

## Análisis de balance a los fines del crédito

*Daniel Martinucci* (\*)

El duro marco que la actual coyuntura económica brinda a la pequeña y mediana empresa, acompañado por un proceso caracterizado por alto grado de competitividad y complejidad en el mercado financiero hace que las actuales Cajas de Crédito (futuros Bancos de Crédito Cooperativo) tengan que recurrir a nuevas técnicas y nuevos elementos de juicio que los que hasta ahora se venían utilizando para la concesión de créditos a la pequeña y mediana empresa.

Esta necesidad no está sólo dada por el objetivo de proteger el Capital Cooperativo de posibles incobrables, sino también a no tener que llegar a extremos de acciones legales y ejecuciones de bienes de socios. Dado el elevado costo que -debido a la actual política monetaria- caracteriza a los créditos, es necesario antes de su concesión analizar su incidencia en el estado de resultados y en su situación financiera. En más de una oportunidad haremos un favor al socio negándole un crédito o “recortando” el monto del mismo. Del análisis e interpretación de los estados contables de nuestros socios podemos extraer conclusiones que a veces los mismos ignoran y hacerles llegar recomendaciones que les sean de utilidad.

Por los motivos antes apuntados sugerimos que en lo sucesivo, y en los casos en que se disponga de la información necesaria, se lleven a cabo análisis e interpretación de balances antes de la concesión de créditos.

Con las técnicas que exponemos a continuación no pretendemos agotar el tema, que requiere estudios muchos más extensos, sino familiarizar al lector con dichas técnicas y crear la inquietud por profundizar dichos conocimientos.

### Limitaciones de la tarea

**a) Efectos de la inflación sobre los estados contables:** obviamente al expresarse las distintas partidas en monedas de diferente valor, los estados financieros pierden toda la utilidad que pueden brindar por falta de comparabilidad, sobre todo en el rubro bienes de uso, que es en el que generalmente las partidas son más antiguas, y por ende las más distorsionadas. No sólo el estado patrimonial se ve afectado. Las amortizaciones incorrectas (a través de un menor valor que el adecuado en bienes de uso) determinan mayores utilidades de las reales que, si no se toman las providencias necesarias pueden conducir al aguamiento del capital de la empresa. La cuenta de resultados del ejercicio también puede verse distorsionada en gran medida por la gran diversidad de valores de los poderes adquisitivos de las monedas de la sucesivas compras del rubro bienes de cambio. Tantos los distintos gastos, como las ventas que se han ido produciendo a través del ejercicio están expresados en monedas de distintos valores adquisitivos. La ley 19742 (Revalúo Contable de Bienes de Uso) es un paliativo al problema, pero no es más

---

(\*) Contador Público Nacional. Miembro del Consejo de Administración de Idelcoop

que eso, un paliativo, ya que soluciona sólo una parte del problema, es decir el valor de los bienes de uso y su incidencia en los resultados a través de las amortizaciones, pero no modifica todas las otras distorsiones que se han producido en los estados financieros. El Dictamen dos del Instituto Técnico de Contadores Públicos de la Federación Argentina de Graduados en Ciencias Económicas nos brinda un procedimiento. Si bien el dictamen es de fecha 30.6.75, recién en la actualidad se empieza a poner en práctica en forma generalizada por los profesionales en Ciencia económicas al confeccionar los estados contables.

**b) Evasión fiscal:** Muchas veces los balances de las empresas están adulterados o falseados deliberadamente con la intención de abonar menos impuestos de los correspondientes.

**c) Falta de conocimiento de las bases de preparación de los estados:** Los estados son confeccionados en base a convenciones y postulados uniformemente aceptados por la doctrina, es decir por las Normas y Principios de Contabilidad Generalmente aceptados. De modo tal que cuando un Contador Publico dictamina sobre un balance por él auditado informa si ha sido confeccionado bajo talles normas y principios, y que han sido aplicados de manera uniforme con respecto al ejercicio anterior. Y con esos nos quedamos todos tranquilos pensando que sabemos bajo qué pautas fue confeccionado el balance. Pero cada uno de los principios admite una gran variedad de matices. Por ejemplo las amortizaciones. Hay distintos sistemas: lineal o exponencial, o a distinta cantidad de años. Los bienes de cambio se deben valorar al costo. Pero ¿qué Costo?: costo promedio simple, costo promedio ponderado, costo histórico, FIFO, LIFO, ETC. En el caso de los bienes de uso hay una gran diversidad de partidas que pueden o no capitalizarse a gusto y paladar del encargado de confeccionar los estados y siempre dentro de los NPCGA.

d) Para analizar e interpretar adecuadamente un balance hace falta disponer de información adicional a la que normalmente se expresa en los estados. Normalmente las empresas son remisas en suministrar dichos datos, ya sea por el interés en mantener el secreto sobre las actividades, ya sea, es doloroso decirlo, pero es una realidad, por pereza en seleccionar dichos datos. A menor cantidad de información adicional, mayor es la posibilidad de llegar a conclusiones erróneas en nuestro trabajo.

e) Los estados contables no muestran lo que la empresa vale, sino que son costos no consumidos.

f) A veces, la situación de una empresa puede variar notablemente entre la época en que se efectúa el análisis y la fecha a la que se refiere el mismo, sobre todo si el marco económico en el que se desenvuelve la misma ha sufrido profundas transformaciones, como ha sucedido en nuestro país en el ultimo año en que la demanda ha ciado notablemente por pérdida del poder adquisitivo del salario real y hemos asistido a un “recalentamiento financiero” en que las empresas han debido pagar tasas de interés del orden del 180% anual adelantado. En esas condiciones, empresas que en un momento dado podían gozar de un razonable equilibrio económico financiero, en un lapso de cinco o seis meses podrían caer en la solvencia y cesación de pagos.

### **Métodos de análisis:**

Analizar implica separar un conjunto en sus distintas partes a fin de estudiarlas. Por el conocimiento sobre las partes se llega al conocimiento sobre el conjunto.

Según López de Salas bases del método son:

- 1 - Seleccionar los elementos ciertos.
- 2 - Formar grupos capaces de ser comparados para que se obtenga el fin deseado.
- 3 - Establecer comparaciones y relaciones.
- 4 - Establecer conclusiones.

### **Adecuación de los estados a los fines del análisis:**

Los estados contables tal como vienen presentados no nos son útiles a los efectos del análisis; debemos adecuarlos a fin de poder efectuar más correctamente el mismo. En tal sentido sugerimos las siguientes modificaciones:

- Incluir en disponibilidades la parte no usada de créditos bancarios acordados.
- En créditos por ventas incluir los documentos endosados a proveedores y los descontados en instituciones de crédito.
- Excluir de créditos los anticipos a proveedores e incluirlos en bienes de cambio o en bienes de uso según el caso.
- Deducir del rubro créditos por venta las provisiones para incobrables y para descuentos.
- Incluir en Deudas comerciales los documentos endosados a proveedores.
- Incluir en deudas con entidades financieras los documentos descontados.

Entre los métodos más corrientes para analizar un Balance tenemos:

- a) Lectura.
- b) Comparación de dos o más estados de una misma empresa entre sí.
- c) Reducción a números índices.
- d) Método de los cocientes.
- e) Método de los cocientes Standard o típicos.
- f) Métodos Gráficos.

**a) Lectura:** Quizás es este el más antiguo y obviamente el primero que se utilizó. La simple lectura de un balance nos permite tener una idea somera de la situación general y dimensión de la empresa a la que se refiere, su Activo, su Pasivo, las utilidades o los quebrantos que tuvo, el volumen de ventas, etc.

**b) Comparación de dos o más estados:** Si en vez de uno poseemos dos o más estados, de fechas consecutivas, podremos a simple vista o con muy pocos cálculos, establecer la evolución de los distintos elementos componentes de los mismos, estableciendo las respectivas tendencias. En épocas de inflación tan acentuada como la que estamos viviendo sugerimos llevar todos los estados a una misma moneda a fin de no engañarnos por el envilecimiento de la misma.

**c) Reducción a números Índices:** (o tanto por ciento) consiste en expresar las distintas partidas de un balance en términos porcentuales. Por ejemplo determinamos que el total del Activo es 100 y establecemos el tanto por ciento que corresponde a disponibilidades, el tanto por ciento que corresponde a créditos, bienes de cambio, etc. Lo misma hacemos con el Pasivo y con el cuadro de resultados. De esta forma podemos ver la distribución de las distintas partidas con respecto a la total, y si comparamos varios estados podemos ver las tendencias. Al comparar varios estados el método de los por cientos se puede aplicar en forma horizontal.

Ejemplo:

### Activo

Activo corrientes:		%
Caja y Bancos	48.350.-	5,80
Inversiones (Anexo I y Nota2)	25.000.-	3,00
Cuentas por Cobrar	90.650.-	10,80
Bienes de Cambio	185.000.-	22,15
	<hr/>	<hr/>
Total de activos corrientes:	345.000.-	42,00
	<hr/> <hr/>	
<b>Activos no corrientes:</b>		
Otras cuentas por cobrar	2.000.-	0,23
Inversiones	120.000.-	14,37
Bienes de uso	350.000.-	41,92
Activos Intangibles	18.000.-	2,15
	<hr/>	<hr/>
Total de activos no corrientes	490.000.-	58,00
	<hr/> <hr/>	
Total de activos	835.000.-	100

$$\text{Para el caso de Bienes de uso} \quad \frac{350.000 \times 100}{835.000} = 41,92$$

**METODOS DE LOS COCIENTES:** Consiste en relacionar las distintas partidas de los estados financieros de una empresa entre sí. Cuando relacionamos partidas del estado patrimonial son cocientes financieros. Cuando relacionamos partidas del estado de resultados, o un partida del estado patrimonial se trata de cocientes económicos. Un cociente solo (algunos autores los llaman coeficientes, otros índices), no nos da los suficientes elementos de juicio para emitir una opinión sobre la situación económica financiera del ente objeto del análisis, debemos **DISCIPLINAR** los resultados de los distintos cocientes que obtengamos a fin de poder llegar a una conclusión válida.

$$\text{Liquidez:} \quad \frac{\text{Disponibilidad} + \text{Crédito c.p.} + \text{Bienes de Cambio}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

ó:

$$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}}$$

Aquí hemos relacionado partidas del Activo con partidas del Pasivo, o sea estamos en presencia de un índice o cociente financiero. También podemos relacionar entre sí partidas de los estados de resultados:

$$\frac{\text{Utilidad Bruta} \times 100}{\text{Ventas}} = \% \text{ de utilidad bruta sobre ventas}$$

También podemos relacionar partidas del estado patrimonial con el estado :

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

### **Método de los cocientes típicos o standard:**

También llamado de los promedio, o comunes, consiste en comparar los cocientes obtenidos en el análisis de los estados de una empresa con los cocientes que se consideraran aceptables para ese tipo de empresas. Es este un método muy controvertido entre las distintas autoridades, encontrándose argumentos válidos tanto en pro como en contra del método. El principal inconveniente radica en que no se cuenta con las estadísticas necesarias, ya que para que los mismos sean de aplicación aceptable deben referirse a empresas del mismo tipo, y varían permanentemente según la coyuntura económica. Pero como apunta José Schetitini “Sin embargo el dilema es irreductible y a nuestro juicio no se lo resuelve dejando en la penumbra el hecho capital de que la determinación de los cocientes o ratios por sí misma son sin comparación con otros cocientes o ratios es tarea absolutamente improductiva, pues las cifras obtenidas poco o nada pueden sugerir sin ser comparadas con otras cifras de la misma especie”. Interpretamos que el Movimiento Cooperativo de Crédito estará en un lapso relativamente corto en condiciones de poder confeccionar Coeficientes Típico o Standard para los distintos tipos de empresas y aún de distintas localizaciones geográficas de nuestro país.

**Métodos gráficos:** Las técnicas gráficas suelen ser un valioso auxiliar del analista, ya sea para respaldar más elocuentemente su dictamen mediante la exposición gráfica de sus conclusiones, de forma tal que sean más claras, sobre todo para los legos en la materia, ya sea para poder él mismo visualizar en forma más rápida algunos aspectos de los estados sujetos a estudio.

Habitualmente se recurre a rectángulos, bastones, círculos, etc., o simplemente un eje cartesiano con una línea que sigue la evolución de algún aspecto dinámico de los estados.

### **Principales cocientes:**

Los cocientes económicos que relacionan distintos rubros del estado patrimonial son los Índices Financieros, como ya expresamos anteriormente, y nos son útiles fundamentalmente para pulsar la capacidad de pago y la solidez patrimonial.

Los cocientes económicos son los que relacionan distintos rubros del estado de resultados entre sí o rubros del estado de resultados con rubros del estado patrimonial, y son utilizados para medir la aptitud del ente analizado para producir utilidades.

En el análisis a los efectos del crédito a corto plazo interesan fundamentalmente los índices financieros, es decir la aptitud de la empresa para hacer frente a sus compromisos en corto plazo. Una empresa puede tener índices financieros muy aceptables, es decir estar en condiciones de hacer frente a sus compromisos del corto plazo en forma satisfactoria, es decir, tener poca capacidad de producir réditos.

Pero si esa situación se prolonga, la situación financiera se ve afectada en el largo plazo, ya que los quebrantos acumulados deteriorarán al capital, hasta hacerlo desaparecer afectando por lógica consecuencia la capacidad de pago.

En la actual coyuntura que atraviesa nuestro país, una posición financiera endeble y persistente con los costos financieros elevados que esto trae aparejado, empresas que aparentemente son muy rentables en lapsos cortos pueden ver notablemente reducida su responsabilidad patrimonial. De manera pues, si bien nos interesa fundamentalmente el estudio de los índices financieros, no descuidaremos el análisis de los índices económicos.

**Índice de liquidez:** Consiste en relacionar el Activo Corriente con el Pasivo Corriente, es decir todos los recursos que contamos en el corto plazo (Disponibilidades, Créditos de corto Plazo, Inversiones fácilmente realizables, Bienes de Cambio) para pagar las deudas del corto plazo:

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

El índice de liquidez trata de determinar las posibilidades que tiene la empresa de pagar sus deudas corrientes con los recursos de la realización de los bienes que integran el activo corriente. El índice debe ser superior a Uno, y nos indica cuantos pesos dispone la empresa por cada peso que debe a corto plazo. Si fuera menor de uno, nos estaría indicando que la empresa no dispone, o no llega a disponer de un peso en su activo corriente por cada peso de deuda corriente, lo que indicaría una posición financiera sumamente endeble. No obstante, el índice que estamos estudiando de por sí solo no nos indica nada, debemos relacionarlo con otros para poder establecer conclusiones válidas. La empresa puede tener un impotente inventario de bienes de cambio, pero un ciclo de ventas largo, es decir poca rotación de existencias, y compromisos a plazo muy cortos, 30 días por ejemplo. En ese caso el índice de liquidez tal cual lo vimos puede tener valores muy aceptables, pero la empresa no a estar en condiciones de pagar con los recursos existentes sus compromisos de corto plazos. Esta situación se puede observar analizando la rotación de bienes de cambio.

Existe el COEFICIENTE DE LIQUIDEZ SECA, o ACID TEST como lo llaman los norteamericanos, prueba ácida, y consiste en relacionar las disponibilidades más los créditos a corto plazo con el pasivo corriente, es decir no se incluyen los bienes de cambio. En nuestro país la mayor parte de las empresas presentan coeficientes de liquidez seca muy bajos pues 35 años de inflación permanente han acostumbrado al empresariado nacional a proteger su capital de la inflación concentrando el capital de trabajo en el rubro bienes de cambio, como así también a lo beneficioso de un razonable endeudamiento, con lo cual los índices de liquidez son también generalmente bajos.

**Índice de endeudamiento:** Llamado también grado de propiedad, ilustrada generosamente sobre el capital ajeno en el giro de la empresa y consiste en relacionar el total de los compromisos del ente con la responsabilidad neta:

$$\text{E: } \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}} \times 100$$

$$\text{O bien } \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo}} \times 100$$

Preferimos la primera forma de expresarlo. El resultado nos indica cuantos pesos han aportado los terceros a la empresa por cada peso que han aportado los propietarios.

Este índice constituye una de las relaciones fundamentales en el enfoque clásico, asignándoles un valor analítico similar al de la liquidez. Expresándolo de la primer forma (Pasivo sobre Responsabilidad Neta) cuando mayor, menor holgura financiera de la empresa, y viceversa. Ahora bien. ¿Cuál es el nivel adecuado? ¿En qué punto las deudas se tornan problemáticas? Cabe aquí recordar el lema acuñado por los Rothschild, famosos banqueros europeos: No confíe en un hombre que debe demasiado. Pero, ¿qué es demasiado? En nuestro país la inflación permanente nos distorsiona el índice en dos fases con respecto a la teoría clásica: a) en primer término, los empresarios piensan que es conveniente endeudarse (últimamente si no deben pagar intereses por ello) y en segundo término b) los balances están distorsionados en gran medida en el rubro Bienes de Uso, lo que afecta directamente uno de los términos de la relación (patrimonio Neto). Cuanto más antigua es la empresa, mayor será esta distorsión. Con la ley de revalúo contable se nos soluciona parcialmente este aspecto.

Volviendo al interrogante anterior: ¿En qué punto las deudas se tornan peligrosas? Está directamente relacionado el interrogante con la rentabilidad de la empresa y la relación que existe entre el costo del capital ajeno y la utilidad que éste brinda. Normalmente las empresas tienen un índice de endeudamiento superior al de las empresas más antiguas, ya que las primeras no han tenido tiempo de ir consolidando su patrimonio a través de las utilidades no distribuidas en el transcurso del tiempo. Recomendamos a los efectos del análisis al considerar este índice y el de liquidez, incluir en el pasivo el importe del crédito que se piensa otorgar y en el activo según el destino manifestado por el solicitante en el rubro correspondiente la contra-partida.

**Índice de inmovilizaciones:** Consiste en relacionar el activo fijo con el patrimonio neto. El índice nos informa cuánto hay de inmovilización en el capital propio.

$$I: \frac{\text{Activo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}} \times 100$$

Obviamente varía según el tipo de empresa, su antigüedad, la coyuntura económica, etc. La posición ideal de todo negocio es operar eficientemente con el menor activo fijo posible, pues esto representa:

- 1 - Menor cargo anual por depreciación y por consiguiente costos más bajos.
- 2 - Mayor capital de trabajo y por consiguiente una solvencia más holgada.
- 3 - Menor uso de préstamos y posibilidad de aprovechar descuentos en compras menos gastos financieros y por consiguiente costos más bajos.

Las empresas industriales precisan tener mayor capital inmovilizado que las comerciales. Dentro de las industriales, según su tipo hay distintos matices.

Una norma aplicada regularmente por los analistas señala que los activos no corrientes deben ser aportados por los propietarios de la empresa, por lo que sostienen que el resultado del índice no puede ser superior a 100, que indicaría que todo ese activo ha sido financiado por los dueños. Cuando los Activos no corrientes son financiados por terceros, la premisa básica es que dichos compromisos deban ser cancelados en el largo plazo, ya que de esta forma se vería afectada la liquidez de la empresa.

**Financiación del activo no corriente:** Consiste en relacionar el Activo no corriente con el pasivo no corriente.

$$\text{Fanc: } \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

Este índice nos indica en qué forma el activo no corriente es financiado por el pasivo no corriente y su interpretación está íntimamente vinculada con lo expuesto más arriba.

**Índices económicos:** Interesan fundamentalmente para los créditos a mediano y largo plazo, ya que mediante la acumulación de utilidades es factible la cancelación del crédito.

Sin embargo, y a pesar de que los créditos que normalmente dan nuestras instituciones son de corto plazo, la costumbre generalizada de renovar automáticamente los vencimientos hace que debamos revisar con un poco de detenimiento la aptitud de los socios para producir réditos en sus empresas a fin de que si notamos alguna anomalía podamos sugerir los cambios que consideramos oportuno.

**RENTABILIDAD:** Consiste en relacionar la utilidad neta con el patrimonio neto:

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

Nos indica este índice cuantos pesos de utilidad se obtuvieron por cada 100 pesos invertidos.

**Utilidad neta sobre ventas:**

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

Este índice nos indica cuantos pesos de utilidad se obtienen descontando todos los gastos por cada 100 pesos que se vende.

**Utilidad bruta sobre ventas:**

$$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}} \times 100$$

Este índice nos indica cuántos pesos de utilidad se obtienen sin tener en cuenta los gastos operativos por cada 100 pesos que se venden.

**Gastos operativos sobre ventas:**

$$\frac{\text{Gastos Operativos}}{\text{Ventas}} \times 100$$

Este índice nos indica cuantos pesos de gastos operativos tenemos por cien pesos de venta. O sea el ingreso por ventas consumido por los gastos operativos.

## Gastos financieros sobre ventas:

$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas}} \times 100$$

Este índice nos indica el por ciento de gastos financieros con relación a las ventas.

**Composición porcentual de gastos:** A los efectos de pulsar la operatoria de la empresa objeto del análisis es importante observar de cada cien pesos que se gastan, como se gastan, o sea cual es la composición del gasto total.

$$\frac{\text{Gastos de administración}}{\text{Gastos total}} \times 100$$

$$\frac{\text{Gastos de comercialización}}{\text{Gastos total}} \times 100$$

$$\frac{\text{Gastos de financiación}}{\text{Gastos total}} \times 100$$

Mediante la ponderación de estos índices se pueden notar a veces fallas en la estructura de la empresa, eventuales sobredimensionamientos de algunas áreas, por ejemplo excesivos gastos de administración con relación al conjunto.

En el caso particular del análisis a fines del crédito que es el que nos ocupa debemos prestar especial importancia a la incidencia de los gastos financieros tanto en las utilidades brutas y netas como en el conjunto de los gastos.

## Número de veces que ha sido ganado el interés:

$$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Gastos financieros}}$$

Este índice es una medida del poder financiero de la empresa e indica el margen de seguridad de los acreedores financieros, que será mayor sea el número de veces que el interés que los pasivos han pagado ha estado contenido en las utilidades netas.

Análisis comparativo del costo de financiación propia y ajena:

$$L: \frac{\text{Rendimiento del Capital Propio}}{\text{Rendimiento total capitalización (capital propio y ajeno)}}$$

si es mayor que 1: conviene usar el capital ajeno  
si es menor que 1: no conviene usar el capital ajeno  
si es igual a 1: es indiferente.

A través de este análisis se trata de evaluar el rendimiento del patrimonio propio comparado con el rendimiento del capital aportado por terceros, comparando los costos

respectivos de las financiaciones. De esta forma se puede determinar la utilidad de tomar capitales ajenos.

**Costo de ventas a ventas:** se puede expresar de dos maneras.

$$a) \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Ventas}} \times 100$$

Nos indica la porción de ventas que ha sido absorbida por el costo de ventas.

$$b) \frac{\text{Ventas}}{\text{Costo de ventas}} \times 100$$

Nos muestra cuantos pesos de ventas se obtienen por el inventario de bienes de cambio.

**Razón operativa:**

$$\frac{\text{Gastos financieros} + \text{Gastos Operativos} + \text{costos de ventas} \times 100}{\text{Ventas}}$$

Nos indica la porción de ventas que ha sido absorbida por el costo de ventas más los demás gastos de funcionamiento, incluyen los gastos financieros, si bien se puede expresar también este índice sin los gastos financieros.

Expresando lo antedicho en forma inversa tendríamos:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Gastos Financieros} + \text{Gastos Operativos} + \text{Costos de Ventas}} \times 100$$

Que nos indicaría el monto que podríamos obtener realizando el inventario de bienes de cambio incluyendo los gastos necesarios para la venta. Según el caso se puede o no incluir según las circunstancias los gastos financieros.

**Índices que relacionan rubros del patrimonio con cuentas de resultados:**

Rotación de bienes de cambio: Nos indica el número de veces que las existencias giran en el año y consiste en relacionar el costo de ventas con el inventario promedio de bienes de cambio.

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario promedio B. Cambio}}$$

El inventario promedio de bienes de cambio lo podemos tomar considerando como tal la existencia final que nos muestra el balance más la existencia inicial y dividiéndolo por dos.

Esto es motivo de inexactitud, ya que no necesariamente el inventario final es el que generalmente mantiene la empresa, por el contrario generalmente se elige como fecha para cerrar los ejercicios la que corresponde a la de menor actividad, donde por lógica consecuencia las existencias son generalmente más bajas. Las cifras más altas señalan una rotación rápida de mercaderías, objeto principal de una buena administración.

**Rotación del activo total:** Nos indica la cantidad de veces que el activo se convirtió en ventas.

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

**Rotación del activo corriente:**

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Corriente}}$$

Esta relación nos da la medida del uso eficiente del activo corriente. Una tendencia creciente nos indica un mayor volumen de ventas sin necesidad de una mayor inversión en el capital operativo.

**Ventas sobre bienes de uso:** Indebidamente llamado por algunos Rotación del Activo fijo, consiste en relacionar la inversión inmovilizada en Bienes de Uso. Nos da una idea de la productividad del Activo fijo. Se utiliza fundamentalmente en análisis de industrias para ver si se justifica la inversión realizada, es decir si se alcanza el volumen operativo debido.

### **Consideraciones generales**

Los coeficientes o índices indicados son los más utilizados comúnmente. No obstante hay numerosas posibilidades de relacionar los distintos rubros que componen los estados financieros a fin de poder interpretar mejor su contenido. Pero la verdadera labor del analista no está dada por la simple y mecánica tarea de obtención de los diferentes índices. La interpretación de los elementos que tenemos a nuestro alcance constituye el objetivo fijado. Debemos analizar la implicancia de cada uno de los índices obtenidos y relacionarlo con el conjunto. Debe tenerse muy en cuenta que los métodos de análisis no nos proveen de conclusiones exactas e infalibles, sino que constituyen un indicador de irregularidades.

El contexto socioeconómico juega un papel preponderante dentro de los elementos con que contamos para el análisis. Las organizaciones no son entes aislados, forman parte de un conjunto de elementos, algunos de tipo estructural y otros de tipo coyuntural que debemos tener muy en cuenta. Hay actividades que están favorecidas por un régimen de protección arancelaria y de pronto cesa la protección, o disminuye y la empresa tiene que entrar a competir con productos extranjeros, fabricados con otra tecnología (generalmente más avanzada) y de economías escalas. Este aspecto enunciado en último término constituye una acuciante realidad en nuestro país, donde estamos viendo peligrar un parque industrial, que con todos sus defectos e ineficiencia es nuestro, dicho sin sentido chauvinista y que costó los esfuerzos de dos generaciones de argentinos. Dentro de los elementos del contexto debemos prestar capital importancia a la legislación impositiva y la política monetaria ya que ambos elementos pueden influir notablemente sobre la marcha de la empresa el primero de ellos a través de la utilidad y el segundo sobre el nivel de ventas y los costos financieros.

Dentro de los elementos que nos suministra la empresa debemos vigilar cual es la política de la misma respecto de la distribución de utilidades. Una política persistente de capitalización de utilidades otorga al acreedor un mayor margen de cobertura.

Desde el punto de vista del análisis a los fines del crédito los coeficientes que más nos interesan son obviamente los de liquidez, endeudamiento, inmovilización y rentabilidad, ya que son los que primariamente nos dan una idea aproximada de la situación de solvencia de la empresa, sobre todo en el corto plazo; sin embargo es conveniente analizar también algunos otros y relacionarlos para poder arribar a una conclusión más apropiada.

Al elaborar nuestras conclusiones no debemos pasar por alto los comentarios que hicimos al principio de este trabajo sobre las limitaciones que contienen los balances y que condicionan en gran medida el resultado de nuestro trabajo. (Distorsión por la inflación, ocultamiento por motivos impositivos, falta de conocimiento de las bases de preparación, falta de información adicional, etc.)