar.

El tablero debe considerar las necesidades de información de los usuarios de acuerdo con cada puesto de trabajo, y debe contar con bases de datos flexibles que se adapten a las diferentes necesidades y usuarios. Al efecto resulta conveniente que en la diagramación participen los distintos sectores involucrados, a fin de incluir toda la información necesaria y pertinente. Eso posibilitará que cada parte alcance las metas establecidas, reducir los riesgos en la toma de decisiones, y al propio tiempo se involucren los distintos sectores y niveles.

La organización es un sistema compuesto por partes interdependientes, cada una de las cuales requiere de información para poder operar. Cada sector necesita recibir la información que le sea relevante, y ninguno debe ser poseedor del total de la información.

La información del tablero de comando debe extraerse de un mismo banco de datos para todos los usuarios, para lo cual deben existir diferentes niveles de apertura según quien sea el usuario. Es conveniente que difiera en el nivel de integración de los datos, a efectos atender a la necesidad de información de cada usuario. Así es que la información a nivel operativo tendrá mayor nivel de detalle, mientras que la destinada a la gerencia será más amplia pero con un mayor nivel de integración, permitiendo analizar la composición de la información, comprobar su consistencia o pedir aclaraciones, a fin de concentrar la atención en tendencias.

Por otra parte, a nivel operativo puede resultar importante la definición de cantidad de unidades y de horas trabajadas por persona o por equipo, aspecto que también interesa al sector de personal, pero a la gerencia importarán datos relacionados con objetivos, estrategias, sus efectos, proyecciones y repercusión de variables externas.

1.12. Implantación de un tablero de comando

La implantación de un tablero de comando requiere de etapas, que podemos resumir como:

- Obtención de información: por parte del primer nivel de la organización respecto de la visión y objetivos desde cada una de las perspectivas traducida a objetivos concretos.
- Suministrar información: a los siguientes niveles para conseguir alineación e información.
- Establecimiento de programas de información y formación.
- Vincular objetivos e indicadores.
- Planificar para alcanzar los objetivos.
- Seguimiento y feedback.

1.13. Tablero de comando e indicadores

La existencia de presupuestos realizados con un mayor o menor nivel de detalle, permitirá analizar en qué grado y cómo se han alcanzado los objetivos establecidos, en qué han diferido, y si fuera necesario, implementar las correcciones que se consideren necesarias para adecuarse a los nuevos acontecimientos.

De esta forma podremos establecer si se alcanzaron los montos previstos de ventas y si el margen de utilidad y los costos y gastos sufrieron o no desvíos, si estamos cobrando y pagando de acuerdo a las pautas establecidas, comparar mediciones actuales con mediciones anteriores y con valores futuros o proyectados.

Para ello, y a fin de comprender cabalmente lo que indican las cifras absolutas, contamos con una batería de indicadores financieros que nos permite analizar lo sucedido, controlar la aplicación de recursos y determinar si se alcanzaron o no los resultados esperados, lo mismo que, con el cuidado necesario, compararlos con los indicadores de otras empresas del mismo ramo de actividad.

Pero alcanzar los resultados financieros no asegura la permanencia en el mercado. Para permanecer será además necesario que la investigación realizada se aplique al desarrollo, que los mensajes dirigidos al mercado se efectúen de manera idónea, y que al hacerlo tengan buena llegada al consumidor que tiene el poder necesario para decidir la compra, que la clientela haya desarrollado preferencia por producto, que el producto satisfaga las necesidades o expectativas puestas en él, que el personal sepa explicar sus características y ventajas y que atraiga, no aleje al cliente, que el producto ofrezca ventajas de alguna índole respecto de la competencia. Y qué pasa con la duración del ciclo productivo, los estándares de calidad, los reclamos de clientes, la satisfacción del cliente, el tiempo de entrega de pedidos, las estadísticas de productividad....

Recurriendo a indicadores no financieros podemos ver aspectos que en los estados contables no son de observación directa, y que pueden pasar desapercibidos, así como analizar cuestiones que van a tener incidencia en próximos estados financieros, en resultados que aún desconocemos.

Si bien es enorme la cantidad de indicadores posible, deberemos seleccionar cuales son relevantes para el usuario, ya que la cantidad de información que puede absorber el ser humano es limitada, por lo que se recomienda no utilizar más de cuatro (4) a seis (6) indicadores por perspectiva.

1.14. Tipos de indicadores

Los indicadores consisten en informaciones breves que sirven para expresar aspectos significativos de la gestión, soliéndose denominar ratio a la relación matemática entre dos o más indicadores. Su utilidad es demostrar la eficacia en la gestión.

Los indicadores financieros se extraen de los datos de los estados económico-financieros, mientras que los indicadores no financieros se basan en aspectos diferentes, inclusive algunos de ellos pueden no ser mensurables, y tratarse de aspectos cualitativos.

La conveniencia de uno respecto de otro dependerá de las características de cada organización, ambos tipos de indicadores son útiles para la gestión, difiriendo en cuanto a qué es lo que miden: los financieros son adecuados para medir rentabilidad y no son reemplazables para cuestiones vinculadas con la perspectiva financiera, pero no contribuyen para otros aspectos de gestión. No existe un indicador que abarque todos los aspectos, por lo que resulta necesario recurrir a diferentes tipos de mediciones.

Además de existir indicadores con diferente perspectiva, también sus resultados se expresan de diferente manera. Así es que algunos se expresan en porcentajes, otros no son mensurables sino que son cuestiones cualitativas, otros dan valores en moneda y otros en tiempo. Pero tienen algo en común: la mayoría de ellos se elaboran con datos que ya se poseen en la administración, que no requieren de inversiones adicionales, sólo de prestarles la atención adecuada.

El ángulo de visión de unos y otros es diferente pero complementario, y su correcta elección para cada situación particular permitirá ver con mayor nitidez el panorama de la organización y de su entorno, posibilitando así la toma de decisiones.

2. INDICADORES FINANCIEROS

2.1. Ángulo de análisis

El punto de vista y el análisis a efectuar depende del interés o propósito de quien lo realiza, a saber:

- **Por la propia empresa, propietario o directivo:** como detallamos en las aplicaciones, se utilizará para control interno, cálculo de la rentabilidad de las inversiones, análisis y control de eficiencia, no descuidando los análisis financieros serán utilizados por los proveedores y las entidades bancarias para otorgarle crédito;

- **Por posibles inversores:** se centrarán en la rentabilidad y viabilidad de la empresa en el tiempo;

- **Acreedores comerciales:** les interesará conocer la liquidez y capacidad de pago;

- **Acreedores a largo plazo:** querrán conocer si existe capacidad de generar los fondos que les permita cobrar su capital e intereses, el origen y aplicación de fondos, cuál fue la rentabilidad pasada y cuál es la proyectada.

2.2. Distorsiones.

Los indicadores financieros pueden sufrir distociones por:

- **Efecto inflación:** Los indicadores financieros relacionan flujos de fondos, componentes de stock y combinaciones de ambos. Por lo tanto, como los estados de situación de activo y pasivo son una foto del stock a una fecha determinada, mientras que los estados de resultados informan el flujo de ingresos y costos habidos en un determinado período de tiempo, la inclusión en una fórmula de ambos tipos de componentes incluirá por causa de la inflación valores de moneda heterogénea, arrojando un resultado sin sentido.

  En cambio, cuando los indicadores relacionan dos componentes de flujo o dos variables de stock, la distorsión producida por la inflación es menos probable. Ejemplo: En la prueba ácida todos los componentes son activos monetarios o pasivos no monetarios que deben tomarse al tipo de cambio de cierre, de modo que ambos componentes sean homogéneos.

  De la misma manera la inflación habida entre dos fechas distintas afecta la comparación de valores expresados a esas fechas. Ejemplo: Variación del stock a dos fechas.

  También encontramos el mismo problema al vincular dos componentes del estado de resultados, si bien la distorsión puede ser menor cuando ambos se han originado en el tiempo de forma pareja y tienen similar rotación.

  Para que los indicadores financieros tengan sentido, deben calcularse utilizando valores y estados ajustados por inflación.

  El problema afecta a los estados proyectados, por lo que debemos homogeneizar los valores, para lo cual existen diferentes alternativas:

  - **A moneda constante sin incluir inflación:** Requiere que los estados contables sean deflacionados, a fin de homogeneizar la moneda, y permitir la realización de comparaciones entre diferentes períodos. Una variedad de esta alternativa es calcularlo:

    - **A moneda constante de inicio del período:** Los valores no incluyen la inflación posterior. A fin de realizar comparaciones entre períodos, los estados contables deberán sean deflacionados a la moneda de la fecha inicial, homogeneizando la moneda utilizada.

  - **A valores ajustados a moneda constante:** Se estima la tasa de inflación que se espera para el período, así como su devengamiento,

    Debemos recordar que además de las variaciones normales, existirá otra, resultante de la diferencia habida entre la inflación real con la que se había pronosticado.

  - **Expresados en moneda extranjera:** Este procedimiento suele ser habitual en filiales de empresas extranjeras, y su ventaja es posibilitar la consolidación de los presupuestos, siempre y cuando consideremos que la tasa de devaluación será representativa de la inflación esperada. Justamente aquí encontramos el problema más grave. Cualquier

divisa puede ser tomada como moneda de cálculo si se estima que su apreciación será representativa de la inflación.

- **Situaciones coyunturales:** los resultados obtenidos pueden haberse alcanzado por situaciones coyunturales que no se mantendrán en el tiempo, que posibilitarán altos resultados financieros mientras no existan otros competidores que ofrezcan el mismo producto o servicio, o un sucedáneo parecido.

- **Variaciones estacionales:** las comparaciones deben realizarse entre cifras e indicadores correspondientes al mismo mes o a la misma fecha de cierre, a fin de eliminar fluctuaciones estacionales. Ejemplo: El monto de ventas en un negocio de indumentaria femenina realizada en el mes que incluye al *"Día de la Madre"* no es comparable con el mes siguiente. Sí lo es respecto del mismo mes del año anterior, o su inclusión en un acumulado para comparar con un acumulado similar.

2.3. Tipos de indicadores financieros

Podemos clasificar a los indicadores financieros en cuatro (4) grupos:

Indicadores Financieros	Utilizan como componentes
De liquidez	Cuentas de activo y pasivo
De endeudamiento	Cuentas de activo y pasivo
De rentabilidad	Cuentas de activo, pasivo y del estado de resultados
De cobertura	Cuentas de activo, pasivo y del estado de resultados

Pasemos a realizar un rápido repaso de los indicadores financieros de uso más frecuente.

Definamos como **liquidez** a la capacidad de conversión de los activos en dinero, que depende de su fácil realización en dinero (en breve tiempo) y de la certeza de su valor de realización.

Los indicadores de liquidez permiten conocer la capacidad para afrontar obligaciones a corto plazo.

2.4. Indicadores financieros más usados

La elección de los indicadores financieros está determinado por las características de la organización.

Los de uso más extendido suelen ser solvencia, liquidez y liquidez prueba ácida, período medio de cobranza (o días en la calle), período medio de pago, liquidez de bienes de cambio, margen de utilidad neta, endeudamiento, importancia de la deuda financiera, gastos financieros sobre deuda financiera, rentabilidad bruta, margen de utilidad, retorno de la inversión, rendimiento de los activos, punto de equilibrio.

Como recordatorio, detallamos seguidamente indicadores financieros de uso corriente.

2.4.1. Fórmulas aplicables

Es conveniente observar la evolución de los valores de los rubros del estado de situación patrimonial y de las ventas, costos y gastos a lo largo de varios períodos, considerando la inflación a efectos de homogeneizarlos, así como la evolución de ratios, a fin de detectar tendencias.

1) Indicadores de Liquidez:

- **Liquidez:**

$$= \frac{\text{Activo a corto plazo}}{\text{Pasivo a corto plazo}} =$$

Es el cociente entre el activo a corto plazo y el pasivo a corto plazo.

Un resultado inferior a uno (1), o sea cuya fracción sea inferior a la unidad, indicará graves dificultades financieras en la operatoria normal. Cuanto mayor sea el resultado obtenido, mejor será la situación de la empresa para afrontar sus deudas. No obstante, un alto resultado también puede evidenciar situaciones negativas: pudiendo existir una capacidad de inversión desaprovechada, inmovilización y probable pérdida financiera, o bien puede ocurrir que no sea tan líquida como aparenta. Para verificar esto, se requiere de la apertura de los rubros y recurrir a otros indicadores complementarios (prueba ácida, liquidez de bienes de cambio, por ej.). En general, digamos que el resultado debe superar la unidad más un cierto plus que otorgue cierto margen de seguridad.

- **Prueba ácida:**

$$= \frac{\text{Activo a corto plazo} - \text{Bienes de cambio}}{\text{Pasivo a corto plazo}} =$$

Componen este indicador rubros del activo a corto plazo y el pasivo a corto plazo, excluyéndose del activo a los Bienes de Cambio, por considerar que su tiempo de realización lo convierte en un rubro de menor liquidez que el resto. Por esta situación, consideramos que éste es un indicador más adecuado para determinar la liquidez de una empresa, y por ende, su capacidad para afrontar sus obligaciones en el corto plazo. El resultado ideal es uno (1). Un resultado inferior a uno (1), o sea cuya fracción sea inferior a la unidad, indicará dificultades financieras en la operatoria normal; muy superior, indica inmovilización y probable pérdida financiera.

- **Solvencia:**

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

Un resultado superior a uno (1), o sea cuya fracción sea superior a la unidad, será indicadora de mayor solvencia. Debe complementarse con otros indicadores.

- **Período medio de cobranza o días en la calle:**

$$= \frac{\text{Créditos por Ventas x 365}}{\text{Ventas a Crédito Anualizadas}} =$$

Representa los días promedio para el cobro. En caso de incidencia de estacionalidad en los créditos, y a fin de eliminarla, debería tomarse el promedio anual de los saldos de créditos por ventas.

Debe ser comparado con los días promedio según condición de pago en facturas para verificar el nivel de eficiencia en su cobro, así como con el ratio *"Período medio de pago"*. Si para el pago a proveedores el período fuera inferior al de cobranza, deberían analizarse las posibilidades de reducir a este último, y de prolongar al primero, así como evaluar posibilidades de reemplazo de proveedores y de introducir modificaciones en la comercialización de los productos propios. Otra forma de detectar desvíos es la anticuación de facturas según fecha de emisión.

- **Rotación de créditos:**

$$= \frac{\text{Ventas a Crédito Anualizadas}}{\text{Créditos por Ventas}} =$$

Similar al indicador *"Período medio de cobranza"*. Informa la cantidad de veces que se cobran las ventas en el año. Cuanto mayor sea el resultado, a mayor velocidad de rotación, menor plazo de cobranza.

- **Liquidez de Bienes de Cambio:**

$$= \frac{\text{Costo de la Mercadería Vendida}}{\text{Bienes de Cambio promedio}} =$$

Indica la cantidad de veces que se vende el stock en el mes, o en el año, si se toma el costo anualizado. Debe considerarse que no se trate de un mes en el que el stock sea anormalmente alto o bajo, pues de lo contrario convendrá considerar stock y costo promedios para eliminar las fluctuaciones estacionales. Recordemos que estamos ante una variable de flujo y otra de stock, por lo que en momentos de inflación habrá que ajustar los valores a fin de hacerlos comparables.

El stock tiene un costo financiero, por lo que su rápida rotación reduce las necesidades financieras.

Cuanto mayor sea el resultado del cociente, mejor es la gestión de administración de stock. Cuando el ciclo de producción es prolongado, existe el riesgo que un nivel de stock reducido conduzca a la pérdida de pedidos y clientes; por lo tanto es conveniente verificar contra las tendencias que marcan el número de pedidos pendientes a fin de mes y la cantidad de pedidos anulados.

Esta relación da indicios de la liquidez del stock. Conviene complementarlo realizando la apertura entre productos o líneas de productos, a fin de observar que no existan productos de alta rotación encubriendo a otros cuya producción convenga desactivar, como también la existencia de productos obsoletos, que influirían en un mayor costo.

- **Rotación del activo corriente:**

$$= \frac{\text{Ventas del ejercicio}}{\text{Activo a corto plazo}} =$$

Indica la velocidad de rotación, o sea la cantidad de veces expresado en términos de Activo Corriente. Cuanto mayor sea la velocidad, mayor eficiencia en convertir los bienes de cambio en créditos y disponibilidades. Debe comparárselo con el índice de *"Rotación del activo"*.

- **Rotación del activo:**

$$= \frac{\text{Ventas anualizadas}}{\text{Activo Total - Bienes Inmateriales}} =$$

Indica velocidad de rotación, es decir la cantidad de veces que se vende expresado en términos del Activo total tangible. Cuanto mayor sea, mayor velocidad y eficiencia al utilizar los recursos para la generación de ingresos.

- **Período medio de pago:**

$$= \frac{\text{Deudas Comerciales x 365}}{\text{Total de Compras Anualizadas}} =$$

Representa la cantidad de días de financiación obtenida de proveedores, que suelen ser una fuente de financiación menos cara que los Bancos. Se deben vincular con las condiciones pactadas según las órdenes de compra (podría demostrar desvíos a lo pactado), con el plazo de cobranza de créditos (indicador: Período medio de cobranza o días en la calle), con la liquidez y con los gastos financieros. Otra forma de detectar desvíos es la anticuación de facturas según fecha de emisión.

- **Rotación de compras:**

$$= \frac{\text{Total compras anualizadas}}{\text{Deudas Comerciales}} =$$

Indica la cantidad de veces que se compra lo adeudado. A mayor resultado, mayor velocidad de rotación.

A fin de eliminar el efectos estacional, debería tomarse el promedio anual de los saldos de deudas comerciales. Similares consideraciones a las dadas para el indicador *"Rotación de Créditos"*.

2) Indicadores de Rentabilidad:

- **Rentabilidad bruta:**

$$= \frac{(\text{Ventas} - \text{Costo}) \times 100}{\text{Ventas}} =$$

Informa el porcentaje de utilidad bruta respecto de las ventas, y es indicador de la eficiencia operativa. Sirve para confirmar los márgenes calculados.

- **Margen de utilidad neta:**

$$= \frac{\text{Utilidad Operativa Neta} \times 100}{\text{Ventas}} =$$

Indica el porcentaje de utilidad neta respecto de las ventas.

- **Retorno de la inversión:**

$$= \frac{\text{Utilidad Neta} \times 100}{\text{Patrimonio Neto}} =$$

Este porcentaje es útil para el punto de vista de los inversores, pues representa el rendimiento del capital que les pertenece, sirviendo también para comparar el rendimiento entre diferentes empresas.

- **Inversión como porcentaje de las ventas:**

$$= \frac{\text{Patrimonio Neto x 100}}{\text{Ventas}} =$$

Informa el porcentaje que representa el Patrimonio Neto respecto de las ventas.

- **Rendimiento de los activos:**

$$= \frac{\text{Utilidad operativa neta x 100}}{\text{(Activo Total - Bienes Inmateriales)}} =$$

Informa el porcentaje de la utilidad operativa respecto de los activos tangibles, es un buen indicador para la óptica del inversor, pues le informa el rendimiento obtenido por el capital invertido en la empresa, despojado de intangibles que pueden ser de difícil colocación.

- **Rentabilidad de operaciones:**

$$\frac{\text{Utilidad antes de impuestos e intereses}}{\text{Activo Total}} =$$

Cuando los componentes financieros son elevados, para el inversor puede resultar interesante medir qué capacidad tiene la inversión realizada para la generación de utilidades, depuradas de la incidencia de intereses e impuestos. Acompañado por otros ratios, puede indicar si conviene o no incrementar el capital.

- **Gastos respecto de las ventas:**

$$= \frac{\text{Gastos XXX}}{\text{Ventas}} =$$

El cálculo del porcentaje que representan separadamente cada rubro de costos y gastos (administrativos, comerciales, financieros) respecto de las ventas y su tendencia a lo largo del tiempo da buena información para la localización de problemas.

- **Capacidad de ganancias del activo:**

$$= \frac{\text{Rotación del activo}}{\text{Margen de utilidad neta}} =$$

$$= \frac{\text{Ventas anualizadas}}{\text{(Activo Total - Bienes Inmateriale)}} \times \frac{\text{Utilidad operativa neta}}{\text{Ventas}} =$$

Este indicador combinado elimina las falencias de sus componentes: considera la rentabilidad de las ventas y el grado de utilización de los activos. Esto permite al inversor realizar comparaciones entre diferentes empresas. El incremento de cualquiera de los dos componentes de la fórmula aumentará la capacidad de ganancias.

3) Indicadores de Endeudamiento:

- **Financiación del Activo No Corriente:**

$$= \frac{\text{(Patrimonio Neto + Deudas a largo plazo)}}{\text{Activo a largo plazo}} =$$

Indica la proporción en que se financia el activo no corriente.

- **Endeudamiento sobre Activo Total:**

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

El resultado no debería superar a uno (1), situación en la que todos los activos estarían financiados por deudas.

- **Endeudamiento sobre Patrimonio Neto:**

$$= \frac{\text{Total del Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}} =$$

Informa la proporción en que se depende de la financiación de terceros. Debe considerarse la constitución y plazo del pasivo, así como características de la actividad.

En principio, cuanto menor sea el porcentaje, menor será el riesgo, pues al superar el cincuenta por ciento (50%), la mitad del capital en giro será de los acreedores.

- **Importancia de la deuda bancaria:**

$$= \frac{\text{Deuda Bancaria}}{\text{Patrimonio Neto}} =$$

Indica la proporción en que se depende de la financiación bancaria. Cuanto menor sea el resultado, menor dependencia del crédito bancario y cuanto mayor sea el ratio, mayor riesgo en caso de disminución de las ventas. Es probablemente un signo de alto costo financiero.

Es conveniente complementarlo entre otros, con el cálculo de *"Incidencia de la carga financiera"*.

- **Incidencia carga financiera:**

$$= \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Utilidad Bruta}} =$$

A mayor endeudamiento mayor será la carga financiera que reducirán a las utilidades, y en caso de una merma en las ventas, mayor será el riesgo de dificultades para abonarlos.

- **Nivel de endeudamiento:**

$$= \frac{\text{Deuda Bancaria}}{\text{Pasivo Total}} =$$

Indica la proporción de la deuda bancaria en el pasivo. Similar al indicador *"Importancia de la deuda bancaria"*.

- **Importancia de la deuda a largo plazo:**

$$= \frac{\text{Pasivo a largo plazo}}{\text{Patrimonio Neto}} =$$

Indica la proporción del Pasivo a largo plazo respecto de los fondos propios. Una alta proporción significa endeudamiento con terceros. Complementa al Endeudamiento sobre Patrimonio Neto.

- **Financiación de proveedores:**

$$= \frac{\text{Deudas Comerciales x 365}}{\text{Total de Compras Anualizadas}} \times \frac{\text{Costo de la Mercadería Vendida}}{\text{Bienes de Cambio promedio}} =$$

$$\frac{\text{Plazo de pago promedio x Rotación del stock}}{365} =$$

Este índice combinado, informa el porcentaje del stock que está siendo financiado por los proveedores.

4) Indicadores de Cobertura:

- **Cobertura Total:**

$$= \frac{\text{(Utilidad neta antes de Intereses e Impuestos)}}{\text{Intereses} + \left(\frac{\text{Amortizaciones de capital}}{1 - \text{tasa impuesto a las Ganancias}} \right)} =$$

Representa la capacidad de cumplir con la amortización de la carga financiera.

- **Ventaja financiera (leverage):**

$$= \frac{1}{\text{Capital propio}} \times \frac{\text{(Utilidad neta antes de Intereses e Impuest.)} - \text{Carga Financiera}}{\text{(Utilidad neta + Intereses + Imp. Ganancias)}} =$$

Donde:

- Carga financiera: es aquella provocada por el actual estado de endeudamiento

Este indicador expresa la ventaja financiera dada por endeudarse. Si el resultado es positivo significa que el rendimiento de los fondos obtenidos mediante endeudamiento e invertidos, son superiores al costo fijo del préstamo. Cuanto más alto sea el índice, mayor será la capacidad de endeudamiento. Es un buen indicador para decisiones de inversión.

- **Punto de equilibrio en pesos:**

$$\frac{\text{Costos Fijos Totales}}{(1 - \%\ \text{margen utilidad bruta})} =$$

Este indicador informa a cuanto deben ascender las ventas expresadas en pesos para no perder ni ganar. Es un dato importante que necesita conocer la gerencia antes de tomar decisiones comerciales.