1. OBJETIVO, MARCO JURÍDICO Y ALCANCE

El objetivo de la presente guía, es apoyar al auditor para realizar la evaluación al desempeño financiero del sujeto de vigilancia y control fiscal asignado, con el fin de emitir el concepto, en términos de principios de gestión fiscal aplicables. También, facilitar la verificación de las afirmaciones sobre los indicadores financieros, deuda pública, inversiones en títulos valores e inversiones patrimoniales. Su contenido se refiere a:

Marco conceptual para evaluar el desempeño financiero a partir de los estados financieros.

La estructura e interpretación de los indicadores aplicados.

Análisis de hallazgos para concepto desempeño financiero en donde se registran los resultados de la aplicación de los indicadores y se obtiene el concepto consolidado del desempeño financiero.

La emisión de las conclusiones y conceptos del desempeño financiero resultantes de la evaluación se deberá realizar en el marco de los principios 100 y 200 de las normas internacionales ISSAI y normas nacionales vigentes expedidas por la Contaduría General de la Nación; para determinar si los objetivos planificados han sido alcanzados.

AMBITO DE APLICACIÓN:

Aplica para las auditorías financieras y de gestión realizadas por la Contraloría de Bogotá D.C. La evaluación del desempeño financiero del sujeto de vigilancia y control fiscal, se realizará de conformidad con su naturaleza jurídica, objeto social y actividades que desarrolle.

La evaluación de los indicadores financieros se realiza a partir de los estados financieros y no aplica a los Establecimientos Públicos, Fondos Cuenta, Departamentos Administrativos, Unidades Administrativas Especiales, Fondos de Desarrollo Local y Secretarías de Despacho, a excepción de la Secretaría Distrital de Hacienda.

El modelo de análisis financiero de primera y de segunda capa no aplica para la Secretaría Distrital de Hacienda.

Cuando el dictamen tenga opinión negativa o con abstención, la evaluación del desempeño financiero a partir de los estados financieros se calificará con el 0%.

Partiendo del entendimiento del sujeto de vigilancia y control fiscal en la etapa de planeación, se determinan los procedimientos de auditoría, así como los temas a evaluar:

* Indicadores financieros a partir de los estados financieros.
* Deuda pública interna y externa.
* Inversiones patrimoniales y accionarias.
* Inversiones en títulos valores.
1. DESEMPEÑO FINANCIERO A PARTIR DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Para tal efecto se deberá considerar entre otros, los siguientes procedimientos:

* Aplicar indicadores financieros que permitan establecer el nivel de sostenibilidad financiera en términos de rentabilidad y generación de valor económico, como resultado de su gestión y operación.
* Verificar la adecuada distribución de excedentes y dividendos, según hayan sido decretados.
* Establecer la capacidad para generar utilidades con el uso de los recursos invertidos y la eficiencia y efectividad en la administración y utilización de los activos productivos de la empresa.
* Establecer si aplicaron los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez.
* Verificar el control y seguimiento de las inversiones accionarias y patrimoniales, en términos de eficiencia, que garanticen el retorno de la inversión.
* Analizar el capital de trabajo, en relación con el ciclo operativo y comportamiento del flujo de caja.
* Analizar el comportamiento de los ingresos.
* Determinar el monto y porcentaje generado por los ingresos operacionales y no operacionales.
* Revisar el cumplimiento de las metas propuestas.
* Revisar los principales conceptos de gastos.
* Determinar el monto y porcentaje por tipo de gastos operacionales y por gastos no operacionales.
* Analizar la relación entre gastos e ingresos en el periodo.
* Evaluar la Gestión de cartera.
* Establecer la capacidad para generar utilidades a partir del desempeño y resultados de sus actividades productivas, derivadas de las decisiones estratégicas, para maximizar el valor del capital y el de sus accionistas.

## INDICADORES FINANCIEROS

Este aspecto permite al auditor medir el desempeño financiero del sujeto de vigilancia y control fiscal, mediante el uso de razones financieras de general utilización.

A continuación, se presentan algunos indicadores financieros básicos, para que, a criterio profesional, el auditor tome los que considere los pertinentes y necesarios en la realización del entendimiento del sujeto de vigilancia y control fiscal y en el análisis financiero, los cuales se clasifican en cuatro (4) categorías:

* Razones de liquidez.
* Razones de endeudamiento.
* Razones de rentabilidad.
* Razones de actividad.

**INDICADORES FINANCIEROS DE GENERAL UTILIZACIÓN PROPUESTOS POR CATEGORIAS**

| **INDICADOR** | **FÓRMULA** | **RESULTADO** |
| --- | --- | --- |
| **INDICADORES DE LIQUIDEZ** |
| Razón Corriente | *Activo corriente / Pasivo corriente x 100* | Porcentaje |
| Capital de Trabajo  | *Activo corriente - Pasivo corriente* | Valor absoluto |
| Alta Liquidez | *(Efectivo y equivalentes + Inversiones temporales / Pasivos corrientes) x 100* | Porcentaje |
| Prueba Acida | *(Activo corriente - Inventarios / Pasivo corriente) x 100* | Porcentaje |
| Comportamiento del Flujo de Efectivo | *(Disponibilidad Inicial (+) Recaudos del Periodo (-) Giros o pagos del Periodo = Superávit (liquidez) o déficit de tesorería (iliquidez))* | Valor absoluto |
| **INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO** |
| Índice de Endeudamiento Total | *(Pasivo total / Activo total) x 100* | Porcentaje |
| Concentración Endeudamiento a Corto Plazo | *(Pasivo corriente / Pasivo total) x 100* | Porcentaje |
| Índice Endeudamiento Financiero | *Pasivo total / Patrimonio neto x 100* | Porcentaje |
| Cubrimiento de Intereses | *(EBITDA / Gasto de Intereses) x 100*  | Porcentaje |
| Índice de Solvencia | *(Activo Total / Pasivo total)* | Valor absoluto |
| **INDICADORES DE RENTABILIDAD** |
| EBITDA | *Utilidad operativa + depreciaciones + amortizaciones + provisiones* | Valor absoluto |
| Margen EBITDA | *(EBITDA / Ingresos operacionales) x 100* | Porcentaje |
| Rentabilidad sobre ventas | *Ingresos operacionales netos/costo de ventas x100* | Porcentaje |
| Índice de crecimiento de ventas | *((Valor ventas del periodo actual – valor ventas del periodo anterior) -1) x 100* | Porcentaje |
| Rentabilidad del Patrimonio (ROE) | *(Utilidad neta / patrimonio total) x 100* | Porcentaje |
| Rentabilidad del Activo (ROA) | *(Utilidad neta / Activo total) \* 100* | Porcentaje |
| Margen Operacional.  | *(Utilidad Operacional / Ventas) x 100* | Porcentaje |
| Margen de Utilidad Bruta | *(Utilidad bruta / ventas netas) x 100* | Porcentaje |
| Margen de Utilidad Neta | *(Utilidad neta / ventas netas) x 100* | Porcentaje |
| Beneficio por Acción (BPA) | *Utilidad neta / Número de acciones* | Valor absoluto |
| Rentabilidad por Dividendo | *(Dividendo pagado por acción / Precio de la acción) x 100* | Porcentaje |
| **INDICADORES DE ACTIVIDAD** |
| Eficiencia en el Recaudo | *(Recaudos en la vigencia actual de los saldos por cobrar en las vigencias anteriores/ Saldo por cobrar en la vigencia actual) x 100* | Porcentaje |
| Variación marginal del Ingreso | *(Ingresos propios causados en la vigencia analizada / Ingresos propios causados en la vigencia anterior) x 100.* | Porcentaje |
| Relación Beneficio Costo de Cartera | *(Sumatoria de costos y gastos asumidos para el recaudo de cartera en la vigencia evaluada / Recaudo total de cartera de la vigencia evaluada) x 100* | Porcentaje |

Fuente: Documento Guía Auditoría Territorial – Auditoría Financiera y de Gestión /Grupo de Adaptación GAT Bogotá D.C.

**Interpretación resultados obtenidos en la aplicación de las razones financieras:**

Los resultados de los indicadores aplicados se analizan con base en el entendimiento del sujeto de vigilancia y control fiscal, el sector en que opera, entorno macroeconómico; así como, en la regulación, condiciones y comportamiento del mercado, que estuvieron presentes en el trascurso de la vigencia evaluada y su efecto en el desempeño obtenido por el sujeto de vigilancia y control fiscal.

Se debe tomar como insumo los estados financieros comparativos y sus notas, donde se revelan las políticas contables y los diferentes criterios de evaluación utilizados por el sujeto de control para el registro de sus operaciones y transacciones, que permiten realizar un diagnóstico integral del comportamiento operativo, económico y financiero.

El resultado del indicador debe ser comparable con años anteriores para determinar su tendencia histórica y la(s) causa(s) de las variaciones encontradas, consultando las notas de estados financieros; adicionalmente, en lo posible debe tomarse como referencia, el resultado de indicadores de empresas similares o del sector.

Para obtener el comportamiento de las razones financieras en diferentes periodos del año evaluado, el auditor puede aplicar cortes trimestrales y establecer el manejo financiero en diferentes momentos y así, contar con un parámetro adicional a los registros del cierre del año evaluado.

**RAZONES DE LIQUIDEZ**

El análisis de liquidez permite estimar la capacidad que tiene la empresa de generar los fondos suficientes para atender sus obligaciones más inmediatas a medida que éstas se vencen, tanto operativas como financieras, que permiten al auditor formarse una idea de un eventual riesgo de iliquidez que pueda presentarse, para lo cual, es necesario llevar a cabo la revisión del comportamiento del flujo de efectivo, situación del capital de trabajo, nivel de ventas, eficiencia en el cobro de cuentas por cobrar y políticas de pago definidas para proveedores, entre otros aspectos, que influyen en los resultados de la liquidez.

Este concepto también se refiere a la capacidad que tiene un activo de ser convertido en dinero efectivo al final de un período de tiempo. La consideración de la liquidez, debe tener en cuenta tres (3) variables fundamentales: El tiempo para que el activo se encuentre disponible en dinero en efectivo, la calidad de los activos que se van a convertir en dinero en efectivo y el valor a recuperar como dinero en efectivo.

**Razón corriente**

Mide la disponibilidad de la compañía para atender las obligaciones existentes a la fecha de corte de los estados financieros analizados. No siempre un resultado alto de la razón corriente determina una mejor gestión financiera de recursos, sino que puede ser señal de una mala administración del efectivo, afectando su rentabilidad.

Propósito del indicador. Tiene como objetivo determinar la capacidad financiera de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Forma del cálculo del indicador. *(Activo corriente / Pasivo corriente) \* 100*

Interpretación del indicador. Expresa la relación entre activos corrientes y pasivos corrientes, e indica cuántos pesos posee la empresa en los activos corrientes por cada peso de los pasivos corrientes.

**Capital de trabajo**

El capital de trabajo es la cantidad de dinero que la empresa necesita para mantener el giro habitual del negocio. Para determinar el capital de trabajo de una forma objetiva, se debe restar de los activos corrientes, los pasivos corrientes y de esta forma obtener el *“Capital de Trabajo Neto Contable”.*

Propósito del indicador.Establecer la necesidad de capital de trabajo que surge de la diferencia temporal presentada entre el ciclo operativo y el ciclo de caja

.

Forma de cálculo del indicador**.** *(Activo corriente – Pasivo corriente)*

Interpretación del indicador.Permite determinar con cuántos recursos se cuenta para la operación de la empresa si se pagan los pasivos a corto plazo. Complementa la interpretación de la “*razón corriente*”, al expresar el resultado en pesos, indicando el exceso o déficit de la empresa, representado en activos corrientes, después de cancelar los pasivos corrientes.

**Indicador de alta liquidez**

Este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo. Se denomina también *“Razón de Liquidez Extrema”*

Propósito del indicador.Proporciona información sobre la cantidad de recursos mantenidos por la empresa en efectivo e inversiones temporales o equivalentes a efectivo, en relación con el ciclo productivo y generación de valor económico.

Parte del supuesto que entre mayor sea el índice de liquidez, mayor será la solidez y la capacidad de pago de la empresa, pero para que la empresa tenga una buena liquidez debe disponer de un activo corriente significativo, lo cual puede no ser lo más conveniente.

Forma de cálculo del indicador.(*Efectivo y equivalentes + Inversiones temporales / Pasivos corrientes) x 100*

Interpretación del indicador.Capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes con sus recursos en efectivo y sus inversiones.

**Indicador de prueba ácida**

Mide si el sujeto de control tiene suficientes activos líquidos a corto plazo para poder cubrir sus obligaciones inmediatas. Proporciona información sobre la estabilidad y solidez de la empresa, comparado con la razón circulante, puesto que, ignora activos que no son tan líquidos, como lo puede ser el inventario.

Propósito del indicador.Es determinar la capacidad financiera para convertir los activos líquidos de la empresa, excluyendo los inventarios y hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Forma de cálculo del indicador.(*Activo corriente – Inventarios / Pasivo corriente) x 100*

Interpretación del indicador.Indica cuánto posee la empresa en activo líquido, por cada peso de deuda a corto plazo. Cuanto mayor el resultado del indicador sera su liquidez; en otras palabras, indica cuánto tiene la empresa en activos, sin contar con sus inventarios, para responder con las obligaciones adquiridas a corto plazo.

**Comportamiento del flujo de efectivo**

Lo componen las actividades de operación, actividades de financiación y actividades de inversión, que al ser sumados da como resultado el Flujo de Efectivo Total.

El flujo de efectivo de operación o explotación, muestra el efectivo recibido y pagado a partir de las operaciones del *“objeto social de la empresa”*. El flujo de efectivo de las inversiones, *“son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes, tales como propiedad planta y equipo, inversiones financieras e inversiones inmobiliarias”.* El flujo de efectivo de la financiación, *“comprende los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concebidos por entidades financieras o terceros en forma de préstamos u otros instrumentos de deuda”.*

En el flujo de efectivo de inversiones, incluye las inversiones en planta y equipo que no están destinadas a ejercer la actividad principal del negocio; en caso contrario, harían parte del flujo de efectivo de las operaciones.

Propósito del indicador. El objetivo de analizar el estado de flujo de efectivo, es poder explicar los movimientos del dinero provenientes, tanto de la actividad principal como de otras alternas, tales como la financiación y la inversión.

El flujo de efectivo da a conocer la liquidez de la empresa, entendido como la capacidad de hacer frente a las obligaciones existentes de corto plazo.

Forma de cálculo del indicador.(*Disponibilidad Inicial (+) Recaudos del Periodo (-) Giros o pagos del Periodo = Superávit (liquidez) o déficit de tesorería (iliquidez)).*

Interpretación del indicador. Este análisis permite obtener claridad sobre las partidas de recaudos y pagos que generan y demandan efectivo al sujeto de control. La función principal del flujo de efectivo es mostrar el superávit (liquidez) o el déficit de tesorería (iliquidez).

Esta herramienta proporciona información sobre la necesidad o no, de conseguir fuentes de financiamiento adicionales a las obtenidas con los ingresos provenientes de su actividad económica que garantice la operación normal del negocio.

Se debe analizar el componente de ingresos y gastos de efectivo de manera desagregada, estableciendo la proporción en que cada concepto aporta e impacta en el resultado de flujo de efectivo.

**RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O APALANCAMIENTO**

Analizan la estructura de capital de la empresa, determinando la proporción de su financiamiento con capital de deuda y su capacidad para hacer frente a sus obligaciones.

Se utilizan para determinar qué tanto riesgo están corriendo los propietarios al financiar parte de sus activos con deuda, no solamente se refiere a deuda financiera, sino también la asumida con proveedores, cuentas por pagar, trabajadores (prestaciones sociales), los contratistas de todo tipo e impuestos por pagar, entre otros.

**Índice de endeudamiento total**

La razón de endeudamiento del activo total nos permite saber qué proporción de la actividad de la empresa (activo total) está financiada por sus acreedores (pasivo total).

Propósito del indicador. Medir el nivel del activo total de la empresa financiado con recursos aportados a corto y largo plazo por los acreedores.

Forma de cálculo del indicador. *(Pasivo total / Activo total) \* 100*

Interpretación del indicador. Mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Entre mayor sea el índice, mayor será el monto del dinero de terceros usado para generar utilidades.

Como los valores óptimos de las ratios, siempre dependen del sector y de la casuística de cada empresa, valores entre un 40% y un 60% se consideran como adecuados.

Si el valor fuera superior al 60%, la empresa estaría dejando una gran parte de su financiación a terceros. Esto podría hacerle perder autonomía en su administración y gestión y generarle gran carga de intereses. Por otra parte, si la ratio está por debajo del 40%, la empresa contaría con un nivel de recursos propios muy elevado.

**Concentración de endeudamiento a corto plazo**

Muestra la proporción de los pasivos que deben ser asumidos en el corto plazo. Su análisis debe ir muy ligado al estudio del flujo de caja.

Propósito del indicador. Permite analizar qué porcentaje de la deuda está a corto plazo, es decir, en relación con el total de las obligaciones de la empresa, qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

Forma de cálculo del indicador. *(Pasivo corriente / Pasivo total) \* 100*

Interpretación del indicador. La concentración de la deuda en el pasivo corriente en proporción mayor a uno (1) representa un posible riesgo en el cumplimiento de los compromisos adquiridos, afectando los niveles de liquidez de la empresa; siendo razonable un resultado menor a uno (1), que proporciona solvencia financiera, al mantener una mayor proporción del endeudamiento en el largo plazo.

**Índice de endeudamiento financiero**

Muestra la proporción que existe entre la financiación ajena con la que cuenta y sus recursos propios, de tal manera que determina, si el nivel de deudas es el adecuado para la cuantía de los fondos propios que posee.

Identificar cuáles son los estándares para el sector en que opera y tener en cuenta que, ante un endeudamiento financiero alto, la empresa ha de destinar flujo de caja significativo al pago de estas deudas y un índice bajo, no es necesariamente el ideal, pues si se encuentra debajo de los promedios del sector, significa el uso de un apalancamiento inadecuado para maximizar beneficios.

Propósito del Indicador. El índice de endeudamiento financiero permite medir cuánta deuda soporta la empresa con sus propios recursos, es decir qué tanto depende de la financiación de terceros y decidir acerca de la posibilidad de adquirir mayor financiación por esta vía respecto a sus recursos propios.

Forma de cálculo del indicador*. (Pasivo total / Patrimonio neto) \* 100*

Interpretación del indicador. Analiza el grado de participación de los pasivos de una empresa respecto de su patrimonio. En términos prácticos, indica el grado de cobertura que puede tener el patrimonio respecto a las obligaciones contraídas con terceros, y también permite identificar el nivel en el que los acreedores y los socios participan para la financiación de los activos de la empresa.

Teniendo en cuenta tanto las características propias de la empresa como las del sector al que pertenece, el criterio generalmente aceptado es que el valor óptimo del porcentaje de endeudamiento es el comprendido entre 40% y 60%.

Un porcentaje de endeudamiento superior al 60% implica que la empresa está excesivamente endeudada.

Un porcentaje de endeudamiento inferior al 40% supone que la entidad cuenta con recursos propios insuficientemente aprovechados.

En otras palabras, que las deudas de la empresa supongan entre un 40% y un 60% del valor de los recursos propios es lo óptimo.

**Indicador de cubrimiento de intereses**

Conocer el grado de endeudamiento de una empresa es de vital importancia a la hora de realizar un análisis financiero, no es suficiente, ya que éste, no dice nada acerca de la capacidad de pago de la empresa, siendo necesario utilizar las ratios de cobertura de intereses cuyos resultados informan sobre la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de su deuda con la cantidad de ingresos generados.

Las ratios de cobertura de intereses, junto con las ratios de deuda forman la categoría conocida como ratios de solvencia.

Propósito del Indicador. Establecer la incidencia que tienen los gastos financieros sobre las utilidades operacionales de la empresa y su capacidad de satisfacer los costos anuales de intereses. Es un dato útil para conocer el grado de apalancamiento financiero de una empresa.

Forma de cálculo del indicador. *(EBITDA / Gasto de intereses) x 100*

Interpretación del indicador: Se interpreta como el número de veces que la utilidad operacional supera a los intereses registrados en los gastos.

Para un período de tiempo determinado, indica cuántas veces el flujo de caja generado por una empresa es superior a las cargas financieras que debe pagar, es decir, la empresa tiene capacidad de endeudamiento mayor.

Es difícil establecer niveles óptimos de esta ratio para cada empresa. Esto va a depender principalmente del sector, como de las características de la empresa y su entorno. De todos modos, en ningún caso podría estar por debajo de 1. De ser así la empresa no sería capaz de hacer frente al pago de su deuda. Una ratio de 1,5 o superior, suele considerarse como una referencia adecuada de la capacidad de pago de la empresa tanto para el mercado, como para entidades de crédito.

**Índice de solvencia**

El índice de solvencia muestra la capacidad de la empresa para responder por todas sus deudas; o sea, todas las obligaciones de pago contraídas con proveedores y acreedores varios. Una empresa es más solvente cuanto más consistente resulte su capacidad de pago (de sus pasivos, los corrientes y los no corrientes).

Propósito del Indicador: La ratio de solvencia resulta uno de los indicadores de mayor importancia ya que, si se presta atención a su evolución, su valor ayudará a detectar de inmediato si las finanzas están equilibradas o si, por el contrario, se presentan problemas financieros. El objetivo del índice es aplicarlo en la planificación de las actividades empresariales, para socios o terceros.

Forma de Cálculo del indicador: *(Activo total/ Pasivo total)*

Interpretación del indicador: El cálculo del índice de solvencia de la empresa incluye en el análisis, todos los recursos y obligaciones a pagar en el corto y largo plazo; es decir, evalúa una completa relación entre el activo total y el pasivo total.

Dicha relación es un cociente que indica cuántos recursos se tienen en activo en comparación con el pasivo. Mide la cantidad de pesos con los que, entre bienes y derechos se cuenta para respaldar cada peso que posee de deuda.

La fórmula plantea un numerador conformado por el activo total sobre un denominador compuesto por el pasivo total; por lo tanto, cualquier resultado mayor a 1 significa que la empresa se encuentra en situación de solvencia; sin embargo, se debe considerar, de acuerdo con el sector en que opera la empresa, la escala de valor del índice de solvencia.

Los valores generales de la ratio de solvencia son los siguientes:

* Ratio de solvencia ˂ 1: Indica que la empresa se encuentra en situación de quiebra, ya que presenta más deudas que bienes que la respalden.
* Ratio de solvencia ˂ 1,5: La situación de la empresa es delicada y tendrá que tomar de inmediato las medidas correctivas pertinentes.
* Ratio de solvencia = 1,5: La situación financiera se encuentra en equilibrio, es el óptimo, es decir, cuenta con el respaldo suficiente como para soportar un traspié financiero.
* Ratio de solvencia ˃ 1,5: La empresa cuenta con activos improductivos, lo cual también es una situación poco deseable que obligará a tomar medidas correctivas.
* Ratio de solvencia negativo: Significa que el activo total se encuentra financiado con recursos ajenos y que las pérdidas no permiten la capitalización.

**RAZONES DE RENTABILIDAD**

Miden la capacidad de generación de utilidades, a partir de decisiones y políticas tomadas por la administración en el manejo de los fondos, así como la efectividad para controlar los costos y gastos y, de esta manera, convertir las ventas en utilidades. Desde el punto de vista del inversionista, proporciona la información para establecer la manera como se produce el retorno de los valores invertidos en la empresa (rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo total).

Así mismo, el Análisis de la Rentabilidad, tiene que ver con la determinación de la eficiencia con que se han utilizado los activos de la empresa, en lo cual tiene incidencia no solamente el margen de utilidad que generan las ventas, sino también el volumen de inversión en activos utilizado para ello.

**EBITDA**

Significa en inglés earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (Beneficio antes de restar los Intereses, Impuestos, Depreciaciones y las Amortizaciones).

Mide la capacidad que tiene la entidad de generar beneficios a través de sus actividades operativas y su proceso productivo. Es un indicador muy utilizado porque hace referencia a la capacidad de la empresa para generar beneficios considerando únicamente su actividad productiva.

El **EBITDA** se calcula en base al resultado final de explotación de una empresa, dejando fuera los gastos financieros por intereses, los tributarios por impuestos, y las disminuciones de valor por depreciaciones o amortizaciones, reflejando el resultado puro de la empresa.

Dichos elementos quedan excluidos del **indicador EBITDA,** ya que la finalidad de utilizar el EBITDA es que refleja en el resultado, cuál es la realidad de la empresa en sus ganancias o pérdidas.

Las partidas que no sean de la actividad principal como: beneficios o pérdidas por la venta de un terreno, o de una empresa que no sea de la actividad deben excluirse del cálculo del EBITDA, debido a que el principal objetivo de utilizar el EBITDA, es por comparación respecto a otra empresa o entre períodos de una misma empresa, analizando el negocio base de la empresa y no aspectos periféricos.

Propósito del indicador. Permite obtener una idea clara del rendimiento operativo de la empresa, al descontar de la utilidad operativa aquellos gastos contables que no implican salida de dinero en efectivo, obteniendo el resultado de lo que la empresa está ganando o perdiendo en el núcleo de su negocio.

El EBITDA tiene la ventaja de eliminar el sesgo de la estructura financiera del entorno fiscal (a través de los impuestos) y de los gastos (depreciaciones, amortizaciones y provisiones). De esta forma, permite obtener una idea clara del rendimiento operativo de las empresas, y comparar de una forma más adecuada lo bien o mal que lo hacen distintas empresas o sectores en el ámbito puramente operativo.

Forma de cálculo del indicador. *(Utilidad Operativa + depreciaciones + amortizaciones + provisiones)*

Interpretación. La compañía tendrá mejores oportunidades desde el punto de vista de la generación de valor, en la medida en que el efectivo que generan las ventas sea mayor que el efectivo que compromete en costos y gastos desembolsables.

Un EBITDA ideal es aquel en donde la disponibilidad de recursos permite cumplir con los compromisos adquiridos, específicamente, el pago de impuestos, servicio de la deuda, el reparto de utilidades y la realización de inversiones estratégicas.

Un EBITDA positivo indicará que, sin tener en cuenta los gastos financieros y fiscales, la empresa es rentable, pero la rentabilidad final de la misma dependerá de la gestión respecto a las políticas de financiamiento, tributación, amortización y depreciación. Un EBITDA negativo, sería por sí solo criterio suficiente para establecer su inviabilidad.

**Indicador Margen EBITDA**

Muestra en términos de porcentaje, la capacidad de la empresa para generar efectivo por cada peso de ventas. Se utilizará para evaluar la rentabilidad de una empresa comparando sus ingresos con sus ganancias. Indica el porcentaje de las ganancias de una compañía que queda después de los gastos de operación.

Cuando la empresa se administra por unidades de negocio “*U.E.N*.” el margen del EBITDA es de gran utilidad; la disminución de este margen está asociada a un incremento en los costos y gastos en efectivo, en mayor proporción que el incremento de las ventas. Desde el punto de vista de la generación del valor hay que impedir que los costos y gastos en efectivo crezcan a un ritmo mayor que el de las ventas.

Propósito del Indicador. Permite obtener conclusiones sobre la eficiencia de la gestión operacional de la empresa, y efectuar comparaciones entre empresas de diferente tamaño y de diferentes áreas de negocios. Establece, del total de ingresos que recibe una compañía, cuántos se convierten realmente en ganancias operativas, permitiendo ver la eficiencia de los ingresos por las ventas generadas.

Forma de cálculo del indicador. *(EBITDA / Ingresos operacionales) x 100*

Interpretación. Indica cuántos pesos de resultados antes de intereses, impuestos, depreciación, amortización e ítems extraordinarios fue posible que la empresa generara por cada peso de ventas realizado.

Lo ideal es lograr un alto margen, que demuestra como los ingresos superan los desembolsos en efectivo. Por lo tanto, uno de los esfuerzos fundamentales de la administración es lograr el crecimiento de dicho margen, lo que indudablemente se reflejará en una mejora operacional del negocio y se incrementarán las posibilidades de permanencia, crecimiento y generación de valor.

Aunque es bastante positivo que una compañía produzca más ganancias de un ejercicio a otro, es incluso más relevante que complemente tal análisis con el margen EBITDA. Un margen de 20% se interpreta como: Por cada $ 100 en ventas, me quedan $20 luego de restar los costos y gastos operacionales excluyendo el efecto contable de la depreciación y amortización.

Se refiere a la capacidad de una empresa para generar utilidades, con el uso del capital invertido en ella; en otras palabras, nos expresa el porcentaje que emplea de su patrimonio en la generación de utilidades y valor agregado a sus accionistas.

**Índice de crecimiento de ventas**

Para encontrar la tasa de crecimiento de las ventas se debe conocer la cantidad de ventas previa y las actuales. Los inversionistas normalmente ven bien tasas de crecimiento altas, lo cual puede incrementar el flujo de dinero de la empresa.

Propósito del Indicador. Establecer la variación porcentual de la cifra de ventas de un año respecto del año anterior.

Forma de cálculo del indicador. *((Valor ventas del periodo actual – valor ventas del periodo anterior) -1) x 100*

Interpretación. Mide el crecimiento de las ventas de un periodo a otro. Es una manera de conocer qué tan bien le está yendo a la empresa, así como también su crecimiento potencial.

**Indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE)**

La **rentabilidad sobre el patrimonio neto, ROE** (por sus siglas en inglés, **return on equity**) es una ratio de eficiencia utilizado para evaluar la capacidad de generar beneficios de una empresa a partir de la inversión realizada por los accionistas.

Propósito del Indicador. Se refiere a la capacidad de una empresa para generar utilidades con el uso del capital invertido en ella por los accionistas.

Forma de cálculo del indicador. (ROE): *(Utilidad neta / Patrimonio neto) \* 100*

Interpretación. Expresa el porcentaje que emplea de su patrimonio en la generación de utilidades y valor agregado a sus accionistas.

**Rentabilidad del activo (ROA):**

Este indicador financiero es utilizado por las empresas para medir su rentabilidad, por sus siglas en inglés (Return On Assets), también conocido como (Return on Investments o ROI). Es la relación entre el beneficio logrado en un determinado período y los activos totales de una empresa, independientemente de la naturaleza u origen de los mismos.

Propósito del Indicador. Establece la eficiencia de una compañía en la administración de sus activos para generar utilidades. Cada sector posee un potencial de beneficio diferente, por lo que el mejor criterio de comparación del **margen de operación** son los competidores, o en su defecto, la empresa en distintos períodos.

Forma de cálculo del indicador. *(Utilidad neta / Activo total) \* 100*

Interpretación. Expresa la rentabilidad económica de la empresa, independientemente de la forma en que se financie el activo (con recursos propios o recursos de terceros). Cuanto mayor es el resultado de este indicador, mejor rendimiento sobre los activos de la empresa.

**Indicador de margen operacional**

Es un indicador de la *“capacidad productiva”* que tiene una empresa para generar riqueza. Indica si el negocio es o no lucrativo, independiente de su financiación. La utilidad operacional está influenciada no sólo por el costo de las ventas, sino también por los gastos operacionales de administración y ventas.

Propósito del Indicador. Presentar la estimación de cuánto gana la empresa en sus operaciones normales, sin afectación por intereses e impuestos.

Forma de cálculo del indicador. *(Utilidad operacional / ventas netas) x 100*

Interpretación. Mide el beneficio que obtiene la empresa por cada peso de ventas, luego de pagar costos y gastos de mano de obra e insumos directos, antes de intereses e impuestos.

Mientras mayor sea el **margen operativo** más rentable resulta ser el negocio y su importancia radica en su capacidad para medir la eficiencia operacional. Un valor negativo significa que las ventas no alcanzan a generar los recursos necesarios, ni siquiera, para cubrir el costo generado para producir dichas ventas, al no considerar los ingresos no operacionales, los cuales pueden ser la principal fuente de ingresos en la determinación de utilidades.

**Indicador de margen de utilidad bruta**

Indica el porcentaje de ingreso obtenido después de que la empresa ha cubierto el costo de sus insumos. A mayor margen bruto mayor utilidad para la compañía. Este margen puede verse impactado por el precio de venta del producto, precio de los insumos, nivel de producción de la empresa, diversificación de productos del negocio que altere la relación costos variables y fijos. Lo anterior significa que el margen bruto depende en gran medida de la relación precio, volumen y costos.

Propósito del Indicador. Establecer la capacidad de la empresa para convertir ventas en utilidades y determinar qué tan efectiva es la administración de la empresa para aumentar el ingreso y controlar costos.

Forma de cálculo del indicador. *Utilidad bruta / ventas netas x 100*

Interpretación. Mide el porcentaje de utilidad que se obtiene en la venta después de cubrir el costo de producción o compra de la mercancía. Además, es uno de los indicadores clave para la toma de decisiones y/o la definición de políticas comerciales, descuentos, promociones, etcétera.

**Indicador del margen de utilidad neta**

La utilidad del margen neto refleja la capacidad de la organización para convertir los ingresos que recibe en beneficios. En otras palabras, permite saber si se está realizando un eficiente control de costos y gastos.

A diferencia del margen bruto, no toma en cuenta solo el costo de producción, sino otros desembolsos en comercialización, promoción, distribución, gastos financieros, tributos, entre otros.

Propósito del Indicador. Se utiliza para evaluar la rentabilidad de una empresa a través de todas las líneas de negocio, tanto de funcionamiento como de actividades no operacionales y el peso de su estructura financiera. La utilidad del margen neto está en que refleja la capacidad de la organización para convertir los ingresos que recibe en beneficios.

Forma de cálculo del indicador. *(Utilidad neta / ventas netas) x 100*

Interpretación. Muestra la utilidad por cada unidad de venta. Permite verificar si el esfuerzo realizado por una empresa demuestra una retribución adecuada para el empresario midiendo todos los intereses producidos. De igual manera el margen neto siempre es positivo, además de ser una herramienta para medir el rendimiento y compararlo con sus competidores del mercado. Cuanto mayor es el margen neto de una empresa mejor, pero puede suceder que se reporte una utilidad neta aceptable después de haber presentado pérdida operacional. Comparado con el margen operacional, permite establecer si las utilidades provienen de la operación de la empresa, o de otros ingresos diferentes.

**Beneficio por acción - BPA**

Es una de las medidas más utilizadas para evaluar el rendimiento empresarial. El beneficio por acción (BPA), es un dato significativo en las ganancias de una empresa. Se calcula al dividir el beneficio total generado en un periodo, entre el número de acciones cotizadas en el mercado de valores.

Propósito del indicador. El BPA se usa para determinar el valor de las acciones en circulación de una compañía. Para los analistas también es una forma de comparar las ganancias.

Forma de cálculo del indicador. *(Utilidad neta / número de acciones)*

Interpretación. La **utilidad por acción** es el beneficio o pérdida sobre cada acción (ordinaria o preferente) en función de las acciones ordinarias o preferentes que se encuentren en circulación. El BPA indica cual es el beneficio obtenido por cada acción de la sociedad o cuánto dinero ganan los propietarios.

**Rentabilidad por dividendo**

La rentabilidad por dividendo es un valor expresado en porcentaje, que mide los ingresos que el inversionista recibe en relación con el precio de las acciones de una empresa.

Propósito del indicador. Establece la rentabilidad que procede del cobro de dividendos por ser titular de unas acciones. Esta rentabilidad normalmente es menor al BPA.

Forma de cálculo del indicador. *(Dividendo pagado por acción / Precio de la acción) x 100*

Interpretación del indicador. Los dividendos son los beneficios que obtiene una empresa sobre sus operaciones, en un periodo determinado, que se pagan a los accionistas según la cantidad de acciones que posean.

No necesariamente reflejan si una organización es o no rentable, ya que una empresa en crecimiento tiende a retener sus ganancias para reinvertirlas y, en lugar de pagar dividendos a los accionistas, los recompensa con un valor más alto de sus acciones.

**RAZONES DE ACTIVIDAD**

Estos indicadores buscan establecer resultados y comportamientos de la gestión operativa que realiza la entidad frente a ciertas actividades propias del proceso productivo, diferentes a rentabilidad, endeudamiento y liquidez.

**Eficiencia en el recaudo**

Refleja el comportamiento de la gestión de cobro y recaudo por parte de la empresa.

Propósito del indicador: Establecer el comportamiento del recaudo de los recursos a cobrar generados en relación con vigencias anteriores.

Forma del cálculo del indicador. (Recaudos en la vigencia actual de los saldos por cobrar en las vigencias anteriores/ Saldo por cobrar en la vigencia actual) x 100

Interpretación del Indicador.Nos informa cuál fue el porcentaje del recaudo en la vigencia actual, de los recursos por cobrar de vigencias anteriores.

El resultado de este indicador podrá calificarse producto de la comparación con el resultado obtenido para este mismo en la vigencia anterior.

**Variación marginal del ingreso**

Nos permite conocer si los ingresos propios crecieron o disminuyeron entre periodos analizados.

Propósito del Indicador. Busca establecer la gestión de generación de ingresos propios.

Forma del cálculo del indicador. *(Ingresos propios causados en la vigencia analizada / Ingresos propios causados en la vigencia anterior) x 100.*

Interpretación del indicador.Presenta el porcentaje de variación de la generación de Ingresos propios de una vigencia en relación a otra.

**Relación beneficio costo de cartera**

El análisis costo - beneficio es una herramienta financiera que mide la relación entre los costos y beneficios asociados a la gestión de cobro y recaudo de cartera, con el fin de evaluar su rentabilidad.

Propósito del indicador. Establecer el balance entre los recursos invertidos para la realización de los cobros persuasivos y coactivos de las cuentas por cobrar en relación con el valor recaudado.

Forma del cálculo del indicador. *(Sumatoria de costos y gastos asumidos para el recaudo de cartera en la vigencia evaluada / Recaudo total de cartera de la vigencia evaluada) x 100*

Interpretación del indicador. Relación beneficio costo de cartera*.* Porcentaje que representan los costos y gastos asumidos en la vigencia auditada para el cobro de la cartera frente al valor recaudado.

Si el resultado es mayor al 100% significará que los costos y gastos superan el valor recaudado e indicará la inviabilidad financiera de seguir en esta gestión; el caso contrario nos refleja un resultado positivo.

El resultado de este indicador podrá calificarse producto de la comparación con el obtenido para este mismo en la vigencia anterior.

**Modelo de Diagnóstico Financiero a partir de la aplicación de Inductores Operativos de Valor[[1]](#footnote-1)**:

Dadas las limitaciones que proporciona la sola aplicación de los indicadores financieros tradicionales, los cuales aportan unos resultados que permiten conocer a través de su interpretación, el comportamiento y estado de la situación financiera de la entidad objeto de evaluación; no obstante, su análisis puede no ser concluyente o suficiente, al no permitir visualizar aspectos de la rentabilidad en correlación directa con la generación de valor económico para la entidad y sus accionistas, así como el efecto que estos resultados tienen sobre el comportamiento del flujo de caja.

El modelo de diagnóstico financiero se implementa como instrumento de evaluación para que el auditor, según su criterio profesional lo aplique, considerando su necesidad y la naturaleza del sujeto auditado. Se fundamenta en la aplicación de inductores operativos de valor, para luego analizar el efecto sobre el comportamiento de la estructura de flujo de caja y del manejo de los recursos públicos; proporcionando, además, información sobre la productividad y crecimiento empresarial en el periodo examinado, en términos de eficiencia y eficacia. El modelo propone la aplicación de seis (6) variables para identificar los riesgos y problemas que pueden estar afectando la estructura financiera y operativa del sujeto de control.

Modelo de Análisis Financiero propuesto por García León Oscar 2009



De igual manera el modelo plantea la utilización de indicadores de primera y segunda capa de análisis; los primeros, asociados directamente con la liquidez, la rentabilidad y el endeudamiento. De encontrarse en esta primera etapa de análisis, un comportamiento anormal o que determine la existencia de posibles riesgos financieros u operativos, debe considerarse aplicar indicadores de segunda capa de análisis, en la que se podrá utilizar otros indicadores relacionados con los de primera capa, con el propósito de complementar el diagnóstico financiero, permitiendo al auditor observar con mayor claridad problemas estructurales del flujo de caja, riesgos financieros y operativos relacionados con costo de endeudamiento, movimiento de recursos y aspectos de la rentabilidad, en términos de creación de valor y crecimiento empresarial.

Para efectos de realizar un diagnóstico financiero, se proponen el siguiente conjunto de indicadores de primera y segunda capa:

**INDICADORES FINANCIEROS DE PRIMERA Y SEGUNDA CAPA DE ANÁLISIS**

| **INDICADORES FINANCIEROS PROPUESTOS** |
| --- |
| **VARIABLE** | **INDICADOR PRIMERA CAPA** | **INDICADORES DE SEGUNDA CAPA** |
| EBITDA | Margen EBITDA | Evolución de Ingresos Operacionales |
| Margen Bruto Efectivo |
| Comportamiento Gastos Operación |
| Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) | Productividad del Capital de Trabajo (PKT) | Días Cuentas por Cobrar |
| Días de Inventario |
| Días de Cuentas Por Pagar |
| Estructura de Caja | Estructura de Caja | Palanca de Crecimiento |
| Incidencia de Capital de Trabajo |
| Incidencia de los Dividendos |
| Incidencia de Intereses | Incidencia de Intereses | Índice de Endeudamiento Total |
| Índice de Endeudamiento Financiero |
| Múltiplo de Deuda | Múltiplo de Deuda | Cobertura Servicio de Deuda |
| Rentabilidad | Rentabilidad del Activo | Ganancia Económica (EVA) |
| Rentabilidad del Patrimonio |
| Margen Operativo |
| Rotación de Activos |

En el análisis de indicadores de primera y segunda capa, se mencionan los siguientes aspectos, a tener en cuenta:

El Margen EBITDA y la Productividad del Capital de Trabajo están relacionados con la liquidez en la medida en que de su comportamiento y relación depende la caja que una empresa genera para atender los compromisos de impuestos, servicio a la deuda, dividendos e inversión. La relación entre estos dos indicadores, la resume el indicador de segunda capa denominado Palanca de Crecimiento.

El análisis de la liquidez debe revisar el Capital de Trabajo y la Palanca de Crecimiento – PDC, para mirar la capacidad de la empresa para generar caja y atender sus compromisos corrientes o de corto plazo, que permite observar eventuales riesgo de iliquidez, comparando la magnitud de su Capital de Trabajo en relación con el nivel de ventas.

Los indicadores de Incidencia de Intereses y Múltiplo de Deuda están asociados con el endeudamiento, mientras que la Rentabilidad del Activo (Retorno o Rendimiento sobre el Capital Empleado), es el indicador tradicional asociado con la rentabilidad.

El análisis de la rentabilidad tiene que ver con la determinación de la eficiencia con que se han utilizado los activos de la empresa, en lo cual tiene incidencia no solamente el margen de utilidad que generan las ventas, sino también el volumen de inversión en activos utilizado para ello. Si se genera una rentabilidad sobre los activos por encima del costo de capital, la rentabilidad del patrimonio sería superior a la esperada.

El análisis del endeudamiento, conduce a la determinación de dos aspectos. Por un lado, el riesgo que asume la empresa tomando deuda y su efecto sobre la rentabilidad del patrimonio. Por el otro, la capacidad de endeudarse en un determinado nivel, es decir, la capacidad de endeudamiento.

A continuación, se proponen los siguientes indicadores de primera capa:

| **INDICADORES FINANCIEROS DE PRIMERA CAPA DE ANÁLISIS** |
| --- |
| **INDICADORES** | **FÓRMULA** | **RESULTADO** |
| EBITDA | *Utilidad operativa + depreciaciones + amortizaciones + provisiones* | Valor absoluto |
| Margen EBITDA | *(EBITDA / Ingresos operacionales) x 100* | Porcentaje |
| Capital de Trabajo Neto Operativo KTNO | *(Inventarios + cuentas por cobrar (Clientes) – cuentas por pagar (Proveedores))* | Valor absoluto |
| Productividad del Capital de Trabajo-PKT | *KTNO / Ingresos Operacionales* | Valor absoluto |
| Comportamiento del Flujo de Efectivo  | *(Disponibilidad Inicial (+) Recaudos del Periodo (-) Giros o pagos del Periodo = Superávit (liquidez) o déficit de tesorería (iliquidez)).* | Valor absoluto |
| Estructura de Caja | *EBITDA (-) Impuestos= Flujo de Caja Bruto (-) Variación KTNO (-) Intereses (-) Dividendos = Disponible para inversión y abono a capital*  | Valor absoluto |
| Incidencia de Intereses | *(Intereses / Flujo de Caja Bruto) x 100* | Porcentaje |
| Múltiplo de Deuda | *Deuda Financiera Total / EBITDA* | Valor absoluto |
| Rentabilidad del Activo (ROA) | *(Utilidad neta / Activo total) x 100* | Porcentaje |

En la evaluación de la primera capa de análisis, se relacionan los siguientes aspectos a tener en cuenta:

* Evaluar el comportamiento del Margen EBITDA en relación con el año anterior y los objetivos de la empresa.
* Observar el comportamiento de la Productividad del Capital de Trabajo (PKT), en relación con el año anterior y los objetivos de la empresa. Si ha mejorado, constatar que no haya sido a costa de incrementar inadecuadamente los días de cuentas por pagar. Complementar con el análisis de Capital de Trabajo si es el caso.
* Relacionar el Margen EBITDA y la PKT en función del concepto de Palanca de Crecimiento. Determinar si esta última es favorable o desfavorable. Si es desfavorable calcular su variación.
* Observar la estructura de flujo de caja y analizar el comportamiento de las variables que la conforman, estableciendo el efecto en el resultado final de la caja disponible para inversión y abono a capital.
* Revisar el endeudamiento financiero del sujeto de vigilancia y control fiscal, de acuerdo con el comportamiento de los indicadores de riesgo financiero con el fin de establecer el nivel de riesgos y nivel de deuda adecuado.
* Realizar el análisis del comportamiento de la rentabilidad y valor de la empresa, de ser necesario a juicio del auditor, establecer la generación de valor económico para la empresa (EVA)

Interpretación de los resultados obtenidos en su aplicación:

**EBITDA**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“*RAZONES DE RENTABILIDAD”.

**Indicador Margen EBITDA**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“*RAZONES DE RENTABILIDAD”.

**Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) y Productividad del Capital de Trabajo (PKT)**

**Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)**

Corresponde a los recursos requeridos para llevar a cabo las operaciones corrientes de la empresa. Está conformado por las cuentas del activo y el pasivo corriente que tienen estricta relación causa efecto con los ingresos operacionales.

Propósito del Indicador. Pretende evaluar el desempeño financiero de las empresas, al ilustrar la forma en que los recursos de capital de trabajo son administrados para optimizar el flujo de caja.

Forma de cálculo del indicador. **(***Inventarios + cuentas por cobrar (clientes) – cuentas por pagar (Proveedores))*

El capital de Trabajo Neto Operativo – KTNO, es la suma de los inventarios más las cuentas por cobrar (clientes) menos las cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios (mercancías o materias primas, costos y gastos por pagar, obligaciones laborales, impuestos por pagar, anticipo de clientes y otras cuentas por pagar relacionadas con la operación).

Interpretación del indicador.De acuerdo con el ciclo productivo de la empresa y nivel de ventas, este indicador relaciona el comportamiento de los saldos de inventarios y cuentas por cobrar, en relación con los registros de cuentas por pagar (Proveedores), para determinar la porción del flujo de caja que la empresa se apropia, con el fin de reponer el capital de trabajo.

La reposición del capital de trabajo corresponde al incremento del capital de trabajo neto operativo, necesario para mantener la actividad de la empresa. Cuando, en situaciones normales, no se genera de manera interna el efectivo requerido para financiar el incremento del capital de trabajo neto operativo, entonces son los inversionistas quienes deberán hacerlo y esta situación no es atractiva para ellos, pues se supone que es la misma empresa quien debe generar dichos recursos.

El tomar estas cuentas contables para hallar el capital de trabajo, se explica por la operación misma del negocio donde se adquieren inventarios a crédito, luego se venden a crédito o al contado, posteriormente se recauda esta cartera, y se pagan a los proveedores las facturas pendientes, para luego comprar más inventario y así sucesivamente.

Se requieren políticas de inventarios para determinar la cantidad necesaria sin incurrir en excesos de existencias porque se estaría congelando el dinero allí invertido mientras se venden los productos, pero tampoco quedarse sin mercancías para atender la demanda de sus clientes.

También se requieren políticas de cartera, que aseguren el recaudo y cumplimiento de éstos, ya que los dineros obtenidos serán destinados en parte a la cancelación de los proveedores. Cuando un cliente deja de pagar, la empresa deberá destinar recursos de otras fuentes para cumplir con sus obligaciones a los proveedores.

Para el caso de las empresas que por sus características de operación reflejen un valor negativo en el KTNO como consecuencia de la mayor financiación de los proveedores en relación con la inversión que deben mantener en cuentas por cobrar e inventarios, deberá constatarse que dicha financiación no se esté produciendo a costa de incumplir los plazos acordados de pago con los proveedores.

Lo más importante de la gestión de KTNO es lograr que las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar, no crezcan porcentualmente, más de lo que crecen las ventas.

**Productividad del capital de trabajo (PKT)**

Es un indicador utilizado para analizar la gestión del capital de trabajo.

Propósito del indicador.El capital de trabajo de una empresa debe entenderse como una proporción, más que como una magnitud. Al expresar el KTNO como una proporción de los ingresos operacionales (ordinarios) se obtiene el indicador de productividad de capital de trabajo (PKT).

Forma de cálculo del indicador.*PKT= KTNO / Ingresos Operacionales*

Interpretación del indicador. La PKT representa los centavos de capital de trabajo que, por cada peso de ingresos operacionales debe retener la empresa para operar. Lo ideal es que el resultado sea un valor lo más pequeño posible, porque esto indica que para vender la empresa requiere menos capital de trabajo invertido y así libera flujo de caja para los accionistas, y por ende, aumenta el valor de la empresa.

**Estructura de caja**

La Estructura de Caja (EDC) es una metodología de análisis que permite determinar el efecto que, sobre la caja disponible para inversión y abono a capital de la deuda, se produce como consecuencia de la Estructura Operativa y la Estructura Financiera que la empresa mantiene para operar.

La estructura operativa está conformada, a su vez, por la estructura de ingresos, costos y gastos y por la estructura de capital de trabajo, relacionadas con la utilidad EBITDA obtenida por la empresa y el Capital de Trabajo Neto Operativo que demanda su actividad. La estructura financiera tiene que ver con el nivel de endeudamiento y la forma en que la empresa financia sus actividades.

Propósito del Indicador. Esta variable ilustra qué tanta caja genera la empresa para atender los compromisos de vital importancia, asociados con la sostenibilidad y el potencial de crecimiento de la empresa, como son la inversión en activos y la atención del compromiso de abono a capital de la deuda financiera.

Por lo tanto, ilustra la forma en que cada peso de caja que produce la operación se destina a los diferentes compromisos, teniendo en cuenta que hay unas prioridades que deben satisfacerse y determinan, el orden en que dichos compromisos se atienden.

Forma de cálculo del indicador. Para llegar al valor de la caja disponible o generada para atender la inversión y el abono al capital de la deuda, se restan a la utilidad EBITDA y en orden de prioridad los demás compromisos diferentes a los que acaba de mencionarse, así:

|  |
| --- |
| EBITDA |
|  (-) Impuestos = Flujo de Caja Bruto(-) Variación KTNO(-) Intereses(-) Dividendos= Disponible para inversión y abono a capital |

El pago de impuestos, por ser un compromiso ineludible, es la primera partida que castiga el flujo de caja, por lo tanto, al restarle al EBITDA los impuestos se obtiene el denominado Flujo de Caja Bruto (FCB) y es la cifra que se utilizará como base para atender los demás compromisos, de acuerdo con el orden de prioridad que les corresponda.

Del FCB se apropia, en primera instancia, la variación en el KTNO. Esta es una obligación casi tan ineludible como los impuestos, pues es la que garantiza la continuidad de la empresa. Posteriormente, sigue el pago de intereses, que deben ser cancelados mes a mes. Finalmente, la última prioridad es el pago de dividendos para los accionistas, en las empresas que aplica.

La variación del KTNO se basa en la dinámica de aplicación de fuentes y usos, para las cuentas contables involucradas, de acuerdo con las variaciones obtenidas en los periodos analizados, como se muestra a continuación.

**DETERMINANCIÓN DE LA VARIACIÓN DEL KTNO**

| **Cuenta** | **Periodo** | **Cuenta** | **Variación** |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **n-2** | **n-1** | **n** | **2017 -2018** | **2018 -2019** |
| Cuentas por cobrar |  |  |  | Cuentas por cobrar | n -(n-1) | n -(n-2) |
| Inventarios |  |  |  | Inventarios | n -(n-1) | n -(n-2) |
| Cuentas por pagar |  |  |  | Cuentas por pagar | n -(n-1) | n -(n-2) |
| **Cuenta** | **Aumenta** | **Disminuye** |  | **Aplicación Dinámica (fuentes y usos)** |
| Cuentas por cobrar | Uso | Fuente |  | Usos |  |  |
| Inventarios | Uso | Fuente |  | Fuentes |  |  |
| Cuentas por pagar | Fuente | Uso |  | **Valor variación KTNO)** | Usos – Fuentes | Usos - Fuentes |

Fuente: Grupo de trabajo GAT-B (Metodología diagnóstico de desempeño financiero propuesto por Oscar León García)

Interpretación del indicador. La atención debe dirigirse a establecer si el saldo disponible para inversión y abono a capital de la deuda es un valor positivo, que es lo ideal, pues de ser negativo, existe una alta probabilidad de que la empresa haya tenido que recurrir a mayor endeudamiento financiero para cubrir el déficit, lo cual no es un buen síntoma y menos, si esta situación se produce de manera recurrente en varios períodos.

De ser negativo el mencionado saldo, deberá constatarse cómo se cubrió y qué tanto esta situación incrementó el riesgo financiero de la entidad. De ser positivo, deberá observarse la destinación que se le dio a éste.

**Incidencia de intereses**

Está asociada con el riesgo financiero generado por el pago de intereses asumidos por la empresa, al momento de tomar deuda financiera.

Propósito del indicador. Refleja la proporción que por cada peso de flujo de caja que produce la operación debe destinarse al pago de intereses.

Forma de cálculo del indicador. *Incidencia de intereses= Intereses / FCB X100*

Otra forma de calcularlo es *Intereses / EBITDA*, el resultado significa cuánto del EBITDA se destina al pago de intereses.

Interpretación del Indicador. Esta variable ilustra qué proporción del Flujo de Caja Bruto de la entidad debe destinarse al pago de intereses.

Valores por encima del 33% para este indicador podrían ser considerados por las entidades financieras como reflejo de una situación de alto riesgo financiero cuando la deuda que explica esta cifra no ha sido contratada, propiamente, para financiar proyectos de inversión, y por el contrario, se explica por deuda tomada para cubrir déficits estructurales de caja. Significa, por lo tanto, que valores altos para esta variable pueden comprometer la capacidad de pago de la empresa y en última instancia, su liquidez.

**Múltiplo de deuda**

Está asociado con el riesgo financiero, generado por la proporción de la deuda financiera asumida por la empresa respecto al EBITDA. Esta variable ilustra las veces que la empresa debe su utilidad EBITDA.

Propósito del Indicador. Evaluar el riesgo financiero que asume la empresa al obtener un importante monto de deuda frente a la capacidad que tiene para cumplir el pago del capital (saldo total de la deuda) con su flujo de caja.

Forma de cálculo del indicador. *Múltiplo de Deuda= Deuda financiera total / EBITDA*

Interpretación. Valores por encima de 2.0 para este indicador podrían ser considerados por las entidades financieras como reflejo de una situación de alto riesgo financiero cuando la deuda que explica esta cifra no ha sido contratada, propiamente, para financiar proyectos de inversión y, por el contrario, se explica por deuda tomada para cubrir déficits estructurales de caja.

**Rentabilidad del activo (ROA):**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“RAZONES DE RENTABILIDAD*”.

Los indicadores de segunda capa propuestos presentan la siguiente formulación:

**INDICADORES FINANCIEROS DE SEGUNDA CAPA DE ANÁLISIS**

| **INDICADOR / VARIABLE** | **FÓRMULA / PROCESO DE ANALISIS** | **RESULTADO** |
| --- | --- | --- |
| Evolución de Ingresos Operacionales | *Análisis comparativo del nivel de ingresos operacionales* | Variación % |
| Margen Bruto Efectivo | *Utilidad Bruta / Ventas x 100* | Porcentaje |
| Comportamiento Gastos Operación | *Análisis comparativo de los gastos operacionales* | Variación % |
| Días Cuentas por Cobrar | *Ventas a crédito / Promedio cuentas por cobrar* | N° días |
| Días de Inventarios | *Rotación C x C = Inventario Promedio / Ventas promedio**N días = 360 días / Rotación de C x C* | N° días |
| Días de Cuentas por Pagar | *Cuentas x Pagar / (Costo de Ventas / 360)* | N° días |
| Palanca de Crecimiento – PDC | *Margen EBITDA/PKT* | Valor absoluto |
| Incidencia Capital de Trabajo y Dividendos | *Análisis del comportamiento capital de trabajo y dividendos.*  | Participación % |
| Índice de Endeudamiento Total  | *(Pasivo total / Activo total) x 100* | Porcentaje |
| Índice de Endeudamiento Financiero | *Pasivo total / Patrimonio neto x 100* | Porcentaje |
| Cobertura Servicio de Deuda | *EBITDA / Servicio de la deuda* | Valor absoluto |
| Ganancia Económica (EVA) | *UODI – (CPPC x INVERSIONES)* | Valor absoluto |
| Rentabilidad del Patrimonio | *(Utilidad neta / Patrimonio neto) \* 100* | Porcentaje |
| Margen Operativo | *(Utilidad operacional / ventas netas) x 100* | Porcentaje |
| Rotación de Activos Totales | *Rotación de Activos Totales = Ventas / Activos Totales* | Valor absoluto |

Para la evaluación de la segunda capa de análisis tenga en cuenta los siguientes aspectos:

* En el análisis del Margen EBITDA complementar con verificación de la evolución de las ventas, el margen de contribución o el Margen Bruto y el comportamiento de los gastos de administración y ventas efectivas.
* En el análisis de PKT, complementar con la revisión de los días de cuentas por cobrar, días de inventarios y días de cuentas por pagar. Confrontar estos datos con las políticas de la empresa y las condiciones del sector en que opera el sujeto de vigilancia y control fiscal.
* Complementar el análisis de capital de trabajo y el análisis de la estructura de caja, con la observación del modelo combinado de caja y recursos, lo que permitirá conocer el destino que se le proporcionó a los recursos. Igualmente, si la estructura de caja arroja un déficit como resultado final.
* Complementar los indicadores de riesgo financiero con la revisión de la composición de la deuda entre corto y largo plazo. Igualmente, identificar y analizar el costo del endeudamiento.
* Para el caso del EVA y la rentabilidad, constatar que una eventual disminución no se haya producido por el hecho de que la entidad auditada ha realizado recientes inversiones en proyectos rentables. Confrontar con el comportamiento del margen EBITDA en caso de que este último haya disminuido.

Interpretación de los resultados de su aplicación:

**Indicador de margen de utilidad bruta**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“RAZONES DE RENTABILIDAD*”.

**Palanca de crecimiento – PDC**

Es el equilibrio entre el EBITDA y la PKT, determina el crecimiento de la empresa.

Propósito del indicador. Pretende establecer si es o no conveniente que la empresa crezca.

Forma de cálculo del indicador. *Margen EBITDA / PKT*

Interpretación. Mientras mayor sea el resultado, más atractivo es el crecimiento para la compañía.

**Índice de solvencia (índice de endeudamiento total)**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“*RAZONES DE ENDEUDAMIENTO”.

**Índice de endeudamiento financiero**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“RAZONES DE ENDEUDAMIENTO*”.

**Ratio cobertura servicio de deuda (RCSD):**

Establece la solvencia que tiene la empresa para poder afrontar el pago de intereses y de la amortización de la deuda, tomando en cuenta los plazos establecidos y la capacidad de recursos líquidos disponibles, ya que la capacidad de generar liquidez o caja es una muestra de la solvencia de una empresa.

Propósito del indicador. Proporciona la capacidad de la empresa para generar liquidez (efectivo), para cumplir con los compromisos asumidos por concepto de costos financieros asumidos en la contratación de deuda interna y externa, teniendo en cuenta el EBITDA, es decir, podemos utilizar el resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, ya que las depreciaciones y amortizaciones no restan liquidez. Así nos dice si la empresa puede afrontar sus pagos con acreedores y también de forma paralela, establecer que es rentable para sus accionistas.

Forma de cálculo del indicador. *EBITDA / Servicio de la deuda*

Interpretación. Si el resultado presenta valores > 1 significa que la empresa es solvente y puede disponer de efectivo para sus accionistas e incluso para realizar inversiones.

Si los valores son <1, no llega a generar suficiente efectivo para efectuar el pago de sus deudas e incluso podría llevar a una situación insostenible a largo plazo.

**Indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE)**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“RAZONES DE RENTABILIDAD*”.

**EVA (Valor Económico Agregado)**

Es es una metodología técnica que compara la rentabilidad que es capaz de generar una empresa con el costo de los recursos que le permiten alcanzar dicho resultado y se fundamenta en que los recursos empleados por una actividad económica deben producir una rentabilidad superior a su costo. De no ser así, es mejor trasladar los recursos utilizados a otra actividad.

No basta evaluar el nivel de utilidad producido por una empresa para decir que es exitosa, es necesario comparar dicha utilidad con el costo de capital de los recursos invertidos, para producirla.

Propósito del indicador. Establecer si la empresa ha maximizado el valor de la inversión, generando un retorno superior a su costo de capital, que le permita cumplir los compromisos con los acreedores y satisfacer las expectativas de sus propietarios.

Forma del cálculo del indicador. *UODI – (CPPC x Inversión)*

UODI: Utilidad operacional antes de los gastos financieros y después de los impuestos.

Fórmula *UODI.* *Utilidad Neta – intereses*

CPPC: Costo Promedio Ponderado de Capital en que incurre la empresa por tener activos, es decir, el costo de oportunidad de los mismos. El costo promedio de capital se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes de financiación de los activos de la empresa, tanto del pasivo como del patrimonio.

Inversión. Se puede establecer de dos (2) formas:

*Capital de trabajo + activo fijo*

*Activo total – pasivo corriente*

Interpretación del indicador. Si el EVA es positivo significa que la empresa ha generado una rentabilidad mayor a su costo de capital, es decir, ha creado valor. Si es negativo, la empresa no es capaz de cubrir sus costos de capital, por lo tanto, está destruyendo valor para la empresa.

**Indicador de margen operacional**

Ver descripción, cálculo, propósito e interpretación de este indicador financiero en *“RAZONES DE RENTABILIDAD*”.

**Rotación de activos totales**

Se conoce como “*coeficiente de eficiencia*”, puesto que mide la efectividad de su administración. La eficiencia en la utilización del activo total, se mide a través de esta relación que indica también el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos.

Propósito del indicador. Esta razón en términos generales muestra las veces en que el activo es capaz de generar ingresos por ventas y de su nivel se pueden identificar falencias e implementar mejoras conducentes a maximizar la utilización de los recursos de la empresa.

Forma del cálculo del indicador. *Ventas / Activos Totales*.

Se expresa en veces, también se puede en días, para lo cual se divide en 360 el indicador y se tiene, la rotación de los activos en determinado período de tiempo.

Días de Rotación de Activos = *360 / Rotación de activos*

Interpretación del indicddor. Mientras mayor sea el volumen de ventas que se pueda realizar con determinada inversión, más eficiente será su administración y mayor es la productividad de los activos para generar ventas, por lo tanto, rentabilidad.

Las empresas que ven los aumentos continuos en parámetros de rotación están mejorando eficientemente mientras sean utilizados los activos de la empresa para generar ingresos.

## DEUDAPÚBLICA (INTERNA Y EXTERNA)

Permite medir en términos de eficacia de la gestión fiscal, la manera como se administra la Deuda Pública en aquellas empresas que cuentan con ella, de conformidad con los siguientes parámetros:

Debe tomar como insumo para el análisis, la información de deuda pública, reportada por el sujeto de vigilancia y control fiscal a través del SIVICOF.

Es necesario hacer un análisis comparativo de la deuda de la vigencia auditada con la deuda registrada en el año inmediatamente anterior, para observar su estado y variación. Así mismo, constatar la contratación de deuda adicional en el periodo objeto de la evaluación, verificando el cumplimiento de requisitos exigidos para el efecto, como es la capacidad financiera para atender nuevos créditos.

En el caso de deuda negociada en moneda extranjera, se debe examinar el efecto de la variación del tipo de cambio, estableciendo los costos asumidos por el sujeto de vigilancia y control fiscal derivado del servicio de la deuda, discriminando amortización a capital y pago de intereses.

Se requiere determinar si la entidad cumple en forma oportuna con el pago de sus acreencias crediticias en la forma y término pactados en los correspondientes contratos de endeudamiento. Así mismo, verificar si los intereses (servicio de la deuda) y demás erogaciones relacionadas con costos financieros, se liquidan y pagan conforme a las tasas pactadas y en forma oportuna.

De los recursos obtenidos mediante la operación de crédito público, examinar si se han destinado exclusivamente a la financiación de gastos de inversión, verificando que hayan ejecutado los recursos de manera eficiente y oportuna, en cumplimiento de las actividades planificadas, justificadas, definidas y aprobadas previamente por la entidad; estableciendo el costo/beneficio en términos de rentabilidad de las inversiones realizadas.

## INVERSIONES ACCIONARIAS Y PATRIMONIALES

Su evaluación permite examinar el comportamiento financiero obtenido por las empresas en las que el sujeto de vigilancia y control fiscal tiene inversiones accionarias y patrimoniales, como reflejo de su estrategia y plan de expansión que permita establecer en términos de rentabilidad, el retorno de la inversión que genera para el Distrito Capital, en proporción a sus aportes.

Se deben tener en cuenta los siguientes aspectos:

Examinar que la inversión cuente con estudios previos, que permita establecer las condiciones económicas y de toda índole, como las de orden financiero, administrativo, técnico, operativo, de regulación, de mercado, de ubicación geográfica; entre otras, que demuestre la conveniencia de llevar a cabo la adquisición accionaria.

Evaluar las inversiones constituidas en el país y en el exterior para conocer el desempeño financiero obtenido por estas compañías y verificar en qué medida se hace efectivo el retorno de la inversión. Se debe contar con la información de estados financieros de la empresa filial para conocer el resultado del ejercicio contable y mediante la aplicación de indicadores financieros, establecer la realidad económica de las compañías.

Conocer la información relacionada con la distribución y pago de dividendos, así como el monto de las capitalizaciones efectuadas a estas compañías, préstamos intercompañías y el balance de los mismos, que permitan complementar el examen del manejo financiero.

En lo posible se debe contar con la información de varios años que proporcione un análisis comparativo del comportamiento histórico a partir de su constitución y/o adquisición.

## PORTAFOLIO DE INVERSIONES (TÍTULOS VALORES)

Permite medir el manejo y control de los excedentes de liquidez, para lo cual se toma la información mensual de los títulos valores reportada por la empresa en el SIVICOF y determinar si éstos, son razonables en relación con los niveles de liquidez y la exigibilidad de compromisos adquiridos por el sujeto de vigilancia y control fiscal, en cumplimiento de su gestión. Para tal efecto, se debe establecer el promedio mensual de los montos invertidos durante la vigencia auditada.

Es pertinente revisar las diferentes clases de títulos, verificando las condiciones de la inversión, tales como, las tasas y términos negociados; así mismo, examinar que la valoración de estas inversiones presente equivalencia en la liquidación de acuerdo con las condiciones pactadas, comprobando su registro en la contabilidad.

1. García León Oscar, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones - Metodología de diagnóstico Financiero, cuarta (4ª.) Edición, 2009. Capítulo 10. p239 [↑](#footnote-ref-1)