

ANÁLISIS FINANCIERO Y CONTROL PRESUPUESTARIO

Docente

José R. Santic Agüero

Doctor en Educación (UMCE)

Magíster en Educación, mención Gestión Educacional (UMCE)

Ingeniero Comercial, Contador Auditor y Licenciado en Ciencias Económicas
(Universidad de Chile)

Santiago, mayo 2024

Maestro, usted que es ciego, no necesita ver el camino. ¿por qué anda en la noche con una
lámpara encendida?
Yo sé caminar en la oscuridad, tú no. Llevo una lámpara para que me veas y así pueda
guiarte.

(Alejandro Jodorowsky)

Enseñar siempre: en el patio
y en la calle
como en la sala de clase.
Enseñar con la actitud,
El gesto y la palabra.

(Gabriela Mistral)

INTRODUCCIÓN.....	6
1 CONCEPTOS BÁSICOS DE CONTABILIDAD.....	11
1.1 Cuentas de balance y de resultados	11
1.1.1 Cuentas de balance	11
1.1.2 Cuentas de resultados	12
1.2 Registro de las transacciones en las cuentas de activo, pasivo y patrimonio	14
1.3 Libro Diario.....	15
1.4 Libro Mayor	16
2 ESTADOS CONTABLES.....	19
2.1 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (BALANCE GENERAL).....	20
2.1.1 Clasificación de los activos o inversión:	22
2.1.1.1 Activos Corrientes (o circulantes):.....	22
2.1.1.2 Activos no Corrientes:	23
2.1.2 Clasificación de los pasivos:	24
2.1.2.1 Pasivos Corrientes (o Circulantes):.....	24
2.1.2.2 Pasivos no Corrientes	25
2.1.3 Ejercicio de preparación de un Balance General:.....	26
2.1.4 Balance General Tributario	27
2.2 ESTADO DE RESULTADOS.....	29
2.3 ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	31
2.3.1 Flujo de efectivo originado por las actividades de operación	32
2.3.2 Flujo originado por las actividades de inversión	32
2.3.3 Flujo originado por las actividades de financiamiento.....	33
2.4 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO.....	34
2.5 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	35
2.6 LIMITACIONES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	36
3 TÉCNICAS DE ANÁLISIS FINANCIERO	37
3.1 TÉCNICA DE ANÁLISIS FINANCIERO DE BASE COMÚN.....	37
3.1.1 Análisis vertical o estructural	37
3.1.2 Análisis horizontal o histórico comparativo.....	38
3.1.2.1 Análisis de Cambios:.....	39
3.1.2.2 Análisis de Tendencias:.....	40
3.1.3 Conversión de valores nominales o corrientes a valores reales o constantes	44
3.2 TÉCNICA DE ANÁLISIS FINANCIERO EN BASE A RAZONES O RATIOS	52
3.2.1 Clasificación de las razones financieras:	53

3.2.1.1	RAZONES DE LIQUIDEZ	55
3.2.1.1.1	Capital de trabajo.....	55
3.2.1.1.2	Razón Corriente o Circulante	58
3.2.1.1.3	Razón Rápida o Prueba Ácida	63
3.2.1.1.4	Razón de Efectivo	65
3.2.1.1.5	Cobertura de Gastos de Explotación.....	65
3.2.1.2	RAZONES DE GESTIÓN DE ACTIVOS.....	66
3.2.1.2.1	Rotación de las Cuentas por Cobrar.....	67
3.2.1.2.2	Período Promedio de Cobranza	68
3.2.1.2.3	Período Promedio de Pago	70
3.2.1.2.4	Rotación de las Existencias (Inventarios)	71
3.2.1.2.5	Días de Venta en Existencias (Inventarios).....	73
3.2.1.2.6	Rotación de los Activos Fijos	73
3.2.1.2.7	Rotación de los Activos Totales	74
3.2.1.3	RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O DE APALANCAMIENTO	75
3.2.1.3.1	Razón de Deuda	75
3.2.1.3.2	Razón de Deuda a Capital	76
3.2.1.3.3	Multiplicador de Capital.....	76
3.2.1.3.4	Ejercicios sobre apalancamiento financiero	77
3.2.1.3.5	Razón de Cobertura de Intereses.....	80
3.2.1.4	RAZONES DE RENTABILIDAD.....	81
3.2.1.4.1	Ganancia Bruta y Margen Bruto de Utilidad.....	82
3.2.1.4.2	Margen Neto de Utilidad	83
3.2.1.4.3	Rentabilidad sobre los Activos (ROA).....	84
3.2.1.4.4	Rentabilidad Económica (ROI).....	86
3.2.1.4.5	Rentabilidad Financiera (ROE).....	89
3.2.1.5	RAZONES DE VALOR DE MERCADO	90
3.2.1.5.1	Utilidad por Acción.....	91
3.2.1.5.2	Razón PER.....	93
3.2.1.5.3	Rentabilidad del inversionista	96
3.2.1.5.4	Dividendo por Acción.....	97
3.2.1.5.5	Rentabilidad del Dividendo	97
3.2.1.5.6	Ratio de Distribución de Utilidades.....	98

3.2.1.5.7	Valor en Libros por Acción	99
3.2.1.5.8	Razón valor de mercado a valor en libros (Market-Book).....	99
3.2.1.5.9	RENTABILIDAD DE UNA ACCIÓN COMÚN	100
3.2.2	Ejemplo de análisis de una razón financiera	103
3.2.3	Limitaciones del análisis financiero en base a razones o ratios	107
4	INFORME COMPLEMENTARIO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	108
4.1	Capital intelectual.....	108
4.1.1	Definición e importancia del Capital Intelectual	108
4.1.2	Dimensiones del Capital Intelectual	112
4.1.2.1	Capital Humano:.....	112
4.1.2.2	Capital Estructural	115
4.1.2.3	Capital Relacional	116
4.1.3	Medición del Capital Intelectual.....	116
5	PLANIFICACIÓN Y PRESUPUESTOS	119
5.1	Ventajas de la planificación	119
5.2	Limitaciones de la planificación	119
5.3	Tipos de planificación	120
5.3.1	Planificación estratégica	120
5.3.2	Planificación operacional	122
5.3.3	Planificación presupuestaria	122
5.4	Concepto de presupuesto.....	122
5.4.1	Tipos de presupuestos.....	123
5.4.1.1	Presupuestos de operación	124
5.4.1.1.1	Presupuesto de ingresos de operación	124
5.4.1.1.2	Presupuesto de costo de ventas	124
5.4.1.1.3	Presupuesto de gastos de administración y distribución.....	125
5.4.1.1.4	Presupuestos de inversión	125
5.4.1.1.5	Presupuestos de caja o de efectivo.....	125
5.4.2	Ventajas de los presupuestos:.....	127
5.4.3	Limitaciones de los presupuestos:	128
5.4.4	Prerrequisitos de los presupuestos:.....	128
5.4.5	Control presupuestario.....	129
6	ANEXOS	130
7	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	175

INTRODUCCIÓN

El propósito de estos apuntes es dar a conocer a los estudiantes de instituciones de educación superior, entre ellos, los que participan de programas de posgrado, como los de educación, los estados contables básicos de empresas o establecimientos educacionales exigidos por los organismos contralores respectivos; asimismo, los fundamentos de las técnicas de análisis financiero de uso frecuente. Es, por tanto, un documento que desarrolla los conceptos básicos para ese análisis, especialmente para uso de estudiantes de pregrado de carreras que incluyen en sus mallas curriculares temas financieros y de aquellos alumnos que están optando a un grado académico y que requieren de una formación general sobre esos temas.

Se espera, entonces, que los estudiantes adquieran las competencias básicas para:

- Conocer e interpretar, con propósitos de gestión, los siguientes estados contables: Estado de Situación Financiera (Balance General), Estado de Resultados (Estado de Pérdidas y Ganancias), Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y Presupuestos de operación y de efectivo.
- Comprender las conclusiones obtenidas de los análisis efectuados a los estados financieros por terceras personas o entidades, entre ellas, las empresas de auditoría.
- Conocer y aplicar las diferentes técnicas para efectuar dichos análisis.
- Preparar diferentes tipos de presupuestos y apreciar la importancia del control presupuestario.

Estas técnicas de análisis financiero se utilizan para fines internos y externos de la organización:

- **Fines internos de la organización:** La utilización de estas técnicas dice relación con la necesidad de conocer el comportamiento de las variables claves que permiten fundamentar decisiones de gestión financiera, es decir, la liquidez, solvencia, eficiencia en el uso de los activos para generar ingresos, rentabilidad y valor de mercado de la organización. Algunos de los aspectos que se podrán analizar son los siguientes:

En relación con la **liquidez**, que según Welsch et al. (2005), se refiere a “la disponibilidad de efectivo para satisfacer eficientemente las demandas cotidianas de efectivo de una empresa” (p. 358), o entendida como la capacidad de la organización para pagar a su vencimiento, con el efectivo proveniente de Activos Corrientes, sus obligaciones financieras de corto plazo:

- Supervisar el nivel de efectivo en caja o bancos y de otros rubros equivalentes al efectivo.
- Inversión de excedentes de caja en instrumentos de intermediación financiera del mercado de capitales, como depósitos a plazo, fondos mutuos, etc.
- Decidir sobre el nivel de crédito a sus clientes o usuarios del servicio prestado. Decisiones sobre la gestión de su sistema de cobranza.
- Apreciar el nivel de sus inventarios o existencias, aspecto que va a depender si la organización vende productos de stock, o si las utiliza solo para la prestación de un servicio, como podría ser el educacional o el de salud.
- Revisar las condiciones de los créditos recibidos de entidades financieras o proveedores, es decir, las del crédito comercial.
- Redefinir la mezcla de financiamiento de corto y largo plazo con las entidades financieras.

En relación con la **solvencia**: Este concepto se refiere a cómo la entidad ha financiado su inversión (activos) y la proporción entre el financiamiento a corto y largo plazo con terceras personas (pasivos corrientes y no corrientes) y el proveniente de los dueños o accionistas (patrimonio):

- Cuantificar la dependencia de la organización de los recursos externos, como los provenientes de los bancos, para el financiamiento de los activos o inversión de la organización. Apreciación del riesgo asociado a esa dependencia.
- Relación entre los recursos propios, es decir, el patrimonio del establecimiento (capital inicial, reservas y utilidades acumuladas) y las fuentes de financiamiento externas a corto y largo plazo, como las provenientes de las entidades financieras o de los proveedores.

En relación con el **uso o gestión de los activos**: Medición de la eficacia con que la institución administra sus activos para la generación de ingresos:

- Cuantificar cuántas veces las cuentas o documentos por cobrar a los clientes o usuarios del servicio se renuevan en el año.
- Rapidez en la cobranza de cuentas y documentos por cobrar a los clientes o usuarios del servicio prestado.

- Cuantificar las veces en el año que el inventario o existencias se renueva en el año.

En relación con la **rentabilidad**: Eficacia de la organización para generar utilidades o excedentes, midiéndola en relación con las ventas o ingresos de operación percibidos y con el tamaño de su inversión (activos) y aportes de capital de sus dueños o sostenedores:

- Conocer el margen utilidad en la venta de productos o en la prestación de servicios, comparando los ingresos percibidos en la venta del producto o en la prestación de un servicio con los costos directos asociados.
 - Determinar el nivel y evolución de los gastos de administración, de distribución o comercialización, de los costos financieros y otros gastos.
 - Conocer la utilidad o excedente disponible después de que todos los costos y gastos han sido pagados.
 - Rentabilidad de la entidad medida en relación con sus activos y con los recursos aportados por sus propietarios o sostenedores.
- **Fines externos de la organización:** El uso de las técnicas de análisis financiero está dirigido a satisfacer requerimientos de:
 - **Organismos contralores**, como los relacionados con la recaudación de impuestos o, en el caso de organizaciones educativas, con unidades gubernamentales, entre ellas, las Superintendencias de Educación en Chile.
 - **Entidades bancarias**, cuando se recurre a ellas para financiar las actividades. Por tal motivo, los directores financieros deben conocer las exigencias que dichas entidades suelen formular para determinar si la organización es “sujeto de crédito”, es decir, para saber si su situación financiera y capacidad de pago ameritan, con un mínimo de riesgo, el otorgamiento del financiamiento solicitado. En la evaluación del solicitante, esas entidades consideran su historial financiero y crediticio y, en general, todos los antecedentes orientados a tener un conocimiento integral de la organización. Con respecto a la capacidad de pago, su evaluación se basa en el análisis de las características del endeudamiento global y en una estimación de los flujos de caja provenientes de la actividad industrial, comercial o de servicios, incorporando para este efecto distintos escenarios en función de las variables de riesgo claves del negocio.

En consecuencia, si el director financiero sabe de estas inquietudes y exigencias de los bancos y, al mismo tiempo, tiene las herramientas para conocer su propia realidad y proyectarla, está en una mejor posición para lograr y negociar condiciones de financiamiento más favorables para su organización.

- **Accionistas e inversores**, cuando necesitan evaluar la situación actual y futura de la organización para decidir sobre si ampliar, reducir o no continuar financiándola.
- **Empresas consultoras**, tanto para mejorar procesos internos de la empresa, como para asesorar a otras entidades interesadas en ella.
- **Comunidad local**, como, por ejemplo, la comunidad educativa de un establecimiento educacional.

Profundizando lo anterior, ahora en relación con establecimientos educacionales, la Superintendencia de Educación de Chile (4/12/2017) les solicita información financiera para evaluar lo siguiente (p. 5):

- La situación económico-financiera.
- Las limitaciones legales que afectan en forma importante la utilización de los recursos.
- El origen y aplicación de sus recursos financieros.
- La solvencia, liquidez y capacidad para financiar sus actividades, compromisos y obligaciones.
- Si la situación económica y financiera ha variado positiva o negativamente como consecuencia de las operaciones realizadas.
- Si los ingresos propios y subvenciones han sido suficientes para financiar los servicios educacionales proporcionados.
- Los objetivos y metas establecidas para cada servicio educacional.
- Los gastos, eficiencia y calidad de los servicios educacionales prestados.

Entonces, los tópicos que se desarrollan en este documento son la descripción de los estados financieros básicos de la organización, como el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados, el Estado de Flujos de Efectivo, la confección y utilización de presupuestos, y el empleo de técnicas de análisis financiero, como la de base común y la metodología en base a razones o ratios (análisis razonado).

1 CONCEPTOS BÁSICOS DE CONTABILIDAD

Los conceptos contables que se exponen a continuación se desarrollan con el solo propósito de facilitar a los estudiantes el reconocimiento de la información que proporcionan los estados financieros referidos anteriormente. La amplitud de los contenidos está limitada al objetivo señalado.

1.1 Cuentas de balance y de resultados

Se refieren a los rubros componentes de dos de los estados contables fundamentales: El Estado de Situación Financiera o Balance General y el Estado de Resultados o Estado de Pérdidas y Ganancias.

1.1.1 Cuentas de balance

Son de tres tipos: Cuentas de activo, de pasivo y de patrimonio.

- **Activos:** Son los recursos en forma de bienes económicos o derechos que posee la entidad y que le permite generar beneficios. Según la Superintendencia de Educación (2017), son activos “los recursos en bienes y derechos, controlados por la entidad sostenedora, como resultado de los actos y contratos realizados en el transcurso de su gestión pasada, de los cuales se espera obtener en el futuro beneficios económicos o un potencial de servicio” (p. 10).

Ejemplos de cuentas de activos: Efectivo en caja, depósitos en cuentas corrientes bancarias, depósitos a plazo, fondos mutuos, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar a clientes o usuarios de un servicio, por ejemplo, el educacional (por aranceles de pregrado y posgrado, prestaciones médicas y hospitalarias, etc.), inventarios o existencias (material didáctico, materiales de oficina, productos hospitalarios, mercaderías en tránsito, etc.), inversiones en empresas editoriales, libros publicados, propiedades, planta y equipos, activos intangibles (sistemas de información, licencias y software, derechos de agua, obras de arte, etc.), entre otros.

- **Pasivos:** Son las obligaciones financieras o deudas con terceras personas naturales o jurídicas que permiten a la institución financiar sus activos o inversiones. Según la superintendencia mencionada, los pasivos son “las obligaciones presentes de la entidad sostenedora que surgen de hechos pasados, cuya solución o pago se espera que represente un flujo de salida de recursos, que incorporen beneficios económicos o un potencial de servicio” (p. 10).

Ejemplos de cuentas de pasivos: Préstamos bancarios de corto y largo plazo, obligaciones por leasing, cuentas y documentos por pagar comerciales a acreedores y proveedores, honorarios por pagar, impuestos por pagar, provisión por indemnización por años de servicio, provisión de vacaciones, etc.

- **Patrimonio:** Son los recursos que los dueños han aportado a la organización en un momento determinado en la forma de capital inicial y de utilidades o excedentes generados reinvertidos en ella. Según la Superintendencia de Educación (2017), el patrimonio es “la parte residual de los activos de la entidad sostenedora una vez deducidos todos sus pasivos” (p. 10); es decir, según esta definición, el patrimonio es la diferencia entre el total de los activos y el total de los pasivos de corto y largo plazo.

Ejemplos de cuentas de patrimonio: Capital pagado (aportes de los socios o dueños de la organización), donaciones, utilidades del ejercicio, utilidades de ejercicios anteriores y reservas.

1.1.2 Cuentas de resultados

Son aquellas que reflejan la situación de utilidades o pérdidas de la entidad, por lo que se refieren a sus ingresos, costos y gastos, tanto los operacionales como los no operacionales, en un cierto período de tiempo.

- **Ingresos:** Según Ureña (2010), los ingresos son “los valores que recibe la empresa cuando realiza una venta o presta un servicio con el fin de obtener una ganancia” (p. 35).

Ejemplos de cuentas de ingresos: Se distinguen las cuentas de Ingresos de Operación (o Ingresos por actividades Ordinarias o Ingresos por Ventas) y las de Otros ingresos. Por ejemplo, en el caso de una institución de educación superior, por el lado de los Ingresos de Operación se registran: aranceles de pre y posgrado, aportes basales y fondos concursables, prestación de servicios, ingresos de cursos y programas de extensión. En el caso de un colegio, los ingresos pueden ser por derechos de postulación al establecimiento, cuotas de incorporación, matrícula, colegiatura, subvenciones recibidas del Estado u otros ingresos propios del giro educativo. Por el lado de los Otros ingresos, se tienen entradas por ventas de activos fijos, como la enajenación de computadores, ciertas donaciones o intereses ganados por inversiones en el mercado de capitales.

Por su parte, la Superintendencia de Educación distingue los ingresos con y sin contraprestación. Los con contraprestación, son “las entradas brutas de beneficios económicos que ingresan a la entidad sostenedora durante el transcurso del período

contable como consecuencia de sus actividades propias, cuando estos beneficios resultan en un aumento indirecto del patrimonio” (p. 41).

Ejemplos de ingresos con contraprestación: Los percibidos por la entrega del servicio educacional y por la venta de existencias, como uniformes, libretas, certificados, etc.

Ejemplos de ingresos sin contraprestación: Aportes que el establecimiento educacional recibe del Estado, como la subvención escolar u otros subsidios o fondos de apoyo.

- **Costos y gastos:** Son rubros que disminuyen los beneficios de la empresa o aumentan sus pérdidas. Para la Superintendencia de Educación (2017) son “las reducciones brutas de beneficios económicos o potencial de servicio del período, que implican disminuciones indirectas del patrimonio” (p. 11).

Ejemplos de cuentas resúmenes de costos y gastos:

En el Estado de Resultados, las principales cuentas de costos y gastos son las siguientes:

- **Costo de ventas:** En una empresa comercial, incluye todas aquellas erogaciones directamente vinculadas con los productos vendidos durante el ejercicio (materias primas, mano de obra y gastos de fabricación directos) y, en el caso de un establecimiento educacional, las remuneraciones de académicos de planta, a plazo fijo y a honorarios, remuneraciones de directivos, leyes sociales y seguros de cesantía, becas otorgadas, movilización, etc.; además de los insumos y material didáctico para prestar sus servicios.
- **Gastos de distribución o comercialización:** Son los relacionados principalmente con publicidad, promoción y gastos de viajes o de representación.
- **Gastos de administración:** Corresponden a remuneraciones del personal administrativo, mantención y reparación de bienes muebles e inmuebles, pago de arriendos y de contribuciones de bienes raíces, seguros, servicios básicos, servicios generales, etc.
- **Costos financieros:** Son intereses pagados por préstamos bancarios, comisiones por operaciones comerciales y gastos bancarios.
- **Otros gastos:** Por ejemplo, depreciaciones de activos fijos y provisión para cuentas incobrables.

Las transacciones que dicen relación con estos conceptos se registran contablemente en las correspondientes cuentas de activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos, las que forman parte, debidamente codificadas, del denominado Plan de Cuentas de la organización.

En los anexos N°6 y N°6(a) se definen y se dan más ejemplos de estos tipos de cuentas contables referidos a instituciones de educación superior y establecimientos escolares que reciben aportes del Estado, respectivamente.

1.2 Registro de las transacciones en las cuentas de activo, pasivo y patrimonio

Se entrega a continuación información general sobre cómo los contadores registran diariamente las transacciones comerciales de la organización, las que permiten generar los estados contables a que se ha hecho referencia anteriormente.

Una cuenta contable se puede representar en la forma de una **T**, donde el lado izquierdo se llama **Debe** y el derecho, **Haber**.

Nombre de la cuenta	
Debe	Haber

La operación de registrar una cantidad en el Debe se denomina: adeudar, cargar o debitar y la operación de anotar una cantidad en el Haber se llama abonar o acreditar. La suma de las cantidades anotadas en el Debe se denomina Débito y las registradas en el Haber, se llama Crédito. La diferencia entre el Débito y el Crédito de una cuenta es el Saldo. Este saldo es deudor, si el Débito es mayor que el Crédito, y es Acreedor, si el Débito es menor que el Crédito. Estos saldos son los que, debidamente agrupados, se reflejan el Balance General.

Ejemplo: Movimientos de la cuenta de activo: Caja.

Caja	
\$ 1.000.000	\$ 300.000
\$ 700.000	

La cuenta caja anterior tiene un saldo deudor de \$700.000, o sea, disponible para futuras operaciones de dinero en efectivo. Fue cargada o debitada por \$1.000.000, es decir, entró esa cantidad de dinero a la Caja de la institución, por ejemplo, por un aporte de capital de los dueños y fue abonada o acreditada por \$300.000, por ejemplo, para efectuar un depósito a plazo en un banco.

El tratamiento que se da a las cuentas contables es el siguiente:

- Los valores que aumentan una cuenta de activo se registran en el Debe y los que la disminuyen se anotan en el Haber. Los valores que aumentan una cuenta de pasivo o de patrimonio se registran en el Haber y los que la disminuyen se anotan en el Debe.
- Los valores que aumentan una cuenta de resultados (ingresos) se registran en el Haber y los que la disminuyen (costos o gastos), se anotan en el Debe.

1.3 Libro Diario

Es un libro contable que registra, por orden cronológico, día por día, las operaciones mercantiles que realiza la institución, expresando el carácter y circunstancias de cada una de ellas. Esto último se denomina “glosa”.

En lo que sigue se simula el registro de algunas operaciones habituales en toda empresa, mostrando las cuentas con sus respectivos códigos que se cargan o abonan, los importes respectivos y las circunstancias de cada una de las operaciones (glosa).

LIBRO DIARIO

Diario, marzo de 2016			
Nº cuenta contable	Transacciones u operaciones	Debe \$	Haber \$
	----- 1 -----		
100	Caja	1.000.000	
300	Capital		1.000.000
	Aporte de capital en efectivo socio Sr. xx para iniciar actividades comerciales		
	----- 2 -----		
110	Banco Santander	300.000	
100	Caja		300.000
	Depósito en Banco Santander		
	----- 3 -----		
150	Mercaderías	120.000	
210	Letras por pagar		120.000
	Compra de mercaderías a proveedor ABC según factura N° xx.		
	----- 4 -----		
190	Muebles y útiles	50.000	
110	Banco Santander		50.000
	Compra de muebles con cheque N° xx del B. Santander		
	----- 5 -----		
140	Deudores por ventas	100	
510	Ventas		100
	Venta de mercaderías		
	----- 6 -----		
410	Costo de ventas	70	
150	Mercaderías		70
	Costo de las mercaderías vendidas		
	Sumas iguales	1.470.170	1.470.170

1.4 Libro Mayor

El este libro se anotan las operaciones realizadas de manera individualizada en cada cuenta contable. Los movimientos registrados en el Libro Diario se clasifican por cuentas, que se denominan Cuentas T o de Mayor. Estas cuentas, con la información anterior, quedan como sigue:

CUENTAS "T" O DE MAYOR

Cuenta Caja N° 100	
1.000.000	300.000
700.000	

Cuenta Bco. Santander N° 110	
300.000	50.000
250.000	

Cuenta Mercaderías N° 150	
120.000	70
119.930	

Cuenta Muebles y útiles N° 190	
50.000	-
50.000	

Cuenta Letras por Pagar N° 210	
	120.000
	120.000

Cuenta Capital N° 300	
	1.000.000
	1.000.000

Deudores por ventas N° 140	
100	-
100	

Costo de ventas N° 410	
70	-
70	

Ventas N° 510	
	100
	100

Con los saldos de estas cuentas se puede confeccionar un Estado de Resultados y un Balance General o Estado de Situación Financiera simplificado como se ve a continuación:

Estado de Resultados al 31 de marzo de 2016 (\$)	
---	--

Ventas	100
Menos: Costo de ventas	70
<hr/>	
Ganancia bruta o Margen bruto	30

Balance General al 31 de marzo de 2016		
---	--	--

	Activo \$	Pasivo \$
<hr/>		
<u>Activos Corrientes</u>		
Caja	700.000	
Banco Santander	250.000	
Mercaderías	119.930	
Deudores por ventas	100	
<u>Pasivos corrientes</u>		
Letras por pagar		120.000
<u>Patrimonio</u>		
Capital		1.000.000
Utilidades		30
<hr/>		
<u>Totales</u>	<u>1.120.030</u>	<u>1.120.030</u>

Nótese que, por el principio contable de la Partida Doble, el Activo total es igual al Total de pasivos y patrimonio.

2 ESTADOS CONTABLES

Los conceptos básicos de contabilidad mencionados anteriormente permiten comprender los estados contables fundamentales para analizar la gestión financiera de una empresa o establecimiento educacional. Dichos informes se preparan según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o International Financial Reporting Standards (IFRS), por su sigla en inglés, a las que han adherido gran parte de los países. La convergencia a la utilización de estas se debe, especialmente, al fenómeno de la globalización de los mercados, a la necesidad que la información contable y financiera sea comprensible para diferentes usuarios, entre ellos, entidades contraloras e inversionistas. En relación con los establecimientos educacionales de educación superior chilenos, cabe señalar que se incorporaron a esa normativa internacional con el objetivo de definir y homogeneizar la estructura de sus estados financieros que permiten determinar su situación financiera, presupuestaria y patrimonial.

Por otra parte, la Superintendencia de Educación exige que los establecimientos que reciben aportes del Estado deben elaborar anualmente los siguientes estados financieros: Estado de Situación Financiera (o Balance General), Estado de Resultados Integrales (o Estado de Pérdidas y Ganancias), Estado de Flujo de Efectivo, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y complementarlos con Notas a los estados financieros.

En los anexos N°6 y N°6(a) se describen los diferentes rubros o partidas de esos estados financieros referidos a una institución de educación superior y a un establecimiento escolar, respectivamente. Cabe señalar que las denominaciones utilizadas y el orden en que se muestran esos rubros suele mantenerse, aunque, como se dice en la Norma Internacional de Contabilidad 1 (NIC1), “podrán ser modificadas de acuerdo con la naturaleza de la entidad y de sus transacciones, para suministrar información que sea relevante para la comprensión de la situación financiera de la entidad”. Por ejemplo, la cuenta Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar podría denominarse, en una institución educativa, Cuentas por Cobrar Fines Educativos y Otras Cuentas por Cobrar, y la cuenta Acreedores Comerciales y otras Cuentas por Pagar, podría llamarse Cuentas por Pagar Fines Educativos y otras Cuentas por Pagar.

Se definen a continuación los estados contables señalados:

2.1 ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (BALANCE GENERAL)

Las instituciones crean un Plan de Cuentas Contable de acuerdo con sus necesidades de información y control. El Balance General, preparado en base a ese plan de cuentas, es un estado estático que muestra una lista de los bienes y derechos que posee la institución como ente económico (activos o inversiones), que le permite generar beneficios, de lo que debe a terceros (pasivos), que le permite financiar esos activos, y de las obligaciones con los dueños o sostenedores que han invertido en ella (patrimonio) en un momento determinado. Este estado equivale, entonces, a una fotografía de la posición financiera del establecimiento en un momento en el tiempo, generalmente el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, sin perjuicio de que se prepare mensualmente.

La presentación habitual del Balance General es con los activos en su lado izquierdo y los pasivos en su lado derecho, como sigue:

ACTIVO Bienes y derechos de la entidad	PASIVO Obligaciones financieras de corto y largo plazo
	PATRIMONIO Aportaciones de los dueños en la entidad

En todo Balance General se cumple la siguiente ecuación denominada, Igualdad de Inventario:

ACTIVO	=	PASIVO	+	PATRIMONIO
---------------	---	---------------	---	-------------------

La ecuación anterior está balanceada, es decir todos los recursos o inversiones que una empresa posee (sus activos), han sido financiados mediante obligaciones con terceros (pasivos) o con aportes de sus dueños (patrimonio).

De otra manera:

ACTIVO	-	PASIVO	=	PATRIMONIO
---------------	---	---------------	---	-------------------

Según la igualdad anterior, el Patrimonio es la parte residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos.

De acuerdo con el modelo contable de la empresa, el Balance General se suele representar, esquemáticamente, mostrando que los activos corresponden a decisiones de inversión y los pasivos a decisiones de financiamiento.

Como señalan Gitman y Zutter (2012), “las decisiones de inversión determinan qué tipo de activos mantiene la empresa. Las decisiones de financiamiento determinan de qué manera la compañía recauda dinero para pagar por los activos en los que invierte” (p. 17).

Como se aprecia en el esquema siguiente, las decisiones de financiamiento se relacionan con la obtención de recursos financieros provenientes de terceras personas, naturales o jurídicas o mediante aportes de capital. Por ejemplo, obtención de préstamos de entidades bancarias o aumentos de capital por parte de accionistas, sostenedores o aportes del Estado a instituciones de educación públicas. Las decisiones de inversión se vinculan a la utilización de esos recursos en Activos Corrientes y no corrientes, es decir, en inversiones de corto y largo plazo.



Cabe agregar que en toda organización hay un tercer tipo de decisiones, las *decisiones gerenciales* que dicen relación con el quehacer diario de operación y financiamiento de la organización (Emery & Finnerty, 2000). Por ejemplo, decisiones sobre la política crediticia de la empresa, el aumento de su capacidad instalada, la política de publicidad, la fijación de

normas, etc. En una escuela podrían ser: incrementar o no la cantidad de cursos, aceptar letras o pagarés por la colegiatura de los estudiantes, subcontratar el servicio de casino o el de mantención de los equipos computacionales, establecer el nivel de remuneraciones del personal docente, etc.

Volviendo al Estado de Situación Financiera o Balance General, los activos se clasifican usualmente de mayor a menor liquidez, aunque las normas IFRS admiten la posibilidad que sea a la inversa. Un activo es líquido, si puede transformarse rápidamente en dinero sin pérdida de valor. De esta forma, los Activos Corrientes son más líquidos o de más fácil realización que los no corrientes. Por el lado del pasivo, la clasificación se basa en el grado de exigibilidad de las obligaciones por parte de los acreedores, siendo los Pasivos Corrientes los de vencimiento a más corto plazo, es decir, a un año o inferior a un año.

Retomando la definición que los activos corresponden a inversiones y los pasivos a fuentes de financiamiento, cabe señalar que debe haber una relación entre la liquidez del activo y la exigibilidad del pasivo para evitar dificultades en el cumplimiento de las obligaciones.

Desde esta perspectiva, cabe señalar lo siguiente:

2.1.1 Clasificación de los activos o inversión:

2.1.1.1 Activos Corrientes (o circulantes):

Concepto: Son aquellos bienes que:

- Se espera realizar, vender o consumir en el transcurso del ciclo normal de operación de organización. Cuando el ciclo normal de operación no sea claramente identificable, se supondrá que su duración es de doce meses.
- Se mantienen con fines de negociación.
- Se espera realizar dentro del período de doce meses posteriores a la fecha del balance.
- Se trata de efectivo u otro medio equivalente al efectivo, cuya utilización no esté restringida, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance.

Principales rubros componentes de los activos corrientes:

Los principales rubros que forman parte de los activos corrientes son los siguientes:

- Efectivo y equivalente al efectivo
- Otros activos financieros corrientes

- Otros activos no financieros corrientes
- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. En establecimientos educacionales se suele denominar como: Cuentas por cobrar fines educativos y otras cuentas por cobrar.

Los ítems que forman parte de cada uno de los rubros mencionados anteriormente se mencionan en los Anexos N°6 y 6a de estos apuntes.

Financiamiento:

Estos activos se financian fundamentalmente con pasivos corrientes, es decir, de corto plazo (con vencimiento a un año o menos). Sin embargo, para evitar los inconvenientes derivados del desfase entre los períodos promedios de cobranza de los deudores por ventas o prestación de servicios (que forman parte del activo corriente) y los períodos de pago de los pasivos con exigibilidad igual o inferior a un año (pasivos corrientes), una parte de los Activos Corrientes se financia con pasivos más permanentes, es decir, con Pasivos no corrientes (con vencimientos a más de un año plazo).

Capital de trabajo neto:

Los activos corrientes que exceden a los pasivos corrientes constituyen el Capital de trabajo neto de la organización, por lo que representa la parte del activo corriente que es financiada con recursos de largo plazo (pasivos no corrientes o patrimonio).

Capital de trabajo neto	=	Activos Corrientes	menos	Pasivos Corrientes
--------------------------------	---	---------------------------	--------------	---------------------------

2.1.1.2 Activos no Corrientes:

Son los recursos que, por su naturaleza y características, no son factibles de ser considerados como realizables dentro del ejercicio contable siguiente y que, además, su período de consumo o de venta exceda el año calendario siguiente o nuevo período contable. Estos activos, que por definición son menos líquidos que los corrientes, se financian con pasivos no corrientes (deuda bancaria a largo plazo o bonos) y con recursos propios (patrimonio).

Principales rubros componentes de los activos no corrientes:

Los principales rubros que forman parte de los activos no corrientes son los siguientes:

- Otros activos financieros no corrientes
- Otros activos no financieros no corrientes
- Otras cuentas por pagar no corrientes

- Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes
- Activos intangibles distintos de la plusvalía
- Plusvalía
- Propiedades planta y equipos
- Propiedades de inversión

Los ítems que forman parte de cada uno de estos rubros se indican en los Anexos N°6 y 6a de este documento.

Financiamiento:

Los activos no corrientes, como, por ejemplo, las propiedades, planta y equipos, se financian principalmente con deudas a largo plazo o con recursos propios de los dueños o sostenedores del establecimiento.

2.1.2 Clasificación de los pasivos:

2.1.2.1 Pasivos Corrientes (o Circulantes):

Son aquellas obligaciones financieras (deudas) de la organización cuyo plazo de vencimiento es igual o inferior a un año a partir de la fecha de los estados financieros y que se espera sean pagados en ese plazo. Según Guajardo et al. (2014), son pasivos corrientes aquellos que: “a) se espera liquidar en el ciclo normal de la operación de la entidad, b) se mantienen fundamentalmente para negociación, c) deben liquidarse dentro del periodo de un año desde la fecha de los estados financieros, d) o la entidad no tiene un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos un año, desde la fecha de los estados financieros” (p. 382).

Principales rubros componentes de los pasivos corrientes:

- Otros pasivos financieros corrientes: Obligaciones contraídas con los bancos e instituciones financieras.
- Pasivos por arrendamientos corrientes: Obligaciones por contratos de arriendo por derechos de uso.
- Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar. En establecimientos educacionales se suele denominar como: Cuentas por pagar fines educativos y otras cuentas por pagar: Cuentas por pagar comerciales, cuentas por pagar al personal, honorarios por pagar y otros compromisos.
- Cuentas por pagar a entidades relacionadas (sociedades, fundaciones, corporaciones).
- Otras provisiones de corto plazo: Estimaciones para cuentas por pagar, deserción académica, por litigios, por impuestos u otros conceptos.

- Provisiones por beneficios a empleados: Por incentivo al retiro, por vacaciones, indemnizaciones de corto plazo y otras.
- Pasivos por impuestos corrientes: Por impuestos al valor agregado (IVA), impuesto a la renta y otras.
- Otros pasivos no financieros corrientes: En entidades educacionales los fondos recibidos destinados al financiamiento de proyectos específicos desarrollados por la institución con la obligación de rendir cuenta.
- Ingresos anticipados: En un establecimiento educacional, los ingresos recibidos anticipadamente por aranceles, matrícula, derechos de título, gratuidad, becas, garantías de arriendo y otros.

2.1.2.2 Pasivos no Corrientes

Son las obligaciones financieras de la entidad con terceras personas naturales o jurídicas cuya exigibilidad es mayor a un año desde la fecha de los estados financieros.

Principales rubros componentes de los pasivos corrientes:

En general, son los mismos rubros mencionados para los pasivos corrientes, con la salvedad que son obligaciones de la entidad con vencimientos mayores a doce meses.

En el anexo N°1 se muestra el Balance General de una entidad educacional de estudios superiores, que es una corporación de derecho público autónoma, de acuerdo con las normas IFRS. Se usó el nombre ficticio de Universidad Magisterio. El resumen de sus activos y pasivos (corrientes y no corrientes) y de su patrimonio, es el siguiente:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (BALANCE GENERAL)
UNIVERSIDAD MAGISTERIO
(Miles de pesos chilenos)

ACTIVOS	31/12/2013	31/12/2012	PASIVOS	31/12/2013	31/12/2012
Activos Corrientes	188.141.682	174.696.212	Pasivos Corrientes	87.648.685	89.538.148
Activos no Corrientes	563.069.337	564.208.278	Pasivos no Corrientes	36.940.753	37.267.266
			Patrimonio	626.621.581	612.099.076
Activo total	751.211.019	738.904.490	Pasivo y patrimonio total	751.211.019	738.904.490

El formato de balance mencionado es el que se utiliza para los efectos de presentación de la información financiera-contable y es el que se utiliza para la aplicación de las técnicas de análisis financiero que se describen más adelante.

2.1.3 Ejercicio de preparación de un Balance General:

Considerando los siguientes saldos contables, se solicita preparar el Balance General en términos de activos, pasivos y patrimonio, sin distinguir si son corrientes o no corrientes:

Reservas	\$8.000.000
Remuneraciones por pagar al personal docente	\$3.000.000
Equipos computacionales	\$10.000.000
Capital pagado	\$10.000.000
Cuentas por pagar comerciales	\$6.000.000
Documentos por cobrar	\$8.000.000
Existencias de material didáctico	\$4.000.000
Caja y Bancos	\$7.000.000
Préstamos bancarios por pagar	\$3.000.000
Depósitos a plazo	\$6.000.000
Utilidades acumuladas	\$5.000.000

Solución:

BALANCE GENERAL

ACTIVOS	\$	PASIVOS	\$
Caja y Bancos	7.000.000	Préstamos bancarios por pagar	3.000.000
Depósitos a plazo	6.000.000	Cuentas por pagar comerciales	6.000.000
Documentos por cobrar	8.000.000	Remuneraciones por pagar al personal docente	3.000.000
Existencias de material didáctico	4.000.000	Pasivo total con terceros	12.000.000
Equipos computacionales	10.000.000	PATRIMONIO	
		Capital pagado	10.000.000
		Reservas	8.000.000
		Utilidades acumuladas	5.000.000
		Patrimonio total	23.000.000
ACTIVO TOTAL	35.000.000	PASIVO Y PATRIMONIO TOTAL	35.000.000

En este ejercicio, la Igualdad de inventario es:

ACTIVO	=	PASIVO	+	PATRIMONIO
---------------	---	---------------	---	-------------------

35.000.000	=	12.000.000	+	23.000.000
35.000.000	=	35.000.000		

2.1.4 Balance General Tributario

Los contadores emplean, principalmente para efectos impositivos, el denominado Balance General Tributario o Balance de 8 columnas. Este estado es la base para la declaración anual del impuesto a la renta y debe quedar a disposición del Servicio de Impuestos Internos. A continuación, se da a conocer su estructura:

Las ocho columnas son:

- Suma Debe (suma del Debe de la cuenta contable)
- Suma Haber (suma del Haber de la cuenta contable)
- Saldo Deudor de la cuenta
- Saldo Acreedor de la cuenta
- Inventario (cuenta de Activo)
- Inventario (cuenta de Pasivo)
- Cuenta de Pérdida
- Cuenta de Ganancia

	Cuentas	Sumas		Saldos		Inventario		Resultado	
		Debe	Haber	Deudor	Acreedor	Activo	Pasivo	Pérdida	Ganancia
1									
2									
3									
.									
.									
	Sumas								
	Utilidad ejercicio								
	Totales								

Los establecimientos escolares también deben preparar este balance, ya que la Superintendencia de Educación de Chile lo exige a sus sostenedores en el proceso de rendición de cuenta por el uso de los recursos públicos percibidos. Dicho organismo agrega a este balance una novena columna que denomina “Clasificación reportes SIE”, para incorporar los códigos que cada cuenta tiene en los reportes “Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados”.

Utilizando los movimientos contables registrados en el Libro Diario y Cuentas de Mayor mostrados anteriormente, el correspondiente Balance de Ocho Columnas es el siguiente:

BALANCE DE OCHO COLUMNAS									
N°	Cuentas	Sumas		SalDOS		Inventario		Resultado	
		Debe	Haber	Deudor	Acreedor	Activo	Pasivo	Pérdida	Ganancia
1	Caja	1.000.000	300.000	700.000		700.000			
2	Banco de Chile	300.000	50.000	250.000		250.000			
3	Mercaderías	120.000	70	119.930		119.930			
4	Muebles y útiles	50.000		50.000		50.000			
5	Letras por pagar		120.000		120.000	-	120.000		
6	Capital		1.000.000		1.000.000	-	1.000.000		
7	Deudores por ventas	100		100		100			
8	Costo de ventas	70		70				70	
9	Ventas		100		100				100
10	Subtotal	1.470.170	1.470.170	1.120.100	1.120.100	1.120.030	1.120.000	70	100
11	Utilidad del ejercicio						30	30	
12	Total	1.470.170	1.470.170	1.120.100	1.120.100	1.120.030	1.120.030	100	100

2.2 ESTADO DE RESULTADOS

Es un estado dinámico que resume los ingresos, costos, gastos y utilidades o pérdidas de una entidad durante su ciclo normal de operaciones, generalmente un año, sin perjuicio que se prepare mensual o trimestralmente para fines de control interno. Muestra, por tanto, si la entidad obtuvo o no ganancias en un cierto período de tiempo y aporta antecedentes para apreciar la eficiencia en el uso de sus activos, tanto corrientes como no corrientes.

La ganancia o pérdida neta consignada en este estado, es la diferencia entre el total de los ingresos y el total de costos y gastos de la entidad. Es el último rubro del Estado de Resultados.

En ese estado se distingue los costos de los gastos. El término “costo” se aplica preferentemente a los desembolsos que efectúa la organización en relación con la producción y venta de sus productos o servicios prestados, como el consumo de materias primas, mano de obra directa y gastos indirectos de fabricación, por ejemplo, Costo de Ventas; mientras que el término “gasto” se asocia más bien a erogaciones vinculadas a las actividades de administración, distribución y comercialización de los productos o servicios, por ejemplo, Gastos de Administración.

Para la Superintendencia de Educación, el Estado de Resultados es “un estado contable que tiene por objetivo mostrar el desempeño de la gestión económico-financiera de la entidad sostenedora durante un período contable, lo que se mide mediante las variaciones indirectas del patrimonio, originadas como resultado de la diferencia entre ingresos y gastos” (p. 60).

A diferencia del Estado de Situación Financiera o Balance General, que muestra cuál es la situación de una entidad en un momento específico del tiempo, por ejemplo, al 31 de diciembre de 2013, el Estado de Resultados da a conocer la acumulación de ingresos, costos y gastos durante todo el período a que hace referencia, es decir, durante todo el año 2013.

Se muestra a continuación el Estado de Resultados comparativo de la Universidad Magisterio para los años 2012 y 2013.

ESTADO DE RESULTADOS
UNIVERSIDAD MAGISTERIO
 Al 31/12/2013 y 31/12/2012
 (Miles de pesos chilenos)

CONCEPTOS	31/12/2013	31/12/2012
Ingresos de operación (ingresos de actividades ordinarias o ingresos por ventas)	337.452.783	313.225.031
Menos: Costo de ventas (o Costo de operación)	-246.218.442	-228.798.817
GANANCIA BRUTA	91.234.341	84.426.214
Otros ingresos	16.583.842	14.960.398
Gastos de distribución o de comercialización	-4.196.932	-4.008.470
Gastos de administración	-78.397.789	-74.402.473
Otros gastos	-12.344.591	-12.052.090
GANANCIA DE ACTIVIDADES OPERACIONALES	12.878.871	8.923.579
Ingresos financieros	6.002.864	7.229.489
Costos financieros	-3.126.790	-3.316.228
Diferencias de cambio	-41.959	356
GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	15.712.986	12.837.196
Menos: Impuestos a las ganancias	0	0
RESULTADO DEL EJERCICIO (GANANCIA O PÉRDIDA)	15.712.986	12.837.196

Nota: En este estado los rubros de costos o gastos se muestran con signo negativo. Si reflejara pérdidas, se mostraría también con ese signo o entre paréntesis.

Este estado se muestra, también, como Anexo N°2.

En el Anexo N°2(a), se visualiza la estructura del Estado de Resultado exigido por la Superintendencia de Educación a los establecimientos escolares chilenos. Difiere principalmente de la mostrada en el Anexo N°2 anterior, en que no compara los ingresos y los costos propios del giro del establecimiento, estableciendo la diferencia denominada Ganancia Bruta o Margen Bruto, que refleja el resultado financiero de la prestación de los servicios propios de su giro, es decir, la que se calcula como la diferencia entre los Ingresos de Operación y el Costo de Ventas u Operacional.

2.3 ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Una empresa puede mostrar solvencia a través del análisis de su Estado de Situación Financiera y mostrar utilidades en su Estado de Resultados, pero no contar con la liquidez suficiente para cumplir con los pagos comprometidos con proveedores y acreedores. Por ello, las empresas preparan el Estado de Flujos de Efectivo que muestra “los ingresos y egresos de efectivo y efectivo equivalente que se generan en un período y cómo varía la liquidez de un período a otro” (Bravo, 2007, p. 81). El efectivo equivalente a que se hace referencia corresponde a inversiones de corto plazo hechas por la empresa como parte de la administración de los excedentes de caja que, según el autor citado, cumplen copulativamente con las siguientes condiciones: son fácilmente convertibles en dinero en efectivo, existe la intención de convertirlas en efectivo en un plazo inferior a 90 días y es bajo el riesgo de pérdida de valor durante esa conversión. Ejemplos de efectivo equivalente son los Pagarés del Banco Central de Chile a menos de 90 días, los Pagarés de la Tesorería General de la República de Chile, depósitos en instituciones financieras a plazo no superiores a 90 días, fondos mutuos, saldos en cuentas corrientes exclusivas a uso de SEP (Subvención Escolar Preferencial) y FAEP (Fondos de Apoyo a la Educación Pública).

La estructura del Estado de Flujos de Efectivo comparativo de la Universidad Magisterio es la siguiente:

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
UNIVERSIDAD MAGISTERIO
AL 31/12/2013 Y 31/12/2012

Conceptos	31/12/2013	31/12/2012
Flujo de efectivo procedente de (utilizado en) por las actividades de operación	44.243.075	27.576.704
Flujo procedente de (utilizado en) por las actividades de inversión	-29.327.372	-28.124.905
Flujo procedente de (utilizado en) por las actividades de financiamiento	-1.351.624	-7.564.208
Variación neta de efectivo y equivalente al efectivo	13.564.079	-8.112.409
Saldo inicial del efectivo y equivalentes al efectivo	86.442.999	94.555.408
SALDO FINAL DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	100.007.078	86.442.999

Se comprueba que el saldo final de efectivo que muestra el Estado de Flujo de Efectivo anterior coincide con el saldo de la cuenta Efectivo y Equivalente al Efectivo del Activo Corriente del Balance General de la Universidad Magisterio. Este estado se muestra con más detalles en el Anexo N°4.

En términos generales, según Bravo (2007, p. 83-84), los ingresos y egresos de efectivo más comunes en cada uno de los flujos mencionados, son los siguientes:

2.3.1 Flujo de efectivo originado por las actividades de operación

Los ingresos más comunes:

- Cobranzas por ventas habituales de bienes y servicios
- Intereses percibidos por préstamos otorgados
- Cobranza de dividendos

Los egresos más frecuentes:

- Pagos por compra de mercaderías, insumos o servicios
- Pagos a proveedores por otros bienes y servicios
- Pago de remuneraciones al personal
- Pago de intereses a cualquier acreedor
- Pago de impuestos (a la renta e IVA)
- Multas y gravámenes

2.3.2 Flujo originado por las actividades de inversión

Los ingresos más comunes, son:

- Cobranza de préstamos otorgados por la entidad
- Ingresos por ventas de activos fijos
- Ingresos por venta de intangibles
- Ingresos por inversiones en empresas relacionadas
- Recuperación de préstamos a entidades relacionadas

Los egresos más habituales son:

- Otorgamiento de préstamos
- Compra de inversiones permanentes e inversiones en otras empresas relacionadas
- Compras o construcción de bienes de activos fijos
- Compra de activos intangibles
- Cuotas canceladas por leasing.

2.3.3 Flujo originado por las actividades de financiamiento

Los ingresos más habituales son:

- Obtención de préstamos
- Colocación de bonos, pagarés u otros instrumentos financieros
- Aportes de capital

Los egresos más comunes son:

- Pago de bonos, pagarés u otros instrumentos financieros
- Pago de otros préstamos
- Pago de dividendos o devolución de capital (retiro de acciones propias)

En una sección del Anexo N°6 se especifican los ingresos y egresos de efectivo para los tres tipos de actividades mencionadas, correspondientes a una entidad educacional que recibe aportes del Estado.

2.4 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

Tiene por objetivo mostrar las variaciones que ha tenido el patrimonio de la entidad en un determinado período contable. Incluye tanto el resultado del ejercicio como ajustes por cambios en los criterios contables y por corrección de errores. Por ejemplo, en el caso de la Universidad Magisterio, el cambio en el patrimonio neto que se ve en el Balance General de M\$612.099.076 al 31/12/2012 (o 1/01/2013) a M\$626.621.581 al 31/12/2013, se desglosa como sigue:

Conceptos	Capital emitido	Reservas varias	Otras reservas	Ganancia (pérdida) acumulada	Patrimonio total (M\$)
Patrimonio al comienzo del período (01/01/2013)	33.533.705	(4.619.328)	588.128.210	(4.943.511)	612.099.076
Disminución por otras aportaciones (donaciones)		(1.227.681)			(1.227.681)
Otro incremento patrimonio neto				37.200	37.200
Resultado de ingresos y egresos				15.712.986	15.712.986
Total incremento en el patrimonio		(1.227.681)		15.750.186	14.522.505
Patrimonio al final del período 31/12/2013	33.533.705	(5.847.009)	588.128.210	10.806.675	626.621.581

2.5 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

En las memorias que suelen confeccionar las empresas y establecimientos educacionales se incluyen notas explicativas generales y otras referidas a varios de los rubros componentes de los estados financieros; asimismo, notas sobre las políticas y criterios contables utilizados en su preparación. La Superintendencia de Educación (2017, p. 71), con referencia a los establecimientos que supervisa, señala que pueden corresponder, entre varios aspectos, a los siguientes:

- Información general sobre la entidad y sus objetivos
- Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas
- Principales criterios contables aplicados
- Revelaciones de los juicios en curso en el establecimiento
- Detalle de los principales rubros o cuentas de los estados contables informados: Por ejemplo, sobre el Efectivo y equivalentes al efectivo; Cuentas por cobrar a clientes o apoderados y otras cuentas por cobrar; Existencias; Activos y pasivos por impuestos corrientes; Propiedades, planta y equipo; Activos intangibles distintos a la plusvalía; Impuesto a la renta e impuestos diferidos; Cuentas por pagar con fines educativos y otras cuentas por pagar; Provisiones; Beneficios y gastos de empleados; Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes; Ingresos por subvenciones; Bonificaciones e incrementos de remuneraciones; Subvenciones especiales; Reliquidaciones, devoluciones y pagos manuales; Otros ingresos fiscales; Ingresos propios del establecimiento; Costos de venta; Donaciones; Otros ingresos; Ingresos por gastos no aceptados; Ingresos por recursos centralizados; Gastos de remuneraciones; Aportes previsionales; Asesoría técnica y capacitación; Multas e intereses; Arriendos de bienes muebles e inmuebles, Contingencias posibles, etc.

2.6 LIMITACIONES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El Estado de Situación Financiera (Balance General), el Estado de Resultados y el Estado de Flujo de Efectivo, tienen limitaciones como las siguientes:

- Son históricos, es decir, solo entregan información sobre el desempeño pasado de la entidad.
- No aportan información sobre el flujo de efectivo de períodos futuros.
- No entregan valores de mercado de sus activos y pasivos.
- No consideran el valor de activos intangibles que inciden en la situación financiera de la institución, como la reputación de la empresa o establecimiento educacional, la relación y fidelidad de los clientes o usuarios del servicio prestado, las capacidades del capital humano, las relaciones de la entidad con su entorno, entre otros factores intangibles. En el apartado Informe Complementario de los Estados Financieros de estos apuntes se desarrolla el concepto de Capital Intelectual en las organizaciones, donde se hace referencia a estos activos intangibles, que no tienen reflejo contable, clasificándolos en Capital Humano, Capital Estructural y Capital Relacional.

3 TÉCNICAS DE ANÁLISIS FINANCIERO

Son herramientas que permiten evaluar el desempeño financiero de una empresa o establecimiento educacional, entregando información útil para la toma de decisiones sobre la base de los antecedentes contenidos en los estados contables, complementados con el conocimiento de la propia organización, de su competencia y del entorno económico.

Las técnicas más utilizadas son el Análisis Financiero de Base Común aplicado al Estado de Situación Financiera (Balance General) y al Estado de Resultados, el análisis de los estados contables a través de Razones o Ratios (Análisis Razonado) y el Control Presupuestario.

3.1 TÉCNICA DE ANÁLISIS FINANCIERO DE BASE COMÚN

Consiste en la comparación de las diferentes partidas o rubros del Estado de Situación Financiera (Balance General) o del Estado de Resultados sobre una base común, que en el caso del Balance General son los Activos y Pasivos Totales y, en el caso del Estado de Resultados, son los Ingresos de Operación (o Ingresos por Ventas si es una empresa comercial). Se distinguen dos métodos: Análisis vertical y horizontal.

3.1.1 Análisis vertical o estructural

En este método se determina la importancia relativa de cada uno de los rubros del Activo y Pasivo del Balance General de un solo período con respecto a sus respectivos totales. La representatividad de cada uno de los rubros en el total de activos o total de pasivos y patrimonio se expresa en términos porcentuales. Por ejemplo, si el Activo Total de la Universidad Magisterio, al cierre del 2013, son M\$751.211.019 y los Documentos por cobrar a los usuarios del servicio educacional suman M\$82.357.440, entonces dichos documentos representan el 11,0% del total de los activos ($\frac{82.357.440}{751.211.019} \cdot 100 = 11,0\%$). (ver Anexo N°1).

De igual manera, ítems del Estado de Resultados de un único período se presentan como porcentaje de los Ingresos de Operación (Ingresos de actividades ordinarias o Ingresos por ventas) que asumen el 100%. Por ejemplo, si el total de ingresos de esa universidad fueron M\$337.452.783 en el año 2013 y los gastos de administración ascendieron a M\$78.397.789, entonces esos gastos representan el 23,2% del total de ingresos percibidos ($\frac{78.397.789}{337.452.783} \cdot 100 = 23,2\%$). (Ver Anexo N°2).

Este método permite, por ejemplo:

- Conocer la representatividad o incidencia de los Activos Corrientes y No Corrientes en el total de los activos, y la de los Pasivos Corrientes y No Corrientes en el total de los pasivos y patrimonio.

- Controlar los niveles de liquidez del establecimiento analizando la composición, en términos porcentuales, de los ítems de activos y pasivos corrientes con respecto a sus respectivos totales, o bien, en relación con el total de activos y el total de pasivos y patrimonio.
- Controlar el nivel de endeudamiento del establecimiento estableciendo relaciones porcentuales entre el financiamiento con terceros y con los aportes de los dueños o sostenedores de la organización y en relación con el total de la inversión.
- Conocer en qué medida la inversión de la institución total ha sido financiada con recursos de terceros, de corto y largo plazo, o con recursos propios (patrimonio).
- Conocer el Margen de Utilidad Bruta con el que está operando el establecimiento y cuánto representa de los Ingresos de Operación. De esta manera, se puede apreciar la efectividad de su política de precios o aranceles y la eficiencia en el control de los ítems de costos asociados a la venta de sus productos o a la prestación de sus servicios.
- Conocer la proporción de los diferentes conceptos de costos y gastos asociados a los niveles de venta o Ingresos de Operación.
- Apreciar el nivel de la Ganancia Neta o Superávit obtenido en el año por la entidad, en relación con el volumen de ventas o Ingresos de Operación del ejercicio actual y anteriores.

3.1.2 Análisis horizontal o histórico comparativo

Este análisis de tendencias permite comparar los ítems del Balance General y del Estado de Resultados en dos o más períodos contables consecutivos, para determinar si aumentaron o disminuyeron. La variación observada se puede expresar en valores absolutos o en porcentajes.

Ejemplo:

La Universidad Magisterio percibió M\$313.225.031 de ingresos operacionales en el año 2012 y M\$337.452.783 en el 2013. ¿En cuánto aumentaron esos ingresos en el período señalado?

La variación en valores absolutos se calcula como sigue:

<i>Valor año actual menos valor año anterior</i>

$$M\$337.452.783 - 313.225.031 = M\$24.227.752$$

Los ingresos de operación aumentaron, entre el año 2012 y el 2013, en M\$24.227.752. La variación en términos relativos, es decir, en porcentaje, se puede determinar de la siguiente manera:

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{\text{Valor en el último año} - \text{Valor en el año anterior}}{\text{Valor en el año anterior}} \cdot 100$$

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{337.452.783 - 313.225.031}{313.225.031} \cdot 100 =$$

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{24.227.752}{313.225.031} \cdot 100 = 7,7\%$$

Es decir, los ingresos de operación aumentaron en 7,7% entre el 2012 y el 2013.

En relación con este análisis horizontal, Bravo (2007) distingue dos modalidades: Análisis de cambios y análisis de tendencia:

3.1.2.1 Análisis de Cambios:

Consiste en “un análisis comparativo rápido de las principales cuentas de la empresa correspondientes a estados financieros de diferentes años (generalmente el período actual y el anterior), visualizando si aumentó o disminuyó la partida y obteniendo conclusiones generales del porqué se produjeron las diferencias” (p. 106).

Este método permite, por ejemplo:

- Explicar la variación, absoluta y porcentual, de los activos y pasivos totales y de cada uno de sus rubros componentes, entre el año actual y el anterior.
- Explicar la variación en el año del Margen Bruto de Utilidad. Como éste se calcula restando el Costo de ventas de los Ingresos de Operación del Estado de Resultados, la explicación de su variación pasa por determinar la evolución de ambos conceptos en el período.
- Apreciar la eficiencia del establecimiento en el control de los gastos de administración, de distribución y financieros, comparando los niveles alcanzados entre dos años consecutivos.

- Calcular la variación en el nivel de Ingresos de operación entre dos años, como se vio en el ejemplo anterior referido a la Universidad Magisterio.
- Conocer y explicar la variación en el nivel de la Ganancia o Superávit (o pérdida) en el período de estudio considerado.

3.1.2.2 Análisis de Tendencias:

Consiste en una comparación del nivel alcanzado por un rubro de los estados financieros en varios períodos consecutivos, por ejemplo, del Efectivo y Equivalente al Efectivo que forma parte de los Activos Corrientes.

De esta forma, se pueden observar cambios y posibles tendencias en los diferentes rubros que componen la estructura de los estados financieros. Este método permite conocer y explicar variaciones similares a las citadas anteriormente, pero considerando períodos de tiempo más extensos.

Ejemplo 1:

En la tabla siguiente se ven los Ingresos de Operación que la Universidad Magisterio percibió en el período 2012-2015. ¿En cuánto aumentaron esos ingresos entre el 2012 y el 2013, entre el 2013 y el 2014, entre el 2014 y el 2015 y entre el 2012 y el 2015?

Año 2012	Año 2013	Año 2014	Año 2015
M\$313.225.031	M\$337.452.783	M\$357.325.846	M\$374.231.789

Respuestas:

Entre el 2012 y el 2013:

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{337.452.783 - 313.225.031}{313.225.031} \cdot 100$$

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{24.227.752}{313.225.031} \cdot 100 = 7,7\%$$

Los ingresos de operación aumentaron en 7,7% entre el 2012 y el 2013.

Entre el 2013 y el 2014:

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{357.325.846 - 337.452.783}{337.452.783} \cdot 100$$

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{19.873.063}{337.452.783} \cdot 100 = 5,9\%$$

Los ingresos de operación aumentaron en 5,9% entre el 2013 y el 2014.

Entre el 2014 y el 2015:

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{374.231.789 - 357.325.846}{357.325.846} \cdot 100$$

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{16.905.943}{357.325.846} \cdot 100 = 4,7\%$$

Los ingresos de operación aumentaron en 4,7% entre el 2014 y el 2015.

Entre el 2012 y el 2015:

Aquí se efectuarán dos tipos de cálculo, la tasa de crecimiento anual compuesta y la variación absoluta en el período.

a) **Tasa de crecimiento anual compuesta:**

Se calcula el crecimiento de los Ingresos de Operación, no de un año con respecto al anterior (análisis de cambio), sino en un período más extenso (análisis de tendencia). Según lo determinado anteriormente, hay crecimientos dispares entre un año y el anterior, por lo que, para determinar el aumento o disminución de una variable en un período de varios años, en este caso, de los Ingresos de Operación, se utiliza la fórmula de la Tasa de Crecimiento Anual Compuesta siguiente:

$$\left[\left(\frac{\text{Valor del último año}}{\text{Valor del año base}} \right)^{\frac{1}{\text{cantidad de años del período}}} - 1 \right] \cdot 100$$

Esta fórmula se puede expresar también como sigue:

$$\left(\sqrt[n]{\frac{\text{valor final}}{\text{valor inicial}}} - 1 \right) \cdot 100$$

Donde:

$n = \text{cantidad de años del período}$

Cantidad de años del período: $2015 - 2012 = 3$.

$$\left(\sqrt[3]{\frac{374.231.789}{313.225.031}} - 1 \right) \cdot 100$$

$$(1,061112437 - 1) \cdot 100 = 6,1\%$$

De esta manera se suavizan los cálculos entre un año y el anterior y se determina que el crecimiento promedio anual compuesto de la institución fue 6,1% entre los años 2012 y 2015.

Comprobación: Se utiliza la fórmula del interés compuesto: $M = C \cdot (1 + i)^n$

Donde $M = \text{ingresos de operación final (año 2015)}$

$C = \text{ingresos de operación inicial (año 2012)} = 313.225.031$

$i = \text{tasa de crecimiento anual compuesta} = 0,061112437$

$$M = C \cdot (1 + i)^n$$

$$M = 313.225.031 \cdot (1 + 0,061112437)^3$$

$$M = 313.225.031 \cdot (1 + 0,061112437)^3$$

$$M = 313.225.031 \cdot 1,19476974 = M\$374.231.789$$

b) Variación absoluta: Se compara el último valor de la serie de datos con el primero, tal como se hizo al comparar un mes con el anterior:

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{374.231.789 - 313.225.031}{313.225.031} \cdot 100$$

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{61.006.758}{313.225.031} \cdot 100 = 0,1948 \cdot 100 = 19,5\%$$

El crecimiento absoluto en el período analizado fue de 19,5%.

Ejemplo 2:

Según datos proporcionados por el CNED, la matrícula total de las universidades del Consejo de Rectores (CRUCH), en el período 2014-2022, es la que se ve en la tabla siguiente:

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
30.793	31.374	33.608	31.168	31.622	36.566	42.916	48.058	50.821

¿Cuál es el crecimiento anual compuesto de la matrícula en las universidades del CRUCH?

¿En cuánto se podría estimar la matrícula para el 2023 y 2024?

Fuente:

https://www.cned.cl/indices_New~/posgrado.php?_gl=1*lot8mf*_ga*MjM2MjYxNDkyLjE2OTUyMjAzNjI.*_ga_DJ25RTKCK2*MTcwMzE4ODk3NC43LjAuMTcwMzE4ODk3NC4wLjAuMA..

Respuesta:

Aplicando la fórmula:

$$\left(\sqrt[n]{\frac{\text{valor final}}{\text{valor inicial}}} - 1 \right) \cdot 100$$

Y teniendo presente que:

$$n = 2022 - 2014 = 8 \text{ años}$$

$$\left(\sqrt[8]{\frac{50.821}{30.793}} - 1 \right) \cdot 100$$

$$(1,0646 - 1) \cdot 100 = 0,0646 \cdot 100 = 6,5\%$$

Por tanto, el crecimiento anual compuesto de la matrícula de las universidades del CRUCH fue del 6,5% en el período 2014-2022.

Para proyectar la matrícula para el 2023 se multiplica la matrícula del 2022 por el factor de crecimiento calculado que fue 1,0646; para el 2024, la matrícula estimada del 2023 por el mismo factor:

$$\text{Matricula proyectada para el 2023: } 50.821 \cdot 1.0646 = 54.104$$

$$\text{Matricula proyectada para el 2024: } 54.104 \cdot 1.0646 = 57.599$$

La matrícula proyectada para el 2024 se pudo calcular a partir de la matrícula conocida del año 2022 así:

$$50.821 \cdot 1.0646^2 = 50.821 \cdot 1,13337316 = 57.599$$

Ejemplo 3:

La asistencia a los estadios de futbol chilenos en los últimos 10 años se ve en la siguiente tabla:

2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
5.117	5468	4949	6076	7550	7152	6597	1499	1431	4503	5671

¿Cuál es el crecimiento anual compuesto de la asistencia a los estadios de fútbol chilenos en el período 2013-2023?

Fuente: Deportes El Mercurio del viernes 22/12/2023

Respuesta:

Aplicando la fórmula:

$$\left(\sqrt[n]{\frac{\text{valor final}}{\text{valor inicial}}} - 1 \right) \cdot 100$$

Y teniendo presente que:

$$n = 2023 - 2013 = 10 \text{ años}$$

$$\left(\sqrt[10]{\frac{5.671}{5.117}} - 1 \right) \cdot 100$$

$$(1,0103 - 1) \cdot 100 = 0,0103 \cdot 100 = 1,03\%$$

El crecimiento anual compuesto de la asistencia a los estadios de fútbol chilenos en el período 2013-2023 es 1,03%. Como se aprecia, esta tasa de crecimiento está suavizando principalmente los cambios bruscos observados en la asistencia del 2020 con respecto al 2019 (caída de 77,3%) y del 2022 en relación con el 2021 (alza de 214,7%).

Si se compara el valor final de la serie de datos, 5.671 espectadores, con el valor inicial de 5.117 asistentes, el aumento absoluto de la asistencia a los estadios es:

$$\left(\frac{5.671}{5.117} - 1 \right) \cdot 100 = 10,8\%$$

3.1.3 Conversión de valores nominales o corrientes a valores reales o constantes

Para comparar las cifras de distintos años en una economía inflacionaria, es necesario eliminar el efecto inflación incluido en ellas, de modo que esos valores, que se denominan “nominales o corrientes”, se transformen en valores “reales o constantes”. De esta forma, los valores nominales quedan expresados en unidades monetarias constantes de un año

considerado base y las cifras son comparables. La información contenida en los estados contables es ajustada para que sea comparable entre un período y otro.

Para una mejor comprensión de esta exigencia, se desarrollan a continuación ejemplos generales de conversión de valores nominales a reales:

Ejemplo 1: Supóngase que el sueldo de una persona es de \$500.000 en el año 1, de \$530.000 en el año 2 y de \$520.000 en el año 3. La inflación en el año 2 es 3,5% y en el año 3 es 5,0%. ¿Cuál es el crecimiento nominal y real del sueldo en el período señalado?

Solución:

	Año1	Año2	Año3
Sueldo nominal	500,000	530,000	520,000
Variación IPC		3.5%	5.0%
Sueldo real	500,000	512,076	495,238
Variación nominal (%) con respecto al año 1		6.0%	4.0%
Variación real (%) con respecto al año 1		2.4%	-1.0%

Se observa que, en términos nominales, es decir, sin descontar el efecto de la inflación, el sueldo creció en el año 2 con respecto al año 1 en 6,0%, y en el año 3 con respecto al año 1, en 4%. Sin embargo, en términos reales, el aumento en el año 2 fue de sólo 2,4% y en el año 3 el sueldo se redujo en 1%.

Para obtener el porcentaje de cambio o variación de un año a otro, se utiliza la siguiente fórmula:

$$\% \text{ de variación o cambio} = \frac{\text{Valor en el último año} - \text{Valor en el año anterior}}{\text{Valor en el año anterior}} \cdot 100$$

Las variaciones anteriores se calcularon como sigue:

El sueldo real del año 2, igual a \$512.076, se calculó dividiendo el valor nominal de \$530.000 entre (1 + 3.5%), es decir, $530.000 / (1 + 0.035) = \512.076 . De igual manera, el sueldo real del año 3 de \$495.238 se calculó dividiendo \$520.000 entre (1 + 5%), es decir, $520.000 / (1 + 0.05) = \$495.238$.

La variación nominal del sueldo en el año 2 igual a 6,0%, se calculó como sigue:

$$\frac{530.000 - 500.000}{500.000} \cdot 100 = \frac{30.000}{500.000} \cdot 100 = 0,06 \times 100 = 6,0\%$$

La variación nominal del sueldo en el año 3 de 4,0%, se determinó de la siguiente manera:

$$\frac{520.000 - 500.000}{500.000} \cdot 100 = \frac{20.000}{500.000} \cdot 100 = 0,04 \cdot 100 = 4,0\%$$

La variación real del sueldo en el año 2 fue de 2,4% y se calculó como sigue:

$$\frac{512.076 - 500.000}{500.000} \cdot 100 = \frac{12.076}{500.000} \cdot 100 = 0,0241 \cdot 100 = 2,4\%$$

La variación real del sueldo en el año 3 fue negativa en un 1,0%, y se calculó de la siguiente forma:

$$\frac{495.238 - 500.000}{500.000} \cdot 100 = \frac{-4.762}{500.000} \cdot 100 = -0,0095 \cdot 100 = -0,95\% \approx -1,0\%$$

Ejemplo 2:

En el cuadro siguiente se muestran las ventas de una empresa en pesos de cada año entre el 2015 y el 2018 y los porcentajes de inflación anual habidos a partir del 2016. Se pide calcular el crecimiento (o decrecimiento) de las ventas términos nominales y reales.

Año	2015	2016	2017	2018
Ventas nominales (en pesos de cada año)	\$1.500.000	\$1.600.000	\$1.650.000	\$1.720.000
Inflación anual		5%	4%	3%

Solución:

CÁLCULO DE VARIACIONES NOMINALES Y REALES				
Año	2015	2016	2017	2018
Ventas nominales (en pesos de cada año) (\$)	1.500.000,00	1.600.000,00	1.650.000,00	1.720.000,00
Inflación anual (%)		5,0%	4,0%	3,0%
Crecimiento nominal con respecto al año anterior (%)		6,67%	3,13%	4,24%
Crecimiento real con respecto al año anterior (%)		1,59%	-0,84%	1,21%
Ventas expresadas en pesos del año 2018	1.687.140,00	1.713.920,00	1.699.500,00	1.720.000,00
Crecimiento real con respecto al año anterior (%)		1,59%	-0,84%	1,21%
Ventas expresadas en pesos del año 2015 (deflactadas)	1.500.000,00	1.523.809,52	1.510.989,01	1.529.215,12
Crecimiento real con respecto al año anterior (%)		1,59%	-0,84%	1,21%

Los resultados anteriores se obtuvieron de la siguiente manera:

Variaciones en términos nominales:

Crecimiento nominal en el año 2016:

$$\left(\frac{1.600.000}{1.500.000} - 1\right) \cdot 100 = (1,0667 - 1) \cdot 100 = 0,0667 \cdot 100 = 6,67\%$$

Las ventas de la empresa aumentaron, nominalmente, en 6,67% entre el 2015 y el 2016.

Crecimiento nominal en el año 2017:

$$\left(\frac{1.650.000}{1.600.000} - 1\right) \cdot 100 = (1,0313 - 1) \cdot 100 = 0,0313 \cdot 100 = 3,13\%$$

Las ventas de la empresa aumentaron, nominalmente, en 3,13% entre el 2016 y el 2017.

Crecimiento nominal en el año 2018:

$$\left(\frac{1.720.000}{1.650.000} - 1\right) \cdot 100 = (1,0424 - 1) \cdot 100 = 0,0424 \cdot 100 = 4,24\%$$

Las ventas de la empresa aumentaron, nominalmente, en 4,24% entre el 2017 y el 2018.

Variaciones en términos reales (descontado el efecto inflacionario)

Se aplica la fórmula siguiente:

$$\left(\frac{1 + \textit{tasa nominal}}{1 + \textit{tasa de inflación}} - 1\right) \cdot 100$$

Crecimiento real en el año 2016:

Teniendo presente que en las fórmulas las tasas se expresan en tanto por uno, no en tanto por ciento:

$$\begin{aligned} \left(\frac{1 + 0,0667}{1 + 0,05} - 1\right) \cdot 100 &= \left(\frac{1,0667}{1,05} - 1\right) \cdot 100 = (1,0159 - 1) \cdot 100 = 0,0159 \cdot 100 \\ &= 1,59\% \end{aligned}$$

Las ventas de la empresa, descontado el efecto inflacionario, aumentaron en 1,59% entre el 2015 y el 2016.

Crecimiento real en el año 2017:

$$\left(\frac{1 + 0,0313}{1 + 0,04} - 1\right) \cdot 100 = \left(\frac{1,0313}{1,04} - 1\right) \cdot 100 = (0,992 - 1) \cdot 100 \\ = (-0,0084 \cdot 100) = -0,84\%$$

Las ventas de la empresa, descontado el efecto inflacionario, disminuyeron en 0,84% entre el 2016 y el 2017, debido a que el crecimiento nominal de las ventas fue inferior al aumento de la inflación anual.

Crecimiento real en el año 2018:

$$\left(\frac{1 + 0,04242}{1 + 0,03} - 1\right) \cdot 100 = \left(\frac{1,04242}{1,03} - 1\right) \cdot 100 = (1,0121 - 1) \cdot 100 \\ = 0,0121 \cdot 100 = 1,21\%$$

Las ventas de la empresa, descontado el efecto inflacionario, aumentaron en 1,21% entre el 2017 y el 2018.

Una manera alternativa de calcular las variaciones reales en el volumen de ventas es expresar sus montos anuales en valores, ya sea del año final o inicial (base) del período.

Volumen de ventas expresadas en valores del año final del período (2018):

Ventas del año 2015 en pesos del 2018:

$$1.500.000 \cdot (1 + 0,05) \cdot (1 + 0,04) \cdot (1 + 0,03) = 1.500.000 \cdot 1,05 \cdot 1,04 \cdot 1,03 \\ = 1.687.140$$

Ventas del año 2016 en pesos del 2018:

$$1.600.000 \cdot (1 + 0,04) \cdot (1 + 0,03) = 1.600.000 \cdot 1,04 \cdot 1,03 = 1.713.920$$

Ventas del año 2017 en pesos del 2018:

$$1.650.000 \cdot (1 + 0,03) = 1.650.000 \cdot 1,03 = 1.699.500$$

Ventas del año 2018 en pesos del 2018: 1.720.000

Variaciones reales del volumen de ventas de la empresa en %:

Crecimiento real en el año 2016:

$$\left(\frac{1.713.920}{1.687.140} - 1\right) \cdot 100 = (1,0159 - 1) \cdot 100 = 0,0159 \cdot 100 = 1,59\%$$

Crecimiento real en el año 2017:

$$\left(\frac{1.699.500}{1.713.920} - 1\right) \cdot 100 = (0,99916 - 1) \cdot 100 = -0,0084 \cdot 100 = -0,84\%$$

Crecimiento real en el año 2018:

$$\left(\frac{1.720.000}{1.699.500} - 1\right) \cdot 100 = (1,0121 - 1) \cdot 100 = 0,0121 \cdot 100 = 1,21\%$$

A los valores reales obtenidos anteriormente se llega también expresando los volúmenes de ventas anuales en pesos del año 2015, llamado año base.

Volumen de ventas expresadas en valores del año inicial del período (2015):

Ventas del año 2015 en pesos del 2015: 1.500.000

Ventas del año 2016 en pesos del 2015:

$$\frac{1.600.000}{(1 + 0,05)} = 1.523.809,52$$

Ventas del año 2017 en pesos del 2015:

$$\frac{1.650.000}{(1 + 0,05)(1 + 0,04)} = \frac{1.650.000}{1,092} = 1.510.989,01$$

Ventas del año 2018 en pesos del 2015:

$$\frac{1.720.000}{(1 + 0,05)(1 + 0,04)(1 + 0,03)} = \frac{1.720.000}{1,12476} = 1.529.215,12$$

Variaciones reales del volumen de ventas la empresa en %:

Crecimiento real en el año 2016:

$$\left(\frac{1.523.809,52}{1.500.0000} - 1\right) \cdot 100 = (1,0159 - 1) \cdot 100 = 0,0159 \cdot 100 = 1,59\%$$

Crecimiento real en el año 2017:

$$\left(\frac{1.510.989,01}{1.523.809,52} - 1\right) \cdot 100 = (0,99916 - 1) \cdot 100 = -0,0084 \cdot 100 = -0,84\%$$

Crecimiento real en el año 2018:

$$\left(\frac{1.529.215,12}{1.510.989,01} - 1\right) \cdot 100 = (1,0121 - 1) \cdot 100 = 0,0121 \cdot 100 = 1,21\%$$

Como se aprecia, se llega a las mismas variaciones reales de las ventas, considerando sus volúmenes expresados en pesos del año 2018 como del 2015.

Ejemplo 3:

En el Diario El Mercurio del 6 de octubre de 2023 se entrega la siguiente noticia: “Variación interanual en agosto: Baja en la inflación impulsa un alza del 2,6% en los salarios reales”, ¿Cómo se calculó ese crecimiento real de los salarios?

Datos disponibles en el INE:

Aumento nominal de remuneraciones en 12 meses: 8,0%

Inflación acumulada en 12 meses = 5,3%

Solución:

$$\left(\frac{1 + \textit{tasa nominal}}{1 + \textit{tasa de inflación}} - 1\right) \cdot 100$$

$$\left(\frac{1 + 0,08}{1 + 0,053} - 1\right) \cdot 100$$

$$\left(\frac{1,08}{1,053} - 1\right) \cdot 100 = (1,0256 - 1) \cdot 100 = 0,0256 \cdot 100 = 2,56\% \approx 2,6\%$$

Reglas para el cálculo de variaciones porcentuales

Para el cálculo de variaciones porcentuales entre un año 2 y un año 1, se deben tener presentes las siguientes reglas:

- Cuando en el año base (año 1) hay una cantidad negativa y en el año siguiente (año 2) hay una cantidad positiva (o viceversa), no es posible calcular la variación porcentual entre ambos años.
- Cuando en el período base la cantidad es cero, no es posible calcular un cambio en el porcentaje (en matemática, la división entre cero no está definida).
- Cuando la cantidad del período base es pequeña, la variación porcentual se puede determinar, pero se debe interpretar con precaución.
- Cuando un rubro tiene un valor en el periodo base y al año siguiente es cero, la disminución es de 100%.

Estas posibles situaciones se aprecian en la tabla siguiente:

Conceptos	Año 1	Año 2	Variación en \$	Variación porcentual
Utilidad (pérdida) neta	(1.000.000)	1.500.000	2.500.000	No se calcula
Diferencias de cambios	300.000	(200.000)	-500.000	No se calcula
Documentos por cobrar	1.000	150.000	149.000	14.900 %
Fondos mutuos	25.000	0	(25.000)	-100%
Préstamos por pagar	0	120.000	120.000	No se calcula
Fondos mutuos	25.000	0	(25.000)	-100%

Nota: En el Anexo N°2 se aprecia que la variación de las Diferencias de Cambio no está calculada, porque en el año actual (2013) se tiene un valor negativo en M\$41.959 y en el año base (2012) un valor positivo de M\$356.

3.2 TÉCNICA DE ANÁLISIS FINANCIERO EN BASE A RAZONES O RATIOS

El método de análisis financiero en base a razones o ratios, conocido también como Análisis Razonado, permite utilizar los datos contables para comparar dos rubros de los estados financieros, y de esta manera analizar la evolución de la entidad en el pasado, evaluar su desempeño y situación financiera actual y tomar decisiones sobre el futuro. Dicho análisis es un medio para centrar la atención del analista sobre relaciones entre cuentas contables que requieran de un estudio ulterior más profundo.

Una razón (denominada también ratio), es una medida que sirve para evaluar financieramente a una entidad, diagnosticando sus fortalezas y debilidades relacionando dos rubros de los estados financieros. Es una fracción que se calcula dividiendo una cantidad (su numerador o antecedente) entre otra (su denominador o consecuente). Las razones son un tipo de análisis vertical que relacionan rubros del Balance General o del Estado de Resultados o de ambos estados contables, por ejemplo, dos cuentas del activo entre sí, dos del pasivo, una del activo con una del pasivo o viceversa y una del estado de resultados con una del activo.

Se suele distinguir los siguientes tipos de análisis o comparaciones:

a. **Comparación interna:**

Un primer tipo de análisis es el de *tendencia*: Para conocer su evolución en el tiempo, las razones actuales se comparan con las de períodos anteriores, por ejemplo, con las del año anterior o con las de los últimos tres o cinco años; con las del mes precedente, con todos los meses del año actual o con igual mes del año anterior. De esta manera, se pueden determinar los cambios, en términos de progreso o deterioro, ocurridos en un cierto período de tiempo.

Un segundo tipo de análisis se conoce como *presupuesto*: Las ratios se comparan con los valores presupuestados para conocer las posibles causas de las desviaciones en los resultados previstos por la entidad.

Por ejemplo, el Margen neto de utilidad de la Universidad Magisterio, que se calcula dividiendo la Ganancia o Utilidad Neta entre los Ingresos de Operación (ver Anexo N°3), fue del 4,1% en el 2012 y subió a 4,7% en el 2013. Este comportamiento se debió a que mientras la Ganancia Neta (numerador de la ratio) se incrementó en ese período en 22,4%, los Ingresos de Operación (denominador de la ratio) lo hicieron en un porcentaje menor, en 7,7% (Ver el Estado de Resultados, anexo N°2).

b. **Comparación externa:**

El análisis consiste en comparar las razones financieras del establecimiento con las de otras entidades similares o con los *promedios (media aritmética o mediana) del sector* al que pertenece. Como señala Pascale (2009), para efectuar comparaciones con otras firmas “deben ser del mismo tamaño, pertenecer a la misma rama industrial, utilizar los mismos métodos contables y pertenecer a las mismas áreas geográficas” (p. 640). Por ejemplo, si se van a comparar ratios de universidades en Chile, estas instituciones debieran tener, verbigracia, un patrimonio o activos totales similares y pertenecer o no al Consejo de Rectores (CRUCH); otros criterios de agrupación podrían ser tener un tamaño similar e impartir no solo docencia sino también investigación.

Las ratios promedios suelen calcularse por los departamentos de estudios de las asociaciones gremiales que los representan o por sus organismos contralores. Si dichas razones no están disponibles, el analista puede calcularlas recurriendo, en Chile, por ejemplo, a la Comisión para el Mercado Financiero (ex Superintendencia de Valores y Seguros (SVS))¹, organismo que dispone de los estados financieros de todas las sociedades anónimas. Para los establecimientos de educación superior y escolar, tales promedios no están disponibles por el momento, por lo que el analista debiera calcularlos recurriendo a portales como mifuturo.cl o al de la Superintendencia de Educación Superior que publican los balances de universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica. La información se encuentra en las siguientes direcciones (copiarlas en el navegador):

<http://www.mifuturo.cl/ministerio-de-educacion-entrega-estados-financieros-de-las-instituciones-de-educacion-superior-2018/>

<https://www.sesuperior.cl/estados-financieros-de-instituciones-de-educacion-superior/>

3.2.1 Clasificación de las razones financieras:

Las razones o medidas financieras que se utilizan frecuentemente se suelen clasificar en cinco categorías:

¹ **Comisión para el Mercado Financiero** / Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Santiago, Chile / Código Postal 834-0518
Mesa Central: (56 2) 2617 4000

1. Razones de liquidez
2. Razones de actividad o utilización de activos
3. Razones de endeudamiento, de apalancamiento o de solvencia
4. Razones de rentabilidad
5. Razones de valor de mercado

¿Qué es lo que miden estas razones financieras? Como dicen Gitman y Zutter (2012), “las razones de liquidez, actividad y endeudamiento miden principalmente el riesgo. Las razones de rentabilidad miden el rendimiento. Las razones de mercado miden tanto el riesgo como el rendimiento” (p. 65).

El énfasis en el análisis de cada categoría puede variar dependiendo de quién es el analista, es decir, si es el gerente de finanzas o el contador general del establecimiento, sus dueños, los proveedores, los bancos, posibles inversionistas, empresas consultoras o entes contralores. Por ejemplo, a los proveedores les puede interesar más las razones de liquidez, ya que sus derechos son de corto plazo, a los bancos los indicadores de endeudamiento y de cobertura de intereses y a los posibles inversionistas interesados en comprar acciones de la entidad, su rentabilidad actual o esperada. Por lo mismo, las razones no tienen un valor correcto predeterminado; por ejemplo, para un acreedor, una razón de liquidez alta puede ser buena, porque le está diciendo que la empresa dispone de recursos suficientes para hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Pero, para los dueños del establecimiento, podría indicarles que la administración del capital de trabajo en su entidad es ineficiente, por una inadecuada política de niveles de caja, de cobranza o de manejo de las existencias.

La validez de las razones seleccionadas para medir el desempeño financiero es mayor si se combina con el análisis de la estructura porcentual vertical y horizontal de los estados contables (análisis de base común), y el conocimiento del giro de la entidad y de su entorno económico.

Para calcular estos indicadores se utilizará la información de los estados financieros adjuntos correspondientes a la Universidad Magisterio. Sólo los datos necesarios para calcular las razones de valor de mercado son ficticios, ya que no existen por la naturaleza de esa entidad. Se agregaron solo para los efectos de determinar ese tipo de razones muy utilizadas en otro tipo de empresas.

Si bien hay cierta unanimidad de criterio para calcular estas razones, no es absoluta, ya que algunos autores suelen introducir variaciones en los ítems que se consideran para su cálculo, como en la cantidad de razones para efectuar un análisis financiero.

En el Anexo N°3 se muestran las razones que se explican a continuación. Se sugiere al estudiante o lector revisar cómo se calculan ubicando en los estados contables

correspondientes: Anexo N°1 (Balance General) y Anexo N°2 (Estado de Resultados) la información pertinente utilizada en su determinación. De esta manera, se facilitará su cálculo con cifras correspondientes a otra entidad que se vaya a analizar.

3.2.1.1 RAZONES DE LIQUIDEZ

Una empresa puede estar generando utilidades de acuerdo con sus expectativas, pero no disponer de la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones inmediatas, por ejemplo, pago de remuneraciones a su personal, a sus proveedores o a entidades bancarias. La liquidez es, entonces, la capacidad que tiene la institución para pagar, a su vencimiento, sus obligaciones financieras de corto plazo. También, como dice Van Horne (1992), la liquidez es “la capacidad para convertir un activo en efectivo sin hacer una concesión significativa en el precio” (p.154). Por tanto, las razones de liquidez miden la capacidad de la organización para pagar con el efectivo proveniente de sus Activos Corrientes sus obligaciones de corto plazo, es decir, las que vencen a un año o menos desde la fecha del Balance General y que están representadas por los Pasivos Corrientes.

Los principales indicadores de liquidez son los siguientes:

- Capital de trabajo
- Razón corriente o circulante
- Razón rápida o Prueba ácida
- Razón de efectivo
- Cobertura de gastos de explotación

3.2.1.1.1 Capital de trabajo

Son los Activos Corrientes del Balance General, integrados principalmente por el Efectivo y Equivalente al Efectivo, los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar y las Existencias o Inventarios. En el Efectivo y Equivalente al Efectivo se suelen agrupar los siguientes conceptos: Dinero en efectivo en caja y en las cuentas corrientes bancarias, depósitos a plazo a 90 días o menos y fondos mutuos; los Deudores Comerciales corresponden a los documentos por cobrar a los clientes o usuarios del servicio prestado por la organización, como letras y pagarés por cobrar; los inventarios corresponden a materia prima, productos en proceso y bienes terminados disponibles para su venta, o, como ocurre en las instituciones educativas, corresponden a insumos que se utilizan para prestar el servicio educacional.

Capital de trabajo bruto:

Se denomina Capital de Trabajo porque son los recursos de que dispone la entidad para atender sus operaciones habituales, como el pago de sueldos a su personal, compras de material didáctico, pagos a los proveedores y entidades bancarias, etc. El capital de trabajo definido de esta manera constituye el *Capital de Trabajo Bruto* y su gestión es tarea importante para todo administrador financiero, ya que debe procurar disponer oportunamente de Activos Corrientes para pagar sus obligaciones de corto plazo. Esta preocupación es relevante, porque no suele haber sincronía entre las fechas de vencimiento de esas obligaciones y las fechas en que se dispondrá del efectivo necesario para proceder a su pago. En otras palabras, el flujo de salida de efectivo, es decir, de los pagos de obligaciones de corto plazo, son más previsible que los flujos de entrada de efectivo provenientes de la recaudación de las cuentas por cobrar y de la venta de las existencias. Por lo dicho, mientras más previsible sean las entradas de efectivo, menor será la cantidad de capital de trabajo que la empresa necesitará para realizar sus operaciones.

Capital de trabajo neto:

Si a los Activos Corrientes se le restan los Pasivos Corrientes, como las obligaciones con bancos o con los proveedores, entre otros compromisos de corto plazo, se tiene el *Capital de Trabajo Neto (CTN)*.

<i>Capital de trabajo neto</i>	=	<i>Activo Corriente</i>	-	<i>Pasivo Corriente</i>
--------------------------------	---	-------------------------	---	-------------------------

Desde esta perspectiva, como dicen Van Horne et al. (2010), el CTN es “una medida del grado en el que la empresa está protegida contra los problemas de liquidez” (p. 206). En relación con este CTN se presentan tres situaciones:

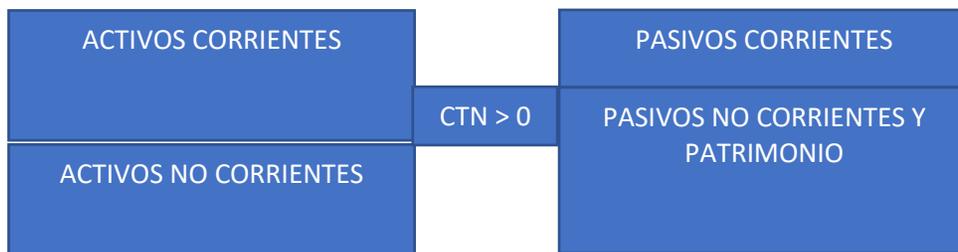
- a) *CTN positivo, es decir, mayor que 0*: Significa que el Activo Corriente es mayor que el pasivo corriente y que la organización no solo ha financiado ese activo con pasivos corrientes (deudas de corto plazo), sino que también con pasivos no corrientes (obligaciones de largo plazo), por un monto igual a la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente.

Al ser el CTN positivo, la entidad tiene suficientes activos convertibles en dinero en efectivo para hacer frente a sus compromisos inmediatos. Este capital representa el margen de protección del establecimiento para el pago de las obligaciones de corto plazo, ante situaciones como las siguientes: a) posibles reducciones en el valor de sus Activos Corrientes, por ejemplo, por obsolescencia de algunos de los rubros del inventario o existencias y por el aumento en la morosidad de sus cuentas por cobrar, b) la necesidad de usar esos activos para inversiones en activos no corrientes, como la

compra de mobiliario o equipos y c) porque el momento en el que ingresa el efectivo a la entidad no suele coincidir con el periodo en el que se deben pagar las obligaciones financieras de corto plazo (período promedio de cobranza mayor que el período promedio de pagos de las deudas).

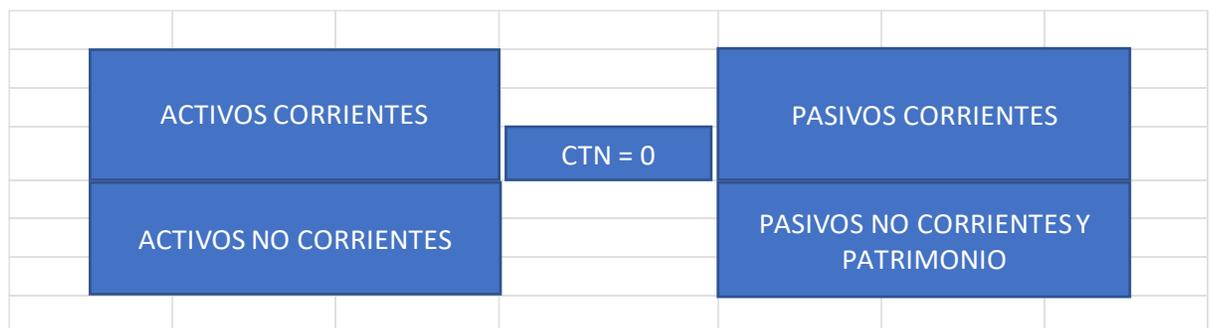
Como dicen Gitman et al. (2012), “cuanto mayor es el Capital de Trabajo Neto, más líquida será la empresa y, por tanto, menor será su riesgo de volverse técnicamente insolvente” (p. 544).

Gráficamente se ve como sigue:



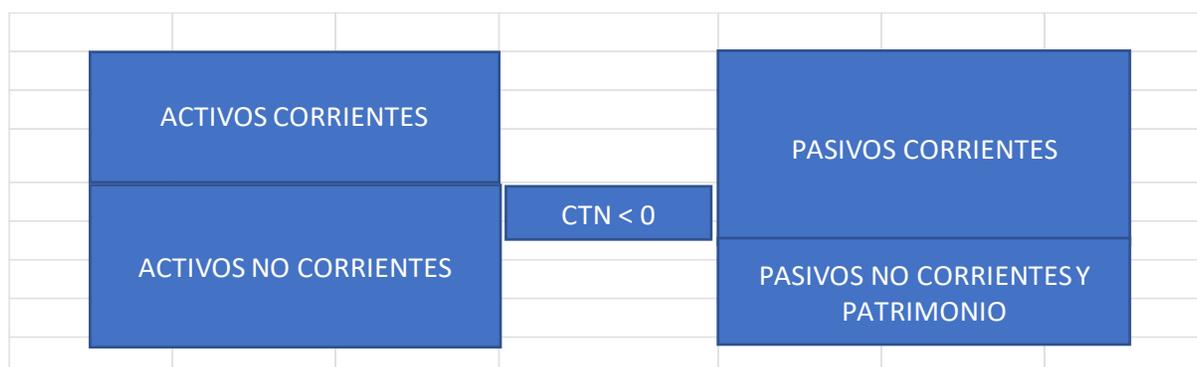
- b) *CTN igual a cero*: Significa que el activo corriente es igual al pasivo corriente y que la organización está financiando el total de ese activo con pasivos de corto plazo. Esta situación puede devenir en dificultades para el pago de esas obligaciones si se presentan dificultades para convertir los Activos Corrientes en efectivo.

Gráficamente se ve como sigue:



- c) *CTN negativo, es decir, menor que 0*: Significa que el activo corriente es menor que el pasivo corriente, por lo que está financiando Activos no Corrientes con parte de las deudas contraídas de corto plazo. Dependiendo del giro comercial o de servicios de la organización, podría estar en dificultades para cumplir con sus obligaciones que tienen vencimiento antes de un año, es decir, entrar en cesación de pagos.

Gráficamente se ve como sigue:



Según cifras del balance de la Universidad Magisterio (Anexo N°1), el Capital de Trabajo Neto al 31/12/2013 es positivo en M\$100.492.997 (M\$ significa miles de pesos), es decir, dispone de Activos Corrientes para pagar sus obligaciones de corto plazo, con un remanente de M\$100.492.997.

Capital de trabajo neto	=	188.141.682	-	87.648.685	=	M\$100.492.997
-------------------------	---	-------------	---	------------	---	----------------

Este Capital de Trabajo Neto comparado con el existente al 31 de diciembre del año anterior, que era de M\$85.158.064, es superior en 18%.

3.2.1.1.2 Razón Corriente o Circulante

Se calcula con información del Balance General dividiendo los Activos Corrientes entre los Pasivos Corrientes; estos últimos corresponden a obligaciones o deudas cuyo vencimiento es igual o inferior a doce meses desde la fecha de los estados financieros. La Razón Corriente mide la capacidad del establecimiento para pagar, con esos activos, sus obligaciones financieras de corto plazo; en otras palabras, compara los activos que son o que se van a transformar en efectivo dentro del año, con las obligaciones financieras que deben pagarse en ese mismo período. En esos activos son particularmente relevantes el Efectivo y Efectivo Equivalente, los recursos provenientes de los Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar y de la venta de Existencias. Por el lado de los Pasivos Corrientes (denominados también Pasivos Circulantes), son especialmente incidentes los Préstamos Bancarios, que según las normas IFRS se muestran, en el balance general, como Otros Pasivos Financieros corrientes, y las Cuentas por Pagar Comerciales a proveedores y otros acreedores.

Esta razón no es solo una medida de la liquidez de la organización, sino también del margen de seguridad que se tiene para protegerse de irregularidades en el flujo de efectivo entre las cuentas de activos y pasivos corrientes. Se recuerda que los flujos de efectivo asociados a los pasivos corrientes son más previsibles que los flujos de entrada que se originan en los activos

corrientes, como los provenientes de los deudores comerciales y de la venta de existencias. En otras palabras, la Razón Corriente permite medir el margen de seguridad que tiene la organización para pagar las deudas de corto plazo si se redujera el valor de los ítems del activo corriente.

Si el valor de la ratio es igual a 1, expresión que se puede escribir como $1 a 1$ o $1 : 1$, está indicando que los Activos Corrientes cubren exactamente las obligaciones financieras inmediatas de la organización. Mientras más alta sea esta relación, es decir, mientras mayor sea el número de veces que los recursos disponibles de corto plazo exceden a las obligaciones por pagar en el mismo plazo, mayor será su liquidez, es decir, su capacidad para cumplir, a su vencimiento, con los compromisos que vencen antes de un año. Es deseable, entonces, que esta ratio sea mayor que 1 para disponer de un cierto margen de seguridad ante una posible reducción o pérdida de valor de algunos rubros de los activos corrientes; por ello, es importante la consideración de las proporciones que los distintos rubros del Activo Corriente tienen en su total. De esta manera, si un establecimiento tiene un alto porcentaje de Efectivo y Equivalente al Efectivo dentro de su Activo Corriente, tiene más liquidez que otro que tenga un alto porcentaje en Deudores comerciales o en Inventarios. Sin embargo, se debe tener en consideración que valores muy altos en ese Efectivo, puede ser muy favorable para los acreedores, pero no tanto para la organización, ya que puede estar evidenciando, por ejemplo, un uso ineficiente del efectivo o equivalente al efectivo, dado que sus rubros componentes tienen un rendimiento cero o muy bajo.

Como dicen Gitman y Zutter (2012), “la cantidad de liquidez que necesita una compañía depende de varios factores, incluyendo el tamaño de la organización, su acceso a fuentes de financiamiento de corto plazo, como líneas de crédito bancario, y la volatilidad de su negocio (p. 66).

Según se dijo anteriormente, esta y otras ratios debieran compararse con indicadores promedios del sector al cual pertenece la organización. Al respecto, se debe tener presente que el nivel de las ratios es variable dependiendo de dicho sector. Por ejemplo, en una investigación realizada por Jeria (2020), para el período 2014-2018, la ratio Razón Corriente para el sector comercio fue de 2,0 veces y para el sector salud fue de 1,4 veces.

Si no se dispone de ratios promedios o estándares de comparación, es importante observar la evolución de la Razón Corriente en el tiempo, ya que como dice Pascale (2009), hay evidencia de una “asociación positiva entre la evolución de esta ratio a través del tiempo y el grado de liquidez de la firma” (p. 575); por ello, a medida que este indicador vaya declinando, lo más probable es que su liquidez comience a reducirse y viceversa.

En la Universidad Magisterio, la Razón Corriente, con datos del Anexo N°1, es la siguiente:

Razón	Definición	Datos	31/12/2013	31/12/2012
Razón Corriente o Circulante	Activos Corrientes	188.141.682	2,15 veces o 2,15 a 1	1,95 veces o 1,95 a 1
	Pasivos Corrientes	87.648.685		

La ratio al 31/12/2013 puede interpretarse como sigue:

- a) Que los activos corrientes equivalen a 2,15 veces las deudas de corto plazo.
- b) Que se dispone de \$2,15 de activos corrientes por cada \$1 de pasivo corriente, es decir, de obligaciones de corto plazo; o bien, que cada \$1 de pasivo corriente, está cubierto o garantizado con \$2,15 de activos corrientes.
- c) El activo corriente es aproximadamente el 215% del pasivo corriente.

Este indicador, al cierre del 2013, es superior en 0,20 veces al del 2012, que fue 1,95 veces.

La explicación del aumento de 0,20 veces pasa por analizar la evolución, entre ambos años, tanto del numerador como del denominador de la ratio, es decir, del Activo Corriente y del Pasivo Corriente. Dicha explicación se hace más adelante, como ejemplo de cómo analizar la evolución no solo de ésta sino de todas las razones financieras descritas en este documento. Esta explicación, que hace uso de las estructuras porcentuales del Balance General y del Estado de Resultados (análisis de base común) enriquece el análisis financiero que se esté llevando a cabo.

Como se dijo anteriormente, en el análisis se debe tener presente que la Razón Corriente no tiene en cuenta la liquidez y calidad de los componentes individuales del Activo Corriente, por lo que una razón igual a 1 o levemente superior a 1 podría no ser un buen indicador de liquidez en ciertos tipos de organizaciones. Por ejemplo, una entidad que en sus Activos Corrientes tiene un alto porcentaje de Efectivo y Equivalente al Efectivo con respecto a su total tiene más liquidez que otra donde son los Deudores Comerciales (cuentas por cobrar a los clientes) los que tienen una mayor proporción. Lo señalado dice relación con la rapidez y facilidad del activo corriente para ser vendido o transformado en efectivo sin pérdida de valor. Por ejemplo, la Razón Corriente no considera que las cuentas por cobrar sean más líquidas que las existencias (inventarios) y no tiene presente que estas últimas pueden contener elementos obsoletos o de difícil venta.

En el siguiente ejemplo se aprecia lo señalado:

	Establecimiento A	Establecimiento B
Efectivo	50.000	50.000
Cuentas por cobrar	250.000	0
Existencias (inventarios)		250.000
Total, Activos Corrientes	300.000	300.000
Pasivos corrientes	200.000	200.000
Razón corriente o circulante	1.5 veces	1.5 veces

Se aprecia que la Razón Corriente es 1,5 veces en ambas entidades ($300.000/200.000 = 1,5$ veces). Sin embargo, si los plazos de cobro de esas Cuentas por Cobrar son los mismos, el establecimiento A es más líquido que B, porque para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo sólo debe esperar a que sus clientes le paguen; en cambio B tiene que vender primero sus existencias y luego efectuar la cobranza de la facturación correspondiente.

Ejemplo 1 de utilización de la Razón Corriente:

Una pequeña empresa necesita recurrir al sistema financiero para adquirir existencias para la venta. Dispone de Activos Corrientes por \$550.000 y Pasivos Corrientes por \$180.000. ¿Cuánto es lo que puede obtener del Banco como préstamo de corto plazo para que su Razón Corriente no sea inferior a 2,5?

Solución:

Sea x el monto del préstamo. Por lo tanto, el Activo Corriente y Pasivo Corriente se verán incrementado en el valor de x :

$$\text{Razón Corriente} = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}} = \frac{550.000 + x}{180.000 + x}$$

$$\frac{550.000 + x}{180.000 + x} \geq 2,5$$

$$(550.000 + x) \geq 2,5(180.000 + x)$$

$$(550.000 + x) \geq 450.000 + 2,5x$$

$$550.000 - 450.000 \geq 2,5x - x$$

$$100.000 \geq 1,5x$$

$$66.666,7 \geq x$$

De este modo, la empresa no debe endeudarse con el banco en más de \$66.666,7 para que su Razón Corriente no sea inferior a 2,5 veces. Por ejemplo, si contrae un préstamo adicional

de \$100.000, o de \$80.000, la Razón Corriente será inferior a 2,5 y no igual o superior a 2,5, que es la condición autoimpuesta por la empresa. En efecto:

$$\frac{550.000 + 100.000}{180.000 + 100.000} = \frac{650.000}{280.000} = 2,32$$

$$\frac{550.000 + 80.000}{180.000 + 80.000} = \frac{630.000}{260.000} = 2,42$$

En cambio, si contrae deudas por montos inferiores a \$66.666,7, por ejemplo, \$50.000, o \$40.000, se cumplirá la condición de que la Razón Corriente sea mayor o igual a 2,5, Efectivamente:

$$\frac{550.000 + 50.000}{180.000 + 50.000} = \frac{600.000}{230.000} = 2,61$$

$$\frac{550.000 + 40.000}{180.000 + 40.000} = \frac{590.000}{220.000} = 2,68$$

Ejemplo 2 de cálculo de la Razón Corriente:

Una pequeña empresa tiene un Capital de Trabajo Neto (CTN) de \$15.000.000 y un Pasivo Corriente (PC) de \$25.000.000. Se pide calcular su Razón Corriente.

Solución:

Datos:

$$CTN = \$15.000.000$$

$$PC = \$25.000.000$$

Como la Razón Corriente es el cociente entre el Activo Circulante (AC) y el Pasivo Corriente (PC) y solo este último dato es conocido, es necesario deducir el AC con los datos disponibles:

Se sabe que:

$$CTN = AC - PC$$

$$AC = CTN + PC$$

$$AC = 15.000.000 + 25.000.000 = \$40.000.000$$

Por tanto:

$$Razón corriente = \frac{AC}{PC} = \frac{40.000.000}{25.000.000} = 1,6 \text{ veces}$$

La empresa, con sus Activos Corrientes, puede cubrir o pagar 1,6 veces sus obligaciones de corto plazo.

3.2.1.1.3 Razón Rápida o Prueba Ácida

Este indicador de liquidez se calcula con información del Balance General dividiendo los Activos Corrientes, excluidas las existencias o inventarios, entre los Pasivos Corrientes.

Es un indicador más estricto o conservador que la Razón Corriente para medir la capacidad de pago de los créditos de corto plazo, por cuanto compara sólo los activos más líquidos, como el efectivo y el Equivalente al efectivo y los documentos por cobrar, con las obligaciones por pagar de corto plazo. La ratio considera solo esos activos corrientes, porque se asume que esos ítems puede convertirse en efectivo por el mismo valor o por uno aproximado al registrado en la contabilidad, lo cual no ocurre con el valor de las existencias; por ello, de los Activos Corrientes se excluyen las existencias o inventarios por los siguientes motivos: a) en caso de una emergencia financiera no son tan líquidos como los depósitos a plazo, el dinero en caja o las cuentas por cobrar, es decir, requieren de más tiempo para convertirse en efectivo, b) es probable que generen pérdidas, si se necesita vender existencias rápidamente, c) si las existencias se venden a crédito, se transforman primero en cuentas por cobrar antes de ser efectivo y d) pueden contener elementos obsoletos, es decir, su calidad puede no ser la mejor.

La diferencia entre el total del Activo Corriente y las Existencias o Inventarios podría denominarse: Activo de rápida disponibilidad.

Comparativamente con la Razón Corriente, “la razón rápida ofrece una mejor medida de la liquidez integral solo cuando el inventario de la empresa no puede convertirse fácilmente en efectivo. Si el inventario es líquido, la liquidez corriente es una medida preferible para la liquidez general” (Gitman y Zutter, p. 67).

En el caso particular de un establecimiento educacional, las existencias no son generalmente significativas, dado que su giro es prestar un servicio educacional y no producir y vender productos de stock, motivo por el cual este indicador suele entregar un valor similar al de la Razón Corriente o Circulante.

Razón	Definición	Datos	31/12/2013	31/12/2012
Razón Ácida	$\frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Existencias}}{\text{Pasivos Corrientes}}$	$\frac{188.141.682 - 1.803.377}{87.648.685}$	2,13 veces o 2,13 a 1	1,94 veces o 1,94 a 1

Como se aprecia en el Balance General (Anexo N°1), las existencias en la Universidad Magisterio representan solo el 0,2% del Total de los Activos y, con respecto al Total de los Activos Corrientes, aproximadamente el 1%, por lo que la Prueba Ácida es solo levemente inferior a la Razón Corriente (2,13 veces versus 2,15 veces al cierre del año 2013). Esta ratio es superior en 0,19 veces a la del 2012, año en que fue de 1,94 veces.

Para el año 2013, esta razón se puede interpretar como sigue:

- La institución cuenta con \$2,13 de activos de rápida disponibilidad por cada \$1 de pasivos corrientes.
- La institución, por cada \$1 de pasivo corriente, cuenta con \$2,13 de activos de rápida disponibilidad.

Ejemplo de cálculo de la Razón Corriente y Prueba Ácida:

Un jardín infantil tiene un Capital de Trabajo Neto (CTN) de \$10.000.000, un Pasivo Corriente (PC) de \$11.000.000 y Existencias de material didáctico (E) de \$3.000.000. Se pide calcular su Razón Corriente y Prueba Ácida.

Solución:

Datos:

$$CTN = \$10.000.000$$

$$PC = \$11.000.000$$

$$E = \$3.000.000$$

Como la razón corriente es el cociente entre el Activo Circulante (AC) y el Pasivo Corriente (PC), es necesario deducir el AC con los datos disponibles:

Se sabe que:

$$CTN = AC - PC$$

$$AC = CTN + PC$$

$$AC = 10.000.000 + 11.000.000 = \$21.000.000$$

Por tanto:

$$\text{Razón corriente} = \frac{AC}{PC} = \frac{21.000.000}{11.000.000} = 1,91 \text{ veces}$$

$$\text{Prueba ácida} = \frac{AC - E}{PC} = \frac{21.000.000 - 3.000.000}{11.000.000} = \frac{18.000.000}{11.000.000} = 1,64 \text{ veces}$$

Por consiguiente, este jardín infantil, con sus Activos Corrientes, puede cubrir o pagar 1,91 veces sus obligaciones de corto plazo y, descontando de esos activos el importe de sus existencias de material didáctico, 1,64 veces.

3.2.1.1.4 Razón de Efectivo

Es un indicador más aproximado de la liquidez de la organización por cuanto confronta las obligaciones de corto plazo con los recursos más líquidos disponibles para ello, es decir, con el dinero disponible en caja y bancos, con los depósitos a plazo inferiores a 90 días y con las inversiones fácilmente convertibles en efectivo, como es el caso de las inversiones en fondos mutuos. En otras palabras, mide la disponibilidad de efectivo para pagar de inmediato sus obligaciones de corto plazo.

Se calcula dividiendo el Efectivo y Equivalente al Efectivo del Balance General, es decir, los fondos más líquidos del Activo Corriente, entre los Pasivos Corrientes.

Razón	Definición	Datos	31/12/2013	31/12/2012
Razón de efectivo	$\frac{\text{Efectivo y equivalente al efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$	$\frac{100.007.078}{87.648.685}$	1,14 o 1,14 a 1	0,97 o 0,97 a 1

Para el año 2013, este indicador se interpreta como sigue:

- La institución cuenta con \$1,14 de efectivo y equivalente al efectivo por cada \$1 de pasivos corrientes.
- La institución, por cada \$1 de pasivos corrientes, cuenta con \$1,14 de efectivo y equivalente al efectivo.

3.2.1.1.5 Cobertura de Gastos de Explotación

Se calcula dividiendo el Efectivo y Equivalente al Efectivo más los Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar entre el promedio diario de los gastos de explotación de la entidad. Estos últimos, que se ven en el Estado de Resultados (Anexo N°2), corresponden a la suma del Costo de Ventas, denominado también Costo Operacional, Costos de Distribución o Comercialización y Gastos de Administración.

Este indicador busca medir la suficiencia de los activos líquidos en relación con los desembolsos regulares diarios de caja del establecimiento, esto es, los asociados con el Costo de Ventas, de Distribución y de Administración.

Permite saber la cantidad de días de operación que son financiados con dichos recursos.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Cobertura de gastos de explotación	Efectivo y efectivo equivalente + Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	100.007.078 + 82.357 440	202,4 días	197,4 días
	Gastos de explotación diarios	(246.218.442 + 4.196.932 + + 78.397.789) / 365		

Al cierre del ejercicio 2013, los activos mencionados permiten financiar 202,4 días de operación de la universidad, cifra superior en 5 días a la del año 2012.

Cabe añadir que las razones de liquidez más estrictas en su determinación son más confiables, por cuanto consideran sólo los componentes del Activo Corriente más líquidos, como el dinero en caja y bancos o valores de fácil liquidación, y no hay mayores problemas en su valoración.

Por otra parte, tienen el inconveniente que no consideran los vencimientos de las cuentas por cobrar y por pagar, lo que obliga a interpretarlas apoyándose en otros indicadores complementarios, como el Período Promedio de Cobranza que se verá más adelante.

Asimismo, los activos y pasivos corrientes varían con rapidez y, por tanto, pierden vigencia. Por este motivo, es relevante conocer el momento en que están calculados dentro del ciclo normal de operación de la organización.

3.2.1.2 RAZONES DE GESTIÓN DE ACTIVOS

Estas razones financieras, conocidas también como de Actividad, de Rotación o de Uso de activos, se emplean para medir la eficiencia o intensidad con que la organización utiliza sus Activos Corrientes y No corrientes para generar ingresos. En los textos de estudio se suelen utilizar para su cálculo los saldos de las cuentas al cierre de los estados financieros, por ejemplo, al 31 de diciembre; sin embargo, para calcularlas se recomienda emplear los valores promedios, más representativos del período, los que, en este documento, se agregaron al pie del Balance General.

Ejemplo de cálculo del Activo Total Promedio de la Universidad Magisterio del año 2013:

$$\frac{(\text{Activo total al 31 de diciembre de 2013} + \text{Activo total al 31 de diciembre de 2012})}{2}$$

$$\frac{751.211.019 + 738.904.490}{2} = \frac{1.490.115.509}{2} = M\$745.057.755$$

El análisis de las razones de rotación complementa el de la liquidez, por cuanto entrega antecedentes sobre cuán circulantes, es decir, convertibles en efectivo, son esas cuentas de activo.

3.2.1.2.1 Rotación de las Cuentas por Cobrar

Esta ratio mide el número de veces que, en promedio, los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar se han creado y convertido en efectivo durante el año o la cantidad de veces que rotan en un año. Se puede definir, también, como la cantidad de veces que se recupera el crédito concedido a los clientes o usuarios del servicio.

Es una medida de cuán rápido la institución cobra sus cuentas. Es un indicador de la calidad de las cuentas y documentos por cobrar a los clientes o usuarios de los servicios de la organización y de la eficiencia de su sistema de cobranzas.

Se obtiene dividiendo las ventas netas anuales representadas por los Ingresos de la Operación del Estado de Resultados (Anexo N°2), entre los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar promedios del balance. A veces se estima necesario considerar el saldo al cierre del balance de esos deudores, más que su valor promedio. Para el cálculo de esta razón y, si estuvieran disponibles, debiera utilizarse las ventas a crédito netas anuales, en vez del total de Ingresos de la Operación, porque están más relacionadas con las cuentas por cobrar.

Razón	Definición	Datos	Valor al 31/12/2013	Valor al 31/12/2012
Rotación de Cuentas por Cobrar	$\frac{\text{Ingresos de la Operación}}{\text{Promedio de Deudores Comerciales y otras Cuentas por cobrar}}$	$\frac{337.452.783}{81.042.095}$	4,16 veces	4,15 veces

Entonces, según los datos anteriores, en la Universidad Magisterio:

- Las cuentas y documentos por cobrar promedios del establecimiento se han cobrado o convertido en efectivo 4,16 veces en el ejercicio 2013 y 4,15 veces en el 2012.
- Las cuentas y documentos por cobrar de clientes se han recuperado 4,16 veces en el ejercicio 2013 y 4,15 veces en el 2012.

Alternativamente, la Rotación de las Cuentas por Cobrar se puede calcular dividiendo los 365 días del año entre el Período Promedio de Cobranza. Este último se calculará a continuación.

Razón	Definición	Datos	Valor al 31/12/2013	Valor al 31/12/2012
Rotación de Cuentas por Cobrar	$\frac{\text{Días del año}}{\text{Período promedio de cobranza}}$	$\frac{365}{87,7}$	4,16 veces	4,15 veces

Nota: Los valores promedios necesarios para calcular las ratios que se describen en estos apuntes se muestran al pie del Balance General en la sección “Otros datos” del Anexo N°1. Se calculan sumando el saldo actual del rubro más el saldo anterior y dividiendo esa suma entre 2. Por ejemplo, el promedio de Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar, se determinó como sigue:

$$\frac{\text{Deudores Comerciales y Otras Ctas. por Cobrar 2013} + \text{Deud. Comerciales y Otras Ctas. por Cobrar 2012}}{2}$$

$$= \frac{82.357.440 + 79.726.749}{2} = \frac{162.084.189}{2} = 81.042.095$$

3.2.1.2.2 Período Promedio de Cobranza

Este indicador muestra el número promedio de días que los deudores comerciales están pendientes de cobro, es decir, el tiempo que la entidad debe esperar para recibir el pago de una venta al crédito; en el caso de la universidad que sirve de ejemplo, indica el tiempo promedio que transcurre entre la venta del servicio educativo a crédito (documentado por el estudiante con un pagaré, por ejemplo) y el cobro correspondiente. Se puede entender, también, como el período de tiempo de financiamiento otorgado a los usuarios del servicio.

Se obtiene dividiendo el Promedio de Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar netos entre los Ingresos de la Operación diarios a crédito. Como estos últimos no suelen estar disponibles para un analista externo a la institución, se utilizan para el cálculo los Ingresos de la Operación del Estado de Resultados (primer rubro de ese estado).

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Período Promedio de Cobranza	$\frac{\text{Promedio de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar netos}}{\text{Ingresos de la Operación anuales} / 365}$	$\frac{81.042.095}{337.452.783 / 365}$	87,7 días	87,9 días

El indicador de 87,7 días al cierre del 2013 significa que el establecimiento educacional se demora, en promedio, 87,7 días en cobrar o transformar en efectivo su colegiatura a crédito. En el año 2012 fue 87,9 días.

Para juzgar lo adecuado de este indicador se lo debe comparar con los plazos de crédito que ofrece el establecimiento, es decir, si es una entidad educativa, con los plazos que está ofreciendo a sus alumnos para pagar su colegiatura; o sea, si la están o no cancelando a tiempo. La discrepancia que se observe entre esos términos y el período promedio de cobranza podría explicarse por una deficiente gestión del departamento de cobranza o por dificultades financieras de los usuarios del servicio educacional.

Mientras mayor sea el número de días en cuentas por cobrar netas, menor será la liquidez de estos activos, y viceversa. Cabe advertir que un Período Promedio de Cobro muy bajo no necesariamente es conveniente, porque podría estar evidenciando una política crediticia muy restringida. Lo importante es mantener la cobranza dentro de los niveles que se consideren normales para el sector al que se pertenece. Por tanto, ante períodos de cobro muy altos o bajos debe considerarse lo siguiente: a) acortar o ampliar los plazos de pago concedidos, b) flexibilizar la política de crédito y, si es posible, aplicar una selección más estricta de los clientes o usuarios, c) decidir sobre si aplicar a o no una política más agresiva de cobranzas.

Si dos entidades tienen igual Razón Corriente, Prueba Ácida y Razón de Efectivo, no quiere decir que sean igualmente líquidas. Los vencimientos de sus cuentas por cobrar netas pueden ser diferentes. De ahí la importancia de la razón Período Promedio de Cobranza.

Alternativamente, este indicador se puede calcular de la siguiente manera:

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Período promedio de cobranza	$\frac{365}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$	$\frac{365}{4,16}$	87,7 días	87,9 días

Esta ratio proporciona dos mediciones importantes:

- Comprobar que el período promedio de cobranza de la organización se ajusta a sus propios términos de venta, es decir, medir la eficiencia de su departamento de cobranzas. Advertir sobre posibles problemas asociados a la cobranza oportuna de sus

cuentas por cobrar, que, en un establecimiento educacional, sería la colegiatura a crédito.

- Comparar el período promedio de cobro de la entidad con el promedio del sector al que pertenece.

La razón Período Promedio de Cobranza se acostumbra a comparar, también, con el Período Promedio de Pago, que se determina como sigue.

3.2.1.2.3 Período Promedio de Pago

Es la cantidad promedio de tiempo que se requiere para cancelar las cuentas por pagar a los proveedores o acreedores.

Para el cálculo de esta ratio se utiliza, en su numerador, las cuentas por pagar comerciales y, en su denominador, el monto de las compras diarias de la organización.

$$\text{Período Promedio de Pago} = \frac{\text{Cuentas por pagar comerciales}}{\frac{\text{Compras}}{365}}$$

Como los analistas externos no suelen acceder al valor de dichas compras, una alternativa es reemplazarlas por el Costo de Ventas (que se ve en el Estado de Resultados) ajustado por las variaciones del inventario, es decir, por la diferencia entre las existencias del año actual menos las del año anterior y que forman parte de los Activos Corrientes; dicho costo se expresa en términos diarios. Para ser más precisos, en el numerador de la ratio se emplean valores promedios, los que en este documento se muestran al pie del Balance General.

$\begin{aligned} &\text{Período Promedio de Pago} \\ &= \frac{\text{Promedio de cuentas por pagar comerciales}}{\frac{\text{Costo de ventas} + (\text{Existencias netas año actual} - \text{Existencias netas año anterior})}{365}} \end{aligned}$
--

Para la Universidad Magisterio, sus período promedio de pagos fueron:

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Período Promedio de Pago	Promedio de Cuentas por Pagar Comerciales y otras cuentas por pagar <hr/> (Costos de Ventas +(existencias netas año actual – existencias netas año anterior)) / 365	43.441.057 <hr/> 246.218.442 + (1.803.377 – 1.357.470) 365	64,3 días	67,0 días

Esta ratio muestra que en el año 2013 la institución educativa se demoró, en promedio, 64,3 días en pagar las compras a sus proveedores y acreedores. Este dato es menor al Período Promedio de Cobranza que fue de 87,7 días, evidenciando que la universidad ha tenido que pagarles antes de percibir efectivo proveniente de sus cuentas por cobrar.

Si el Período Promedio de Pago se incrementa en el tiempo, significa que la empresa utiliza cada vez más el crédito de proveedores como fuente de financiamiento, y también puede ser un indicio de que se está demorando en pagar sus obligaciones comerciales; por el contrario, si el indicador es bajo, la entidad podría no estar utilizando en forma óptima esa forma de financiamiento.

Para mejorar la liquidez hay que hacer esfuerzos por reducir el Período Promedio de Cobranza y alargar, dentro de lo posible y razonable, el Período Promedio de Pago a los proveedores y acreedores. Sobre esto, viene al caso mencionar que Chiavenato (1998), cuando se refiere al principio de economicidad de Henry Ford, dice: “Ford consiguió que el tractor o el automóvil fuesen pagados a su empresa antes de vencido el plazo de pago de la materia prima adquirida, así como el pago de salarios” (p. 80).

3.2.1.2.4 Rotación de las Existencias (Inventarios)

Mide el número de veces que las existencias (inventarios) rotan en el año, es decir, cuántas veces se han vendido o utilizadas las existencias durante ese período. Es una medida de la eficiencia de la organización en el manejo de estos activos.

$$\text{Rotación de Existencias} = \frac{\text{Costo de Ventas (Costos de operación)}}{\text{Promedio de Existencias o Inventarios}}$$

Si, por ejemplo, la rotación es igual a 4,0 veces para una empresa comercial, significa que vendió, al contado o a crédito, cuatro veces lo que en promedio mantiene en stock en el período considerado. O, como dice Bravo (2007), “cuantifica el tiempo que se demora la inversión, hecha en inventarios, en convertirse en ventas y permite saber el número de veces

que esta inversión va al mercado, en un año, y cuántas veces se repone” (p. 135). En general, mientras mayor sea la rotación de inventarios, mejor es la gestión de la dirección de la organización en la programación de las compras y en el control de las existencias. Si la rotación se aprecia baja, puede deberse a existencias en exceso, porque se tiene existencias adicionales para atender una demanda de productos creciente, se han acumulado existencias por una disminución en esa demanda o por la acumulación de existencia difíciles de vender o que no se pueden utilizar; por el contrario, si la rotación es alta, podría significar que el nivel de existencias es muy bajo, con las posibles dificultades para atender la demanda de los clientes o usuarios del servicio prestado, o por una equivocada programación de compras. En el caso de un establecimiento escolar las existencias no son productos de stock disponibles para la venta, sino que son las que se utilizan en la prestación de los servicios propios de su giro. Suelen representar un bajo porcentaje de su activo total y, en la entidad que se usa de ejemplo en este documento, es de solo el 0,2%.

Una forma alternativa de medir la actividad de las existencias es calcular su rotación en días:

$\text{Rotación de las Existencias en días} = \frac{365}{\text{Rotación de Existencias}}$

Esta razón indica, en una empresa comercial, cuántos días transcurren, en promedio, antes de que las existencias o inventarios se conviertan en cuentas por cobrar como resultado de las ventas efectuadas.

Al inicio de la descripción de las razones de actividad se dijo que son un complemento de las razones de liquidez. En efecto, podría darse el caso que la Razón Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente) sea superior a la media del sector, lo que evidenciaría ausencia de problemas de liquidez, pero si el Período Promedio de Cobranza está por encima del promedio y lo mismo ocurre con la Rotación de las Existencias en días, tal liquidez debería considerarse con más reserva.

La Rotación de las Existencias en la Universidad Magisterio es la siguiente:

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rotación de las Existencias	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{(\text{existencias netas año actual} + \text{existencias netas año anterior}) / 2}$	$\frac{246.218.442}{(1.803.377 + 1.357.470)/2}$	155,8 veces	169,5 veces

El valor calculado significa que las existencias físicas de la entidad se han renovado 155,8 veces durante el año 2013 y 169,5 veces en el 2012.

3.2.1.2.5 Días de Venta en Existencias (Inventarios)

Esta ratio indica cuántos días se demora en promedio una entidad comercial en transformar sus existencias en ventas, es decir, el período promedio de antigüedad del inventario; si el valor del indicador es bajo, no tiene dificultades en vender las existencias, por el contrario, si es alto, tiene inconvenientes en su estrategia de ventas.

Se calcula dividiendo los 365 días del año entre la Rotación de Existencias. La relevancia de esta ratio es particularmente importante en empresas industriales y comerciales.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Días de Venta en Existencias	$\frac{365}{\text{Rotación de Existencias}}$	$\frac{365}{155,8}$	2,3 días	2,2 días

Las existencias han permanecido, en promedio, 2,3 días en el 2013 y en el 2012, 2,2 días, antes de ser utilizadas por la entidad.

3.2.1.2.6 Rotación de los Activos Fijos

Muestra la eficiencia e intensidad con que los activos clasificados como propiedades, terrenos, equipos, muebles e instalaciones se están utilizando para generar ingresos. Indica las ventas o ingresos de la operación obtenidos por cada peso de esos activos.

Se obtiene dividiendo las ventas netas, es decir, los Ingresos de la Operación (Anexo N°2), entre el promedio de los activos por concepto de propiedades, planta y equipos (al pie del Anexo N°1).

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rotación de Activos Fijos	$\frac{\text{Ingresos de la Operación}}{\text{Promedio de Propiedades, Planta y Equipos}}$	$\frac{337.452.783}{553.727.082}$	0,61 o 61%	0,57 o 57%

Es decir, la organización ha generado durante el año 2013 \$0,61 de ingresos por cada \$1 de esos activos fijos, o, si se quiere, los Ingresos de Operación representan el 61% de esos activos promedios. En el año 2012 la rotación fue 0,57 veces.

Además, esta relación sirve de prueba secundaria de que el volumen de ventas es adecuado. En general, una elevada relación de Ingresos de Operación (o ventas) a Activos Fijos, refleja el buen uso del dinero invertido en plantas y otros activos productivos, y una baja relación podría estar evidenciando un exceso de inversión en activos de largo plazo. Es importante correlacionar la tendencia en las ventas y en la inversión en activos fijos. Un monto alto hoy día en activos fijos puede justificarse si la tendencia de las ventas es creciente; a la inversa, si es decreciente, un nuevo compromiso de la compañía por compras de activos fijos no podría defenderse fácilmente.

3.2.1.2.7 Rotación de los Activos Totales

Indica la eficiencia con que la organización utiliza el total de sus activos en la generación de ingresos. Se obtiene dividiendo los Ingresos de la Operación (Anexo N.º 2) entre el Promedio de Activo Total (al pie del Anexo Nº1).

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rotación de Activos Totales	$\frac{\text{Ingresos de la Operación}}{\text{Promedio de Activo Total}}$	$\frac{337.452.783}{745.057.755}$	0.45 o 45%	0.43 o 43%

El establecimiento generó, en el 2013, 0,45 pesos de ingresos por cada peso de activo total; en otras palabras, los Ingresos de la Operación son el 45% del total de los activos. En el año 2012 la rotación fue 0,43 veces.

Si el valor de esta ratio es creciente en el tiempo, refleja eficiencia en el uso de los activos totales disponibles. Con todo, se debe tener presente que un indicador elevado podría indicar que la entidad está operando cerca de su capacidad total y que podría tener dificultades para generar un mayor nivel de actividad sin un aumento de capital.

3.2.1.3 RAZONES DE ENDEUDAMIENTO O DE APALANCAMIENTO

El endeudamiento es una fuente importante de financiamiento para el crecimiento y desarrollo de nuevos proyectos de la organización. Entre sus ventajas está el hecho que los intereses que se pagan por él son deducibles de impuestos y, por lo general, la empresa dispone de variadas opciones y facilidades para obtenerlo en el mercado financiero.

Estas razones permiten:

- Cuantificar la medida en que los activos de la organización están siendo financiados con deuda, es decir, en qué grado y forma los acreedores, a corto y largo plazo, participan del financiamiento de la entidad.
- Apreciar la capacidad de la organización para obtener financiamiento adicional.
- Medir el riesgo que asumen los dueños de la institución y sus acreedores ante un determinado nivel de endeudamiento. Cuanto mayor sea la deuda, aumenta el riesgo, es decir, es más factible que la empresa tenga problemas para cumplir con sus obligaciones financieras y entre en insolvencia, es decir, no poder pagar oportunamente las obligaciones contraídas con los acreedores.
- Medir la capacidad de la entidad para pagar sus obligaciones financieras.

Las ratios usadas frecuentemente y que dan cuenta de su nivel de *solvencia* (no de su liquidez), son la Razón de Deuda, la Relación Deuda / Capital, el Multiplicador de Capital y la Ratio de Cobertura de Intereses.

3.2.1.3.1 Razón de Deuda

Indica la porción o porcentaje del activo total que está financiada por los acreedores de corto y largo plazo representados por los Pasivos Corrientes y No Corrientes. Mientras más bajo sea este indicador, menor es el riesgo financiero y mejor la solvencia del establecimiento.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Razón de Deuda	$\frac{\text{Pasivos Corrientes} + \text{Pasivos no Corrientes}}{\text{Activo Total}}$	$\frac{87.648.685 + 36.940.753}{751.211.019}$	0,17 o 17%	0,17 o 17%

En este caso, el 17 % del activo total de la institución está financiado con recursos de terceros y, por ende, el 83% con recursos propios del establecimiento (Patrimonio). Se puede interpretar, también, diciendo que la organización tiene \$0,17 de deuda por cada peso de activos totales. Este indicador fue similar en el 2012.

3.2.1.3.2 Razón de Deuda a Capital

Esta ratio indica la proporción existente entre el financiamiento externo obtenido por la institución, tanto de corto como de largo plazo, y los recursos aportados por sus propietarios.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Razón de Deuda / Capital	$\frac{\text{Pasivos Corrientes} + \text{Pasivos no Corrientes}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{87.648.685 + 36.940.753}{626.621.581}$	0,20 o 20%	0,21 o 21%

En este ejemplo, al cierre del 2013, el establecimiento adeuda a terceros \$ 0,20 por cada \$1 de los propietarios, es decir, los acreedores han aportado \$ 0,20 por cada peso proporcionado por los dueños. Otra forma de interpretar esta ratio es decir que el endeudamiento de la empresa con terceras personas es equivalente al 20% de su patrimonio. Durante el año 2012, esta razón fue 0,21 veces o 21%.

Mientras mayor sea esta relación, menor será la libertad de acción de la institución frente a sus acreedores, es decir, el margen de protección frente a ellos será menor, ante eventuales pérdidas en el valor de sus activos; igualmente, una relación muy alta entre la deuda reflejada en la suma de los pasivos corrientes y no corrientes y el patrimonio, puede significar que a la organización le cueste más obtener créditos adicionales para el financiamiento de su capital de trabajo o para nuevos proyectos de inversión.

3.2.1.3.3 Multiplicador de Capital

Este indicador muestra el total de activos por cada peso de los propietarios. Es una medida del uso de otras fuentes de financiamiento para “apalancar” las actividades de la entidad.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Multiplicador de Capital	Activo Total	751.211.019	1,20 veces	1,21 veces
	Patrimonio	626.621.581		

Si esta ratio fuera igual a 1, el total de activos estaría financiado exclusivamente con recursos aportados por los dueños del establecimiento, ya que tanto el numerador como el denominador del indicador sería el mismo. Valores crecientes sobre 1 indican que los activos se están financiando cada vez más con recursos de terceros, es decir, con pasivos corrientes y no corrientes. Si el valor es excesivamente alto y los resultados de la entidad no son satisfactorios, aumenta el riesgo de insolvencia.

En el caso particular de la Universidad Magisterio, este indicador es 1,20 al cierre del año 2013, es decir, tiene \$1,20 en activos totales por cada \$1 de patrimonio. En el 2012 llegó a 1,21 veces.

3.2.1.3.4 Ejercicios sobre apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero se refiere a una determinada combinación de recursos propios y de endeudamiento con terceros para financiar las operaciones de la entidad. Tal apalancamiento es conveniente, porque permite llevar a cabo inversiones que, de otra forma, no se habrían podido hacer y porque al reducir el capital propio inicial y complementarlo con deuda, se produce un aumento en la rentabilidad de la operación. El principal inconveniente del apalancamiento financiero es que, cuando es muy alto, puede llevar a la empresa a la insolvencia.

Los ejemplos siguientes ilustrarán estos conceptos.

Ejemplo 1: Una operación sin apalancamiento:

Supóngase que un establecimiento educacional invierte \$1.000.000 de sus excedentes de caja en comprar acciones de una empresa que cotiza en la Bolsa de Comercio. Al cabo de un año las vende en \$1.500.000. ¿Cuál fue la rentabilidad obtenida?

Solución: Como se verá en el apartado “Rentabilidad de una acción común” de estos apuntes, la fórmula básica para calcular la rentabilidad de esta operación es:

$$\frac{PV - PC}{PC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Donde:

$PV =$ Precio de venta de la acción

$PC =$ Precio de compra de la acción

$d =$ Número de días que el inversionista mantiene la propiedad de la acción.

Cuando se calcula la rentabilidad por la tenencia de la acción durante un año completo, $d = 365$.

Por lo tanto, la rentabilidad obtenida fue:

$$\frac{1.500.000 - 1.000.000}{1.000.000} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100 = \frac{500.000}{1.000.000} \cdot 1 \cdot 100 = 50\%$$

Ejemplo 2: Una operación con apalancamiento y con ganancia:

Un establecimiento educacional invierte \$1.000.000 en acciones de una empresa que cotiza en la Bolsa de Comercio. La forma de financiar la inversión es con \$200.000 de recursos propios y \$800.000 con un préstamo bancario que le cuesta un 10% anual. Al cabo de un año las vende en \$1.500.000. ¿Cuál fue la rentabilidad obtenida de los recursos propios invertidos?

Datos:

Recursos propios = $RP =$ \$200.000

Recursos ajenos = $RA =$ \$800.000

Tasa de interés = 10% anual

Intereses por pagar: = $IP = 800.000 \cdot 0,10 =$ \$80.000

$PV =$ \$1.500.000

$PC =$ *Recursos propios (RP) + Recursos ajenos (RA)*

$$+ \text{Intereses por pagar}(IP) = 200.000 + 800.000 + 80.000 \\ = \$1.080.000.$$

La fórmula anterior se transforma en:

$$\frac{PV - (RP + RA + IP)}{RP} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

$$\frac{1.500.000 - (200.000 + 800.000 + 80.000)}{200.000} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100$$

$$\frac{1.500.000 - 1.080.000}{200.000} \cdot 1 \cdot 100 = \frac{420.000}{200.000} \cdot 100 = 210\%$$

Como se ve, la rentabilidad de 210% obtenida con apalancamiento, es superior al 50% lograda sin apalancamiento.

Ejemplo 3: Una operación con apalancamiento y con pérdida:

Un establecimiento educacional invierte \$1.000.000 en acciones de una empresa que cotiza en la Bolsa de Comercio. La forma de financiarla es con \$200.000 de recursos propios y \$800.000 con un préstamo bancario que le cuesta un 10% anual. Al cabo de un año las vende en \$900.000. ¿Cuál fue la rentabilidad obtenida de los recursos propios invertidos?

Datos:

$$\text{Recursos propios} = RP = \$200.000$$

$$\text{Recursos ajenos} = RA = \$800.000$$

$$\text{Tasa de interés} = 10\% \text{ anual}$$

$$\text{Intereses por pagar:} = IP = 800.000 \cdot 0,10 = \$80.000$$

$$PV = \$900.000$$

$$PC = \text{Recursos propios (RP)} + \text{Recursos ajenos (RA)} + \text{Intereses por pagar (IP)} \\ = 200.000 + 800.000 + 80.000 = \$1.080.000.$$

Aplicando la fórmula anterior:

$$\frac{PV - (RP + RA + IP)}{RP} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

$$\frac{900.000 - (200.000 + 800.000 + 80.000)}{200.000} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100$$

$$\frac{900.000 - 1.080.000}{200.000} \cdot 1 \cdot 100 = \frac{-180.000}{200.000} \cdot 100 = -90\%$$

En este caso, la rentabilidad obtenida con apalancamiento es negativa.

Ejemplo 4: Operación con apalancamiento y con pérdida:

Un establecimiento educacional invierte \$1.000.000 en acciones de una empresa que cotiza en la Bolsa de Comercio. La forma de financiarla es con \$200.000 de recursos propios y \$800.000 con un préstamo bancario que le cuesta un 10% anual. Al cabo de un año las vende en \$800.000. ¿Cuál fue la rentabilidad obtenida de los recursos propios invertidos?

Datos:

$$\text{Recursos propios} = RP = \$200.000$$

$$\text{Recursos ajenos} = RA = \$800.000$$

$$\text{Tasa de interés} = 10\% \text{ anual}$$

$$\text{Intereses por pagar:} = IP = 800.000 \cdot 0,10 = \$80.000$$

$$PV = \$800.000$$

$$PC = \text{Recursos propios (RP)} + \text{Recursos ajenos (RA)} + \text{Intereses por pagar (IP)} \\ = 200.000 + 800.000 + 80.000 = \$1.080.000.$$

Aplicando la fórmula anterior:

$$\frac{PV - (RP + RA + IP)}{RP} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

$$\frac{800.000 - (200.000 + 800.000 + 80.000)}{200.000} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100 \\ \frac{800.000 - 1.080.000}{200.000} \cdot 1 \cdot 100 = \frac{-280.000}{200.000} \cdot 100 = -140\%$$

En este ejemplo, la operación efectuada le generó al establecimiento recursos sólo para cubrir el capital del préstamo solicitado y no para pagar los intereses correspondientes. Es una situación de insolvencia y es uno de los riesgos que se corre, en determinadas circunstancias, cuando se recurre al crédito para financiar una inversión.

3.2.1.3.5 Razón de Cobertura de Intereses

Esta ratio de endeudamiento determina el número de veces que la organización puede cubrir sus gastos financieros con utilidades. Es decir, mide su capacidad de generar beneficios para el pago de los intereses de los préstamos obtenidos del sistema financiero. Si esta razón es baja, el riesgo de no poder pagar esas obligaciones es mayor. Mientras más alto sea este indicador, menores serán las dificultades del establecimiento para cubrir o cumplir con sus obligaciones por concepto de intereses y comisiones, y mejores las posibilidades de contratar nuevos créditos en el sistema bancario. Para su cálculo se necesita conocer la Utilidad Antes de Impuestos e Intereses (UAI) o EBIT por su sigla en inglés (Earnings Before Interest and Taxes), que mide el flujo generado por las operaciones en un cierto período, ya que no incluye el impuesto a la renta ni los gastos financieros por el financiamiento obtenido de terceros. El beneficio considerado es antes de impuestos, porque los intereses se pagan antes de que el establecimiento cancele el impuesto a la renta.

La ratio se obtiene dividiendo la UAI (o EBIT) entre los Costos Financieros. El nivel de cobertura adecuado de la empresa va a depender de:

- a) La liquidez de los activos, ya que, si es alta, podrá operar con niveles de cobertura bajos.

b) Del riesgo que enfrenta. Si es alto, el nivel de cobertura debiera ser mayor.

Para la Universidad Magisterio, la ratio es la siguiente:

Ratio	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Razón de Cobertura de Intereses	$\frac{\text{UAI o EBIT}}{\text{Costos Financieros}}$	$\frac{18.839.776}{3.126.790}$	6,03 veces	4,87 veces

Es decir, las utilidades antes de descontar los intereses y el impuesto a la renta del 2013 permiten cubrir 6,03 veces los costos financieros consistentes en intereses y comisiones. En otras palabras, por cada peso de intereses que paga la entidad, produce una UAI de \$6,03. En el año anterior, la cobertura fue menor, igual a 4,87 veces.

Nota: Algunos analistas utilizan en el numerador de la razón las Utilidades antes de Impuestos, Intereses, Depreciaciones y Amortizaciones. En este caso, la sigla en inglés es: EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization). La finalidad es medir las utilidades de la organización con independencia de su estructura financiera, régimen tributario y política de amortizaciones.

3.2.1.4 RAZONES DE RENTABILIDAD

Con este tipo de indicadores se busca medir la manera en que la organización genera utilidades producto de sus ventas o prestación de servicios en un determinado período de tiempo, luego de absorber todos los costos y gastos incurridos en el desarrollo de sus actividades. Como dicen Gitman y Zutter (2012), “estas medidas permiten a los analistas evaluar las utilidades de la empresa respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o la inversión de los propietarios” (p. 73).

Se distinguen dos tipos de razones de rentabilidad:

- Los *márgenes de utilidades* que miden el desempeño de la institución comparando su resultado financiero con las ventas o Ingresos de la Operación.
- Las *razones de tasas de rendimiento* que evalúan ese resultado en relación con el tamaño de sus activos (inversiones) o con el patrimonio como fuente de financiamiento.

Tipos de razones de rentabilidad	Márgenes de utilidades	Margen bruto de utilidad
		Margen neto de utilidad
	Tasas de rendimiento	Rentabilidad sobre activos (ROA)
		Rentabilidad económica (ROI)
		Rentabilidad financiera (ROE)
		Utilidad por acción (UPA)

3.2.1.4.1 Ganancia Bruta y Margen Bruto de Utilidad

La **Ganancia Bruta** es la diferencia entre los Ingresos de Operación (Ingresos por Actividades Ordinarias o Ingresos por Ventas Netas) propios del giro de la entidad, y el Costo de Ventas o de Operación, donde se incluyen los costos directos incurridos en la producción y ventas de los productos o en la prestación de los servicios de la organización. En el caso de un establecimiento educativo, refleja fundamentalmente el resultado financiero de la entrega del servicio educacional y representa la cantidad de dinero que queda disponible de los ingresos para pagar o absorber los demás rubros de costos y gastos mencionados en su Estado de Resultados. Es una medida de la efectividad de la política de precio y control de los costos operacionales, es decir, de aquellos incurridos directamente en la venta de los productos o en la prestación de los servicios. El análisis de esta Ganancia Bruta requiere prestar atención a la evolución en el período de estudio tanto de los Ingresos de Operación como del Costo de Ventas.

El **Margen Bruto de Utilidad** se calcula dividiendo la Ganancia Bruta entre los Ingresos de Operación. Para explicar su evolución en el período, como en cualquiera otra ratio, corresponde observar el comportamiento de esa ganancia (su numerador) y de esos ingresos (su denominador).

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Margen Bruto de Utilidad	$\frac{\text{Ganancia Bruta}}{\text{Ingresos de Operación}}$	$\frac{91.234.341}{337.452.783}$	27,0%	27,0%

En este caso, el establecimiento ha ganado, en ambos años, \$ 27 pesos por cada \$100 percibidos por concepto de ingresos originados en los servicios que presta, o, si se prefiere, la Ganancia Bruta obtenido durante el 2013 y el 2012, fue igual al 27% de los Ingresos de Operación. Viendo el Estado de Resultados de la universidad (Anexo N°2), el nivel similar de esta ratio se explica porque mientras la Ganancia Bruta (numerador) aumentó en 8,1% en ese período, los Ingresos de Operación (denominador) lo hicieron en un porcentaje cercano, igual al 7,7%.

3.2.1.4.2 Margen Neto de Utilidad

Mide la Utilidad o Ganancia Neta del ejercicio (último rubro del Estado de Resultados) que está disponible de cada peso de ingresos de Operación, después de que todos los costos y gastos han sido pagados, es decir, el Costo de Ventas o de Operación, los Costos de Distribución o de Comercialización, los Gastos de Administración, los Costos Financieros y los Impuestos. Se calcula dividiendo la Ganancia Neta entre los Ingresos de Operación.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Margen Neto de Utilidad (opción A)	$\frac{\text{Ganancia Neta del ejercicio}}{\text{Ingresos de Operación}}$	$\frac{15.712.986}{337.452.783}$	4,7%	4,1%

El Margen Neto de Utilidad de la universidad fue del 4,7% de los Ingresos de la Operación durante el 2013 y significa que de \$100 de ingresos recibidos, la entidad ganó \$4,7. En el 2012, este indicador fue de 4,1%. El aumento de este indicador de 0,6 puntos porcentuales ($4,7\% - 4,1\% = 0,6 pp$), según se ve en el Estado de Resultados, es la combinación del aumento de la Ganancia Neta en 22,4% y el aumento menor de los Ingresos de Operación de 7,7%. La explicación del aumento de esa ganancia pasa por analizar la evolución de todos los rubros del Estado de Resultados, partiendo por el Margen Bruto de Utilidad comentado anteriormente o por los Ingresos de Operación y los Costos de Venta o de Operación separadamente, y luego por los cambios observados en los demás rubros de ingresos, costos y gastos. Según se ve en ese estado (Anexo N°2), en el aumento del 22,4% de la Ganancia Neta fue determinante el mejor resultado financiero obtenido por la universidad en la prestación de sus servicios (Ganancia Bruta), ya que creció en 8,1%, el aumento de los Otros ingresos en 10,9% y la disminución de los Costos Financieros en 5,7%; Por otra parte, el aumento que se ve en los Costos de distribución (4,7%), en los Gastos de administración (5,4%) y en Otros gastos (2,4%), contrarrestaron solo parcialmente las variaciones positivas señaladas.

La opción de cálculo B para esta razón considera en el numerador las Utilidades Antes de Impuestos e Intereses (UAII o EBIT), en vez de la Ganancia o Utilidad Neta, que en este documento se entrega como información complementaria en el Anexo N°2. Las UAII se determinan sumando a la Utilidad o Ganancia neta, los Costos financieros y el Impuesto a la renta que se muestran en el Estado de Resultados. Por ejemplo, las UAII de la Universidad Magisterio en el 2013 su calcularon como sigue:

Conceptos	M\$
Ganancia neta del ejercicio	15.712.986
Más Costos financieros	3.126.790
Más Impuesto a la renta	0
UAII o EBIT	18.839.776

Los valores alcanzados por este margen de utilidad neta son:

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Margen Neto de Utilidad (Opción B)	$\frac{\text{UAII o EBIT}}{\text{Ingresos de Operación}}$	$\frac{18.839.776}{337.452.783}$	5,6%	5,2%

Entonces, sin considerar los intereses pagados y eventuales impuestos a la renta, el margen de utilidad sobre los Ingresos de la operación fue de 5,6% en el 2013 y de 5,2% en el 2012, es decir, aumentó en 0,4 pp.

3.2.1.4.3 Rentabilidad sobre los Activos (ROA)

Este indicador conocido como ROA (Return on Assets), mide la Utilidad o Ganancia Neta del ejercicio, que se ve en el Estado de Resultados, en relación con el Promedio de Activos Totales del establecimiento, extraído del Balance General (dato adicional calculado al pie). Es una medida de cuán efectiva ha sido la dirección de la organización para generar beneficios con los activos disponibles.

Ratio	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rentabilidad sobre activos (ROA)	$\frac{\text{Ganancia Neta}}{\text{Promedio de Activo Total}}$	$\frac{15.712.986}{745.057.755}$	0,021 o 2,1%	1,8%

La universidad logró, en el 2013, un rendimiento del 2,1% sobre los activos totales promedio del establecimiento; en otras palabras, ganó \$2,1 por cada cien pesos de activo invertido. El ROA del año anterior alcanzó el 1,8%, por lo que en el período hubo un aumento de 0,3 puntos porcentuales en la rentabilidad obtenida.

Para explicar la evolución de esta ratio en el período, corresponde referirse al cambio observado en la Ganancia Neta (su numerador) y a la variación observada en el Promedio de Activo (su denominador). En la Universidad Magisterio, el aumento que se ve de 1,8% en el 2012 a 2,1% en el 2013 se debe, entonces, a un efecto combinado entre el aumento de 22,4% en esa ganancia y al registrado en el promedio de los activos totales, que fue de 1,6%; como se ve, el aumento del numerador de la ratio creció más que el denominador. Se completa esta explicación dando cuenta del porqué del aumento de la Ganancia neta en 22,4%, análisis que ya se hizo a propósito de la explicación dada anteriormente para el aumento del Margen de Utilidades Netas (opción A), de 4,1% en el 2012 a 4,7% en el 2013.

Cabe añadir que como la Ganancia Neta o la Utilidad Neta es la diferencia entre ingresos y costos y gastos que se han ido acumulando en el período y en el Balance General el valor de los activos es solo el existente en la fecha de su preparación, por ejemplo, al día 31 de diciembre, los analistas prefieren promediar el valor del Activo Total al comienzo del ejercicio y al final de éste, cifras que para la Universidad Magisterio están calculados al pie del Balance General; con todo, en los textos de estudios no se acostumbra a utilizar promedios, sino el saldo del Total Activos mostrado en dicho balance.

Ejercicio sobre el ROA

Una organización de educación superior generó durante el año M\$313.225.031 de Ingresos de Operación y la Ganancia Neta que obtuvo fue de M\$12.837.196. La razón Rotación de Activos Totales fue de 0,427 veces. Calcular el ROA del establecimiento.

Datos:

Ingresos de Operación: M\$313.225.031

Utilidad Neta = M\$12.837.196

Rotación del Activo Total = 0,427 veces

ROA = ¿? %

Solución:

El ROA se calcula dividiendo la Ganancia o Utilidad Neta del ejercicio entre el Activo Total Promedio. Si ese promedio no está disponible se usa el saldo del activo total al cierre del ejercicio.

$$ROA = \frac{\text{Ganancia Neta o Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

Como se desconoce el Activo Total. Sea $x = \text{Activo Total}$

$$\text{Rotación Activo Total} = \frac{\text{Ingresos de Operación}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Rotación Activo Total} = \frac{313.225.031}{x} = 0,427$$

Despejando x:

$$0,427x = 313.225.031$$

$$x = \frac{313.225.031}{0,427} = 733.548.082$$

Por tanto, el Activo Total es M\$733.548.082

$$ROA = \frac{12.837.196}{733.548.082} = 0,0175 \approx 1,8\%$$

La rentabilidad sobre los activos totales fue del 1,8%.

3.2.1.4.4 Rentabilidad Económica (ROI)

Esta razón se conoce como ROI (Return on Investments) y se define como la Utilidad Antes de Intereses pagados e Impuestos (UAI o EBIT) dividida entre el Promedio de Activo Total.

Mide el potencial de utilidades del establecimiento o su capacidad de generar valor sin considerar la manera en que los activos han sido financiados, es decir, omitiendo los costos financieros y los impuestos.

Es un indicador útil para comparar la rentabilidad entre establecimientos, ya que aísla el efecto que en dicha rentabilidad pudieron haber tenido las distintas estructuras de financiamiento utilizadas. Se emplea, también, para medir y comparar el desempeño de unidades o divisiones dentro de una organización, ya que sus ejecutivos responsables no suelen tener el control sobre la política de impuestos y endeudamiento; por tanto, el gerente de división se debe considerar responsable únicamente de aquellos gastos que puede controlar (Viscione, 1987, p. 59).

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rentabilidad Económica (ROI)	UAI o EBIT	18.839.776	2,5%	2,2%
	Promedio Activo Total	745.057.755		

La universidad obtuvo en el 2013 un rendimiento del 2,5% sobre el Promedio de Activo Total. El ROI del año anterior alcanzó el 2,2%, es decir, hubo un aumento de 0,3 pp. en el período. La variación en el período se explica porque mientras las UAI crecieron en 16,6%, el Promedio de Activo Total lo hizo en un porcentaje menor igual a 1,6%.

Desagregación de la ratio Rentabilidad Económica (ROI):

Para analizar la gestión económica de la organización y explicar una rentabilidad baja o alta evidenciada por esta ratio, se suele descomponerla en dos razones, multiplicando previamente el numerador y el denominador por el importe de las ventas (Ingresos de Operación) y reacomodando luego los factores. Es el enfoque Dupont, ya que fue Dupont Company la empresa que lo utilizó por primera vez en el año 1919:

$$\text{Margen de Utilidad sobre Ventas} = \frac{UAI}{Ventas\ netas}$$

$$\text{Rotación de los Activos Totales} = \frac{Ventas\ netas}{Promedio\ de\ Activo\ Total}$$

De esta forma, la rentabilidad económica se puede explicar observando el comportamiento de las utilidades, a través de la nueva ratio $\frac{UAI}{Ventas\ netas}$ y el de la acumulación de activos, mediante la ratio $\frac{Ventas}{Promedio\ de\ activo\ total}$. Así, la rentabilidad económica se redefine como:

$$\text{Rentabilidad Económica (ROI)} = \frac{UAI}{Ventas\ netas} \cdot \frac{Ventas\ netas}{Promedio\ de\ Activo\ Total}$$

Las ventas netas corresponden a los Ingresos de Operación que entrega el Estado de Resultados.

El Margen de Utilidad sobre Ventas, calculado por la relación $\frac{UAI}{Ventas\ netas} = \frac{18.839.776}{337.452.783} = 0,056$, mide la utilidad obtenida por cada unidad monetaria vendida.

La rotación de los activos totales, determinada por la relación $\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Promedio de Activo Total}} = \frac{337.452.783}{745.057.755} = 0,453$, expresa el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria de activo, y es una medida de la eficiencia en el uso de los activos para generar ingresos operacionales.

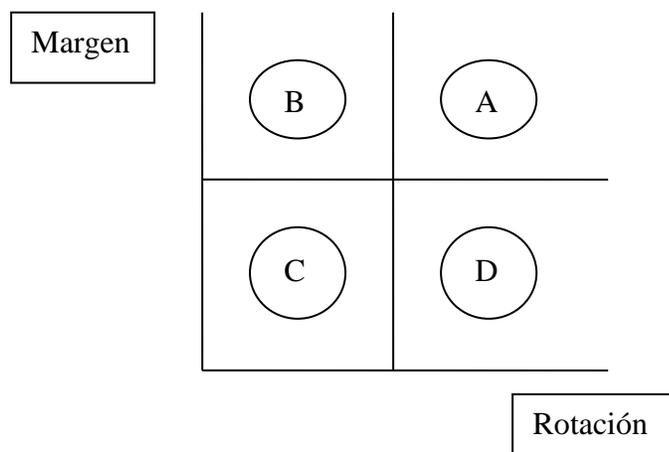
De esta forma:

$$\text{Rentabilidad económica (ROI)} = 0,056 \cdot 0,453 = 0,025 = 2,5\%$$

Se aprecia de la definición de la rentabilidad económica que el incremento de la capacidad de generar utilidades de la empresa se puede lograr:

- Aumentando el Margen de Utilidad sobre Ventas con una Rotación de los Activos Totales constante.
- Aumentando la Rotación de los Activos Totales, permaneciendo constante el Margen de Utilidad sobre Ventas.
- Aumentando ambas razones.
- Aumentando sólo una de las ratios componentes, siempre que la disminución de la otra razón financiera no ocasione una rentabilidad menor.

Para conocer el posicionamiento de la entidad en los dos factores explicativos de la rentabilidad económica, Sánchez (2002) propone la siguiente representación gráfica:



En este gráfico:

A= Entidades con alta rentabilidad económica, originada tanto vía Margen de Utilidad sobre Ventas como por la vía de la Rotación de los Activos Totales.

B= Entidades con elevado margen y baja rotación.

C= Entidades con baja rentabilidad económica, debido tanto al margen como a la rotación.

D= Entidades con elevada rotación y bajo margen.

A nivel de empresas, un ejemplo de organización orientada a generar utilidades vía el componente Rotación de los Activos Totales más que a través del Margen de Utilidad sobre Ventas, son los restaurantes de comida rápida; en cambio, los restaurantes más exclusivos buscan generar beneficios vía dicho margen, más que en la rotación de los activos. De igual manera están, respectivamente, los supermercados y las empresas automotoras.

3.2.1.4.5 Rentabilidad Financiera (ROE)

Esta razón se conoce por la sigla ROE (Return on Equity) y es una aproximación de la medición de la rentabilidad de los propietarios de una empresa o sostenedores de un establecimiento educacional, es decir, del rendimiento de la inversión que los accionistas o dueños han hecho en la entidad. Relaciona las utilidades obtenidas después del pago de los intereses e impuestos, que se obtiene del Estado de Resultados (su último rubro), con el promedio de los recursos invertidos en la sociedad (Patrimonio promedio), dato calculado complementariamente en este documento al pie del Balance General; en otras palabras, es una medida de lo que gana el inversionista por cada unidad monetaria invertida en la entidad.

Para este indicador, la Utilidad o Ganancia Neta del ejercicio es el beneficio neto después de intereses e impuestos disponible en el Estado de Resultados. El Patrimonio promedio, cuyos componentes son el Capital Pagado, las Ganancias o Pérdidas Acumuladas y Otras Reservas, se visualiza en el Balance General.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rentabilidad financiera (ROE)	$\frac{\text{Ganancia Neta del ejercicio}}{\text{Patrimonio Promedio}}$	$\frac{15.712.986}{619.360.329}$	0,025 o 2,5%	0,021 o 2,1%

En el ejemplo, la rentabilidad obtenida por los accionistas o propietarios del establecimiento durante el 2013 se puede interpretar como sigue:

- El establecimiento ha generado \$0,025 al patrimonio de los propietarios o sostenedores por cada \$1 que han aportado esos propietarios.
- Por cada \$1 que han aportado los propietarios o sostenedores, el establecimiento ha generado \$0,025 al patrimonio de estos.
- O bien, que la rentabilidad obtenida por la institución es el 2,5% de los recursos aportados por los dueños a la sociedad.

En el año anterior alcanzó el 2,1%, o sea, aumentó en 0,4 pp. La variación en el período se explica porque mientras la Ganancia Neta creció en 22,4%, el Patrimonio Promedio lo hizo en un porcentaje menor, igual a 1,9%.

Desagregación de la ratio Rentabilidad Financiera:

Esta ratio, para un análisis más detallado, se puede expresar como el producto siguiente:

Margen de utilidad neta · Rotación de los activos totales · Multiplicador del capital:

$$ROE = \frac{Utiidad\ o\ Ganancia\ neta}{Ventas\ netas} \cdot \frac{Ventas\ netas}{Promedio\ de\ Activo\ Total} \cdot \frac{Promedio\ de\ Activo\ Total}{Patrimonio\ promedio}$$

$$Rentabilidad\ Financiera\ (ROE) = \frac{15.712.986}{337.452.783} \cdot \frac{337.452.783}{745.057.755} \cdot \frac{745.057.755}{619.360.329}$$

$$Rentabilidad\ Financiera\ (ROE) = 0,04656 \cdot 0,45292 \cdot 1,20294 = 0,025 = 2,5\%$$

3.2.1.5 RAZONES DE VALOR DE MERCADO

Las razones de mercado hacen posible la comparación entre las cifras internas de la institución y los valores que alcanzan en el mercado accionario. Estas razones permiten a los directivos conocer cómo los inversionistas actuales y potenciales de su organización aprecian el desempeño logrado durante el año y cómo ven las perspectivas futuras; en otras palabras, relacionan el valor que el mercado le está otorgando a la institución, por ejemplo, mediante el precio de sus acciones y lo que muestra la contabilidad en sus estados financieros. Como dicen Ehrhard y Brigham (2006), “si las razones de liquidez, de administración del activo, de la administración de la deuda y de rentabilidad son buenas, las del valor de mercado serán altas y el precio de las acciones seguramente resulte atractivo en extremo” (p. 124).

Estos índices relacionan, por una parte, el Precio de Mercado de la Acción de la institución con la Utilidad Neta por Acción y con el Valor en Libros de la Acción y, por otra, el valor de los Dividendos Pagados por Acción con dicho Precio de Mercado.

La institución que se ha utilizado en este documentos es una universidad que no se financia recurriendo al mercado bursátil, por lo que los datos sobre la cantidad de acciones y sus precios y sobre los dividendos son ficticios; se utilizan solo para ilustrar el cálculo de las razones de mercado.

Antes de describir estas razones, se definen los siguientes conceptos:

- **Acciones:** Según la Comisión para el Mercado Financiero de Chile, las acciones representan una parte del patrimonio de una sociedad anónima abierta y su posesión significa para el accionista un derecho de propiedad y el control de un determinado porcentaje del total de la empresa. Las acciones pueden ser ordinarias o preferentes, lo que debe constar en los estatutos sociales y en los títulos respectivos.

Desde el punto de vista de la empresa, las acciones constituyen una fuente de financiamiento para conseguir recursos a plazo indefinido, y desde el punto de vista del accionista, las acciones son una alternativa de inversión o ahorro.

- **Patrimonio bursátil:** Es la cantidad de acciones suscritas y pagadas multiplicada por su precio (valor bursátil) en un determinado momento.
- **Precio de mercado de una acción (Valor Bolsa de una acción):** Es el valor o precio de una acción suscrita y pagada determinado en el mercado bursátil a través de la oferta y la demanda.
- **Dividendo:** Es un flujo de dinero que recibe el accionista por cada acción que posee de una sociedad. En palabras de Córdoba (2012), “dividendo es la retribución a la inversión que se otorga en proporción a la cantidad de acciones poseídas, con recursos originados en las utilidades de la empresa durante un período determinado y podrá ser entregado en dinero o en acciones” (p. 334). Como se dice en el portal Educa de la Comisión para el Mercado Financiero de Chile (CMF), el dividendo se paga generalmente en dinero y, en lo que excede al mínimo obligatorio (30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio), opcionalmente en acciones liberadas de la propia emisión o en acciones de sociedades anónimas abiertas de que la empresa sea titular.

Se describen a continuación las principales razones financieras de valor de mercado.

3.2.1.5.1 Utilidad por Acción

Es la ganancia o utilidad neta del ejercicio dividida entre la cantidad de acciones comunes u ordinarias en circulación, es decir, entre aquellas acciones que están en poder de sus accionistas. Si durante el período contable hubo movimiento accionario, por ejemplo,

emisión de nuevas acciones y adquisición de acciones propias, para calcular esta ratio se utiliza el valor promedio ponderado de esas acciones al cierre del ejercicio (ver nota).

El indicador, mide entonces, el beneficio neto obtenido por la organización atribuible a cada una de esas acciones en circulación en el mercado accionario. Se suele mencionar como UPA (Utilidad Por Acción), como Beneficio por Acción (BPA) o como EPS (Earning Per Share) por su sigla en inglés.

Algunos analistas prefieren usar el concepto de Utilidad Recurrente, en vez de Ganancia o Utilidad Neta, es decir, la utilidad que no considera ingresos extraordinarios, corrección monetaria y amortizaciones contables. Es un concepto utilizado frecuentemente para pronosticar las utilidades futuras de la empresa.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Utilidad por Acción (UPA)	Ganancia Neta del ejercicio	15.712.986	M\$ 26,2	M\$ 21,4
	Cantidad de acciones comunes u ordinarias	600.000		

La UPA del año 2013 es de M\$26,2, es decir, por cada acción la entidad ha generado una utilidad de M\$26,2 (\$26.200). En el año anterior, este indicador fue de M\$21,4. El mejoramiento observado se debe a que, como se deduce del Estado de Resultados (Anexo N°2), la Ganancia Neta aumentó en 22,4%, mientras que la cantidad de acciones se mantuvo en 600.000 unidades.

Nota: Cálculo del promedio ponderado de acciones en circulación. Ejemplo:

Fecha	Movimiento accionario	Cantidad de acciones	Proporción (meses con respecto al año completo)
01/01/2013	Emisión de acciones	610.000	
01/01/2013	Permanecen en cartera	10.000	
01/01/2013	Acciones en circulación	600.000	12/12
01/06/2013	Se emiten acciones nuevas	600	7/12
01/11/2013	Se compran acciones propias	900	2/12

Promedio ponderado de acciones en el período:

$$600.000 \cdot \frac{12}{12} + 600 \cdot \frac{7}{12} - 900 \cdot \frac{2}{12} = 600.000 + 350 - 150 = 600.200 \text{ acciones}$$

Alternativamente:

$$600.000 \cdot \frac{5}{12} + (600.000 + 600) \cdot \frac{5}{12} + (600.000 + 600 - 900) \cdot \frac{2}{12} \\ = 250.000 + 250.250 + 99.950 = 600.200 \text{ acciones}$$

3.2.1.5.2 Razón PER

Esta razón financiera se conoce también como P/U (Precio / Utilidad) o ratio PER (Price to Earnings Ratio), y es el cociente entre Precio de Mercado de la Acción y la Utilidad que corresponde a cada acción, es decir, la UPA o la BPA. Es uno de los indicadores más utilizados por los inversionistas que concurren a las Bolsas de Comercio, especialmente para comparar empresas de un mismo sector. En principio, una razón PER por encima del promedio de ese sector señala que es muy solicitada por los inversionistas.

$$PER = \frac{\text{Precio de mercado de la acción}}{\text{Utilidad por Acción}}$$

Se puede interpretar como la cantidad de años que la empresa se va a demorar en generar utilidades equivalentes al precio que el inversionista ha pagado por la acción. Por ejemplo, si el precio de una acción es \$2.000 y la Utilidad por Acción (la UPA) es de \$100, la PER es igual a 20, lo que indica que si la UPA se mantiene estable, en 20 años la empresa generará suficientes beneficios para devolver el precio que el accionista ha pagado por la acción.

Para su interpretación se suelen considerar los siguientes rangos:

Rango PER	Significado
0 – 10	<ul style="list-style-type: none"> La acción se encuentra infravalorada, es decir, su valor está por debajo del precio justo de mercado. Los inversores creen que los beneficios de la empresa tienden a bajar.
10 – 17	<ul style="list-style-type: none"> Rango normal para la mayoría de las empresas.
17 – 25	<ul style="list-style-type: none"> La acción se encuentra levemente sobrevalorada.

	<ul style="list-style-type: none"> • Los inversores esperan que las utilidades de la empresa aumenten en el futuro próximo, por lo que están dispuestos a pagar un mayor precio por la acción.
25 +	<ul style="list-style-type: none"> • La acción se encuentra sobrevalorada. • Las expectativas de crecimiento de las utilidades de la empresa son altas. • La empresa se encuentra en un contexto especulativo.

Para una mejor interpretación, esta ratio debe compararse con el promedio del sector al que pertenece la empresa o con el de una entidad que se considere de referencia.

La razón PER se puede utilizar para calcular un valor aproximado de las acciones de una empresa, multiplicando el PER del sector al cual pertenece o el de una empresa de referencia por su Utilidad por Acción:

$$\text{Valor de las acciones de una empresa} = PER_{\text{sector}} \cdot UPA_{\text{empresa}}$$

El PER de la Universidad Magisterio se calcula como sigue:

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Razón (PER)	$\frac{\text{Precio de Mercado de la Acción}}{\text{Utilidad Neta por Acción}}$	$\frac{650}{26,19}$	24,82 veces	28,04 veces

En la Universidad Magisterio, el precio de mercado de la acción (dato ficticio) es 24,82 veces la Utilidad por Acción, es decir si la UPA se mantiene estable, en 24,82 años la institución generará suficientes utilidades para devolver el precio que el inversionista ha pagado por la acción.

La ratio PER no considera las perspectivas de crecimiento de las utilidades de la corporación, motivo por el cual se acostumbra a calcular una ratio complementaria llamada PEG (Price Earning Growth), que se determina como el cociente entre la razón PER y el porcentaje anual esperado de crecimiento de las utilidades. Verbigracia, si una acción cotiza con una ratio PER

30 y se espera que sus utilidades crezcan un 10% anual, el PEG de la acción sería 3. Si otra acción diferente cotiza con una razón PER 60 y se estima que las utilidades de la empresa crezcan un 20%, el PEG de la acción también sería igual a 3. En este ejemplo, a pesar de que ambas acciones tienen una razón PER muy diferente, son aproximadamente igual de atractivas.

La PER es una ratio que se muestra en la información del mercado bursátil en la prensa especializada. Por ejemplo, el Diario El Mercurio de Chile, en su cuerpo B6 de Economía y Negocios del 01/09/2023, publica los valores alcanzados por ese indicador en las empresas que transaron acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago. Solo a modo de ejemplo, las siguientes ratios de instituciones financieras:

Empresa	Ratio PER o relación P/U 01.09.2023
BCI	8,98
BSantander	9,92
Chile	11,85
Itaucl	7,30

Esta razón no suele calcularse cuando la empresa tiene pérdidas o las Utilidades por Acción son muy pequeñas, ya que la PER resulta muy grande.

La literatura financiera suele decir que una PER entre 0 y 10 estaría indicando que la acción de la empresa está infravalorada; entre 10 y 17 se la considera estándar para la mayor parte de las instituciones; entre 17 y 25 la acción está levemente sobrevalorada; sobre 25, la acción está sobrevalorada.

Limitaciones de la razón PER:

Pese a que es un indicador muy utilizado en el análisis de mercado, Bravo (2007, p. 141) menciona las siguientes limitaciones:

- Es una relación estática por cuanto considera los precios actuales de las acciones y las utilidades del período contable anterior.
- Se asume que las utilidades por acción serán constantes en el tiempo.
- Un aumento de la razón no respaldado por un crecimiento real de los flujos de efectivo, significa que la acción está sobrevalorada.
- Utiliza para su cálculo la utilidad contable en vez de una proyectada.

3.2.1.5.3 Rentabilidad del inversionista

Esta ratio es el valor recíproco de la UPA o BPA y se calcula como sigue:

$$\text{Rentabilidad del inversionista} = \frac{\text{Utilidad neta por acción}}{\text{Precio de mercado de la acción}}$$

O bien:

$$\text{Rentabilidad del inversionista} = \frac{1}{PER}$$

En el caso de la Universidad Magisterio, la rentabilidad del inversionista es:

$$\frac{\text{Utilidad neta por acción}}{\text{Precio de mercado de la acción}} = \frac{26,2}{650} = 0,0403 = 4,03\%, \text{ o bien, } \frac{1}{24,82} = 0,0403 = 4,03\%, \text{ es}$$

decir, la tasa de rentabilidad exigida por el inversionista a las acciones del establecimiento es del 4,03%. Si la inversión en acciones se recupera en 1 año, la rentabilidad del inversionista es del 100% $\left(\frac{1}{1} * 100 = 100\%\right)$; si se recupera en 2 años, esa rentabilidad es del 50%, como se ve en la tabla siguiente:

PER (años)	Cálculo	Rentabilidad del inversionista
1	$\frac{1}{1} \cdot 100 =$	100,0%
5	$\frac{1}{5} \cdot 100 =$	20,0%
10	$\frac{1}{10} \cdot 100 =$	10,0%
15	$\frac{1}{15} \cdot 100 =$	6,7%
24,82	$\frac{1}{24,82} * 100 =$	4,0%
30	$\frac{1}{25} * 100 =$	3,3%

Se aprecia que a medida que aumenta el período de recuperación PER, la tasa de rentabilidad del inversionista disminuye, o que, cuanto menor es la tasa de rentabilidad, más tardan los inversionistas en recuperar la inversión realizada.

Teniendo en consideración que:

$$\text{Rentabilidad del inversionista} = \frac{1}{PER}$$

Se puede determinar cuál debiera ser el PER máximo de una acción para alcanzar un determinado porcentaje de rentabilidad.

Despejando PER:

$$PER = \frac{1}{\text{Rentabilidad del inversionista}}$$

Por ejemplo, si el inversionista espera obtener por su inversión en acciones una rentabilidad del 20%, estará dispuesto a comprar una acción con PER máximo de 5:

$$PER = \frac{1}{0,20} = 5$$

3.2.1.5.4 Dividendo por Acción

Son los dividendos pagados en efectivo al accionista divididos entre el número de acciones ordinarias.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Dividendo por Acción Anual (DPA)	Dividendos Pagados	350.000	M\$ 0,583	M\$ 0,500
	Cantidad de acciones	600.000		

Es decir, los dividendos pagados por cada acción son M\$ 0,583 en el 2013 y M\$ 0,500 en el 2012. El aumento en el período se explica porque mientras los dividendos pagados aumentaron en 16,7%, la cantidad de acciones se mantuvo constante en 600.000.

3.2.1.5.5 Rentabilidad del Dividendo

Es la relación entre los Dividendos por Acción pagado en efectivo por la empresa a los propietarios y el Precio de Mercado por Acción al cierre del ejercicio contable. Suele denominarse *Yield*.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Rentabilidad del dividendo	$\frac{\text{Dividendo por acción}}{\text{Precio de mercado por acción}}$	$\frac{0,583}{650}$	0,09 %	0,08 %

Muestra el porcentaje del precio de mercado de la acción que corresponde a los dividendos pagados durante un período. En otras palabras, da a conocer el rendimiento obtenido por los inversionistas medido a través de los dividendos percibidos por la tenencia de acciones del establecimiento. Cuanto mayor sea el valor de este indicador, mayor será el rendimiento de la inversión en acciones. En este caso, los dividendos por acción en efectivo percibidos son el 0,09% del precio de mercado de la acción durante el 2013 y 0,08% en el 2012.

Si no se paga dividendos en efectivo habiendo utilidades significa que la empresa las ha reinvertido, por lo que el rendimiento del dividendo es cero.

3.2.1.5.6 Ratio de Distribución de Utilidades

Este indicador, conocido como *Pay – out*, muestra qué parte de la Utilidad Neta de la empresa se destina a pagar dividendos, es decir, da cuenta de la política de remuneración a los accionistas. Así, si la empresa anuncia un *Pay – out* del 30%, significa que repartirá a sus accionistas el 30% de sus utilidades anuales. El porcentaje de esos dividendos se suelen pagar en efectivo y otro en recompra de acciones.

Esta política de retribución al accionista debe equilibrar la necesidad de remunerar adecuadamente al accionista con la de reinvertir parte de sus utilidades para sustentar su crecimiento a largo plazo.

$$\text{Pay – out} = \frac{\text{Dividendos pagados}}{\text{Utilidad neta del ejercicio}}$$

En términos unitarios, esta razón que suele denominarse también como Dividendo / Utilidad, se puede calcular como sigue:

$$\text{Razón Dividendo/Utilidad} = \frac{\text{Dividendos por acción en efectivo}}{\text{Utilidad neta por acción}}$$

Significado:

- Si es bajo, está indicando que la organización está destinando gran parte de su utilidad neta a incrementar su patrimonio aumentando sus reservas.
- Si es alto, podría estar diciendo que la entidad no requiere un mayor financiamiento a través de recursos propios, sino que le resulta más conveniente optar por financiamiento externo.

Conocido el *Pay – out*, se puede calcular el porcentaje de retención de utilidades de la empresa, como sigue:

$$Tasa\ de\ Retención\ de\ Utilidades = 1 - Pay - out$$

Para la Universidad magisterio, el *Pay – out* es el siguiente:

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
<i>Pay – out</i>	$\frac{Dividendos\ pagados}{Utilidad\ neta\ del\ ejercicio}$	$\frac{350.000}{15.712.986}$	2,2%	2,3%

Como se ve, en el 2013 la institución repartió como dividendos el 2,2% de las utilidades del año, 0,1 puntos porcentuales menos que en el 2012.

3.2.1.5.7 Valor en Libros por Acción

Es el Patrimonio Neto que se muestra en el Balance General, dividido entre la cantidad de acciones en circulación.

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Valor en Libros por Acción	$\frac{Patrimonio\ neto}{Cantidad\ de\ Acciones}$	$\frac{626.621.581}{600.000}$	M\$ 1.044,37	M\$ 1.020,17

Es decir, el valor contable de la acción al cierre del 2013 es de M\$1.044,37, mayor en 2,4% a del año 2012 que fue de M\$1.020,17.

3.2.1.5.8 Razón valor de mercado a valor en libros (Market-Book)

Es una razón de valor de mercado a valor en libros que se calcula dividiendo el Precio de Mercado por Acción (valor bursátil) entre el valor de la acción según la contabilidad de la entidad (valor contable).

Razón	Definición	Datos	Valor 31/12/2013	Valor 31/12/2012
Relación Bolsa / Libro	$\frac{\text{Precio de Mercado porAcción}}{\text{Valor en Libros de laAcción}}$	$\frac{650}{1.044,37}$	0,62 veces	0,59 veces

Un coeficiente mayor que 1 indica que el mercado valora las acciones de la entidad por encima de lo que dice su contabilidad, es decir, la institución ha creado valor con sus operaciones y con sus activos intangibles que no tienen reflejo en la contabilidad (el capital humano, estructural y relacional); en otros términos, un valor superior a 1 indica que los inversionistas están dispuestos a pagar por la acción de la empresa un valor superior al registrado en la contabilidad. En este ejemplo, el mercado paga \$0,62 por cada peso del valor que tiene la acción según la contabilidad; en otros términos, la entidad vale 0,62 veces lo que dicen los libros, es decir, un 62% de lo que los accionistas o sostenedores han invertido en ella.

3.2.1.5.9 RENTABILIDAD DE UNA ACCIÓN COMÚN

Las organizaciones recurren al mercado bursátil, mediante la emisiones de acciones, para obtener financiamiento para sus proyectos. El inversionista que adquiere esas acciones espera obtener un retorno luego de un determinado período de tiempo, consistente en una utilidad del capital invertido y en dividendos que reparte la organización. Esa utilidad (ganancia de capital) se logra si el precio de la acción comprada se incrementa en ese período; si el precio se reduce en el período, se genera una pérdida de capital. Por otra parte, los dividendos percibidos que constituyen un flujo adicional por cada acción comprada van a depender de la política que, al respecto, tenga la organización.

La tasa de rendimiento que obtiene un accionista cuando vende una acción común depende, entonces, de los cambios en el precio de la acción y de los dividendos que percibe, como, asimismo, de las comisiones de compra y de ventas, impuestos e inflación.

La simbología que se utilizará en las fórmulas de cálculo del retorno de una acción es la siguiente:

- PV* = Precio de venta de la acción
- PC* = Precio de compra de la acción
- D* = Dividendo bruto por acción.
- CV* = Comisión de venta.

CC = Comisión de compra.

T = Tasa de impuesto.

I = Inflación del período.

d = Número de días que el inversionista mantiene la propiedad de la acción.

La forma básica para calcular esa rentabilidad en operaciones hasta un año es:

$$\frac{PV - PC}{PC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Cuando se calcula la rentabilidad por la tenencia de la acción durante un año completo, $d = 365$.

Alternativamente, la fórmula anterior se puede expresar como sigue:

$$\left(\frac{PV}{PC} - 1\right) \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Esta fórmula se va modificando según se incluye el efecto de los factores mencionados anteriormente, como sigue:

Rentabilidad de la acción incluyendo los dividendos percibidos:

Utilizando la primera expresión de la fórmula anterior, la rentabilidad se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$\frac{(PV + D) - PC}{PC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

O bien:

$$\left(\frac{PV + D}{PC} - 1\right) \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Rentabilidad de la acción incluyendo las comisiones:

$$\frac{(PV - CV + D) - (PC + CC)}{PC + CC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Rentabilidad de la acción incluyendo el impuesto a la renta:

$$\frac{(1 - T)((PV - CV + D) - (PC + CC))}{PC + CC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Rentabilidad de la acción incluyendo el efecto de la inflación:

$$\frac{(1 - I)(1 - T)((PV - CV + D) - (PC + CC))}{PC + CC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100$$

Ejemplo 1:

Un inversionista compra una acción de una empresa que es sociedad anónima abierta en \$5.100 y la vende al cabo de un año en \$5.300. El dividendo anual percibido es \$100. ¿Cuál fue la tasa anual de rentabilidad obtenida?

$$\frac{(PV + D) - PC}{PC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100 = \frac{(5.300 + 100) - 5.100}{5.100} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100 = \frac{300}{5.100} \cdot 1 \cdot 100 = 5,9\%$$

Alternativamente:

$$\left(\frac{PV + D}{PC} - 1\right) \cdot \frac{365}{365} \cdot 100 = \left(\frac{5.400}{5.100} - 1\right) \cdot 1 \cdot 100 = 0,0588 \cdot 100 \approx 5,9\%$$

La rentabilidad de 5,9% se puede desglosar como sigue:

$$\text{Rendimiento del precio: } \left(\frac{PV}{PC} - 1\right) \cdot 100 = \left(\frac{5.300}{5.100} - 1\right) \cdot 100 = 0,039 \cdot 100 = 3,9\%$$

$$\text{Rendimiento por dividendo: } \frac{D}{PC} \cdot 100 = \left(\frac{100}{5.100}\right) \cdot 100 = 0,0196 \cdot 100 = 1,96\% \approx 2,0\%$$

$$\text{Rendimiento por acción: } \text{Rendimiento del precio} + \text{Rendimiento por dividendos} = 3,9\% + 2,0\% = 5,9\%$$

Ejemplo 2:

Si en el ejercicio anterior se hubiese aplicado a la operación una comisión del 1%, tanto en la compra como en la venta de la acción, ¿Cuál hubiera sido la tasa anual de rentabilidad?

$$\frac{(PV - CV + D) - (PC + CC)}{PC + CC} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100$$

$$\frac{(5.300 - 53 + 100) - (5.100 + 51)}{5100 + 51} \cdot \frac{365}{365} \cdot 100 = \frac{196}{5.151} \cdot 100 = 3,8\%$$

Ejemplo 3:

Un inversionista compra una acción de una entidad que es sociedad anónima abierta en \$965 y la vende a los seis meses en \$1.000. Durante ese período recibe dividendos por \$5. Calcule la rentabilidad proyectada de esta operación en términos anuales.

$$\frac{(PV + D) - PC}{PC} \cdot \frac{365}{d} \cdot 100 = \frac{(1.000 + 5) - 965}{965} \cdot \frac{365}{180} \cdot 100 = \frac{14.600}{173.700} \cdot 100 = 8,4\%$$

La rentabilidad de 8,4% se puede desglosar como sigue:

$$\text{Rendimiento del precio: } \left(\frac{PV}{PC} - 1 \right) \cdot \frac{365}{180} \cdot 100 = \left(\frac{1.000}{965} - 1 \right) \cdot \frac{365}{180} \cdot 100 = 0,036 \cdot 2,03 \cdot 100 \approx 7,3\%$$

$$\text{Rendimiento por dividendo: } \frac{D}{PC} \cdot \frac{365}{180} \cdot 100 = \frac{5}{965} \cdot \frac{365}{180} \cdot 100 = 0,0051 \cdot 2,03 \cdot 100 = 1,05\% \approx 1,1\%$$

$$\text{Rendimiento por acción: } \text{Rendimiento del precio} + \text{Rendimiento por dividendos} = 7,3\% + 1,1\% = 8,4\%$$

3.2.2 Ejemplo de análisis de una razón financiera

Se desarrolla a continuación un ejemplo de cómo explicar la variación de una razón financiera o ratio en un cierto período, cualquiera sea su naturaleza, es decir, de liquidez, actividad, endeudamiento, rentabilidad o de valor de mercado. Para este efecto se analizará la Razón Corriente o Circulante:

En el anexo N°3 se ve que esta razón en la Universidad Magisterio era de 1,95 veces en el 2012 y de 2,15 veces en el 2013, es decir, en ese período aumentó 0,20 veces. ¿Cómo se explica matemáticamente ese incremento? El procedimiento que se desarrolla a continuación puede aplicarse, como se dijo, a todas las razones financieras que lo ameriten.

Del anexo N°1 se tiene la siguiente información:

Miles de pesos (M\$)	ANÁLISIS DE LA RAZÓN CIRCULANTE O CORRIENTE					
	2.013	%	2.012	%	Variación M\$	Variación %
Activo Corriente						
Efectivo y equivalente al efectivo	100.007.078	53,2%	86.442.999	49,5%	13.564.079	15,7%
Otros activos financieros corrientes	2.177.544	1,2%	5.725.126	3,3%	-3.547.582	-62,0%
Otros activos no financieros corrientes	477.651	0,3%	249.234	0,1%	228.417	91,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente	82.357.440	43,8%	79.726.749	45,6%	2.630.691	3,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	482	0,0%	382	0,0%	100	26,2%
Inventarios	1.803.377	1,0%	1.357.470	0,8%	445.907	32,8%
Activos por impuestos corrientes	1.318.110	0,7%	1.194.252	0,7%	123.858	10,4%
Total activos corrientes	188.141.682	100,0%	174.696.212	100,0%	13.445.470	7,7%
	2.013	%	2.012	%	Variación M\$	Variación %
Pasivos corrientes						
Otros pasivos financieros corrientes	4.089.175	4,7%	7.260.190	8,1%	-3.171.015	-43,7%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	44.471.955	50,7%	42.410.159	47,4%	2.061.796	4,9%
Pasivos por impuestos corrientes	113.196	0,1%	89.865	0,1%	23.331	26,0%
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	78.232	0,1%	234.563	0,3%	-156.331	-66,6%
Otros pasivos no financieros corrientes	38.896.127	44,4%	39.543.371	44,2%	-647.244	-1,6%
Total pasivos corrientes	87.648.685	100,0%	89.538.148	100,0%	-1.889.463	-2,1%
	2013		2012		Variación	%
Activos corrientes	188.141.682		174.696.212		13.445.470	7,7%
Pasivos corrientes	87.648.685		89.538.148		-1.889.463	-2,1%
Capital de trabajo = Activos corrientes - Pasivos corrientes	100.492.997		85.158.064		15.334.933	18,0%
<i>Razón Circulante o Corriente = $\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$</i>	2,15		1,95		0,20	

Comentario: Como las razones o ratios son fracciones, cuando se comparan dos de ellas, es necesario analizar la evolución de sus numeradores y denominadores.

El valor de la fracción subirá de un año a otro si:

- El numerador aumenta más que el denominador
- El numerador aumenta y el denominador se mantiene constante
- El numerador aumenta y el denominador disminuye.
- El numerador disminuye y el denominador lo hace en mayor medida.

El valor de la fracción bajará de un año a otro si:

- El numerador aumenta menos que el denominador
- El numerador disminuye y el denominador se mantiene constante
- El numerador disminuye y el denominador aumenta.
- El numerador aumenta y el denominador lo hace en mayor medida.

Para el análisis particular de esta ratio, se calculó la estructura porcentual del Activo Corriente y del Pasivo Corriente, considerando sus respectivos totales como el 100%. Se pudo haber utilizado la estructura porcentual calculada en el Balance General, donde la base común es el Total Activos y el Total Pasivos y Patrimonio.

En el ejemplo que se analiza, los Activos Corrientes (numerador de la fracción) suben un 7,7%, en tanto que los Pasivos Corrientes (denominador de la fracción) bajan en 2,1%, lo que explica el aumento de la Razón Corriente de 1,95 veces en el 2012 a 2,15 veces en el 2013.

El análisis matemático anterior se debe complementar señalando los rubros que explican las variaciones señaladas. Las variaciones que importa destacar son aquellas que aumentan o disminuyen de manera que se considere significativa, pero que al mismo tiempo tienen una alta incidencia en el Total Activos Corrientes y Total Pasivos Corrientes, o en el Total de Activos o Total Pasivos y Patrimonio. En el análisis que sigue se optó por la primera opción. Por ejemplo, no tiene mayor sentido destacar el aumento de las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas corrientes en 26,2%, porque su importancia relativa en el Total de Activos Corrientes es prácticamente 0%.

Teniendo presente la observación anterior, el aumento de 7,7% de los Activos Corrientes se explica por el incremento de los siguientes rubros:

- Efectivo y Equivalente al Efectivo, que subió de M\$86.442.999 en el 2012 a M\$100.007.078 en el 2013, es decir, en M\$13.564.079 o 15,7%. Los antecedentes publicados por la entidad en Internet permiten conocer que en este rubro las cuentas que más suben en el período son el dinero en cuentas corrientes bancarias y los depósitos a plazo a menos o igual a 90 días; además, cabe señalar que el Efectivo y Equivalente al Efectivo tiene una alta incidencia en el Total de Activos Corrientes, la que aumentó en el período de un 49,5% en el 2012 a 53,2% en el 2013.
- Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, que subió de M\$79.726.749 en el 2012 a M\$82.357.440 en el 2013, es decir, en M\$2.630.691 o 3,3%. Para analizar este rubro hay que tener presente que las partidas que lo componen son netas de provisiones por incobrabilidad, es decir, que de sus saldos se han descontado aquellos créditos de dudosa recuperación. El aumento de M\$2.630.691 se explica por el incremento de los Deudores varios netos que lo hicieron en M\$3.787.273, parcialmente compensados por la disminución de los Deudores por ventas netos y Documentos por cobrar netos que disminuyeron en M\$1.018.017 y M\$138.565, respectivamente. La variación del 3,3% señalada puede parecer baja, pero merece destacarse porque se refiere a deudores y cuentas por cobrar relacionadas con el quehacer propio de la entidad como son los aranceles de pregrado y posgrado, prestaciones médicas y hospitalarias; además, la incidencia relativa de este rubro ha bajado en el período analizado, pasando de un 45,6% de los Activos corrientes en el 2012 a 43,8% en el 2013.

- Hay otros rubros que aumentan de manera importante porcentualmente, pero que tienen una baja incidencia en el total de Activos Corrientes, por lo que no es estrictamente necesario destacarlos. Tal vez podría resaltarse el aumento de M\$445.907 o 32,8% de los Inventarios, integrados principalmente por productos hospitalarios, porque, si bien su incidencia es baja, ésta experimentó un aumento en el período de un 0,8% a 1%.
- Una vez descritos los principales aumentos se debe destacar aquellas bajas que pudieron atenuarlos, como es el caso de los Otros Activos Financieros corrientes, formados principalmente por Garantías entregadas y Depósitos a plazo superiores a 90 días, que disminuyeron en M\$3.547.582 o 62% y bajaron su participación en el total de Activos Corrientes del 3,3% al 1.2%.

Por otra parte, en la disminución de 2,1% de los Pasivos Corrientes destaca la evolución de los siguientes rubros:

- Los Otros Pasivos Financieros corrientes, disminuyeron su nivel de M\$7.260.190 en el 2012 a M\$4.089.175 en el 2013, es decir, en 43,7%, principalmente por una reducción de los Préstamos Bancarios. La importancia relativa de este rubro con respecto al total de Pasivos Corrientes se redujo del 8,1% al 4,7%.
- Los Otros Pasivos no Financieros corrientes, se redujeron de M\$39.543.371 en el 2012 a M\$38.896.127, o sea, en 1,6%, principalmente por una disminución de los Ingresos diferidos. Se destaca este rubro porque, si bien la variación no es significativa, su importancia relativa con respecto al total de Pasivos Corrientes es en torno al 44%.

Cabe destacar que las disminuciones observadas fueron parcialmente compensadas por el aumento de las Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, integradas principalmente por deudas con Proveedores y Retenciones por Pagar, que se elevaron de M\$42.410.159 en el 2012 a M\$44.471.995 en el 2013, es decir, en 4,9%, pasando de representar el 47,4% del total de Pasivos Corrientes en el 2012 al 50,7% en el 2013.

Recomendación para el análisis de las ratios: Durante el proceso de análisis descrito, es importante revisar las Notas a los estados financieros que se incluyen en las memorias que suelen confeccionar las empresas, porque, como se ha dicho en este documento, incorporan notas explicativas generales y otras referidas a varios de los rubros componentes de los estados financieros; asimismo, referencias sobre las políticas y criterios de valuación utilizados en su preparación.

3.2.3 Limitaciones del análisis financiero en base a razones o ratios

Según Bravo (2007, p. 143), las principales limitaciones del análisis financiero en base a razones o ratios son las siguientes:

- No considera información de naturaleza cualitativa.
- Decisiones de la administración previas al cierre del ejercicio contable pueden influir en la información que entregan los estados financieros.
- Las diferencias en algunas prácticas contables, como en el cálculo de la depreciación de los activos fijos, pueden hacer inviable la comparación entre empresas.
- La definición y cálculo de las ratios no está estandarizada.
- La comparación entre diferentes períodos de tiempo puede distorsionarse si la contabilidad se lleva en moneda extranjera, por los cambios en su valor.
- Si el análisis en base a ratios se efectúa sobre la base de estados financieros anteriores, sólo mostrará los resultados históricos de la empresa, no los de futuro.

4 INFORME COMPLEMENTARIO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Como dice Córdoba (2012), el valor de mercado de una organización está formado por “el patrimonio visible o tangible (capital físico y financiero) más tres tipos de activos intangibles: la estructura interna (organización), la estructura externa (clientes) y las capacidades de las personas” (p. 59). Este autor se está refiriendo al denominado Capital Intelectual y sus componentes, tema que se desarrolla a continuación.

$$\text{Valor de mercado de una empresa} = \text{activo tangible} + \text{capital intelectual}$$

Se considera necesario, entonces, complementar el informe financiero tradicional descrito en este documento, basado en los antecedentes que proporcionan los estados contables, con otro que haga referencia al denominado Capital Intelectual, es decir, aquel formado por activos intangibles que no tienen reflejo contable, pero que sustentan de manera relevante la futura capacidad de la organización para generar utilidades. Este informe debiera ser parte de la Memoria Anual que algunas instituciones suelen preparar y publicar.

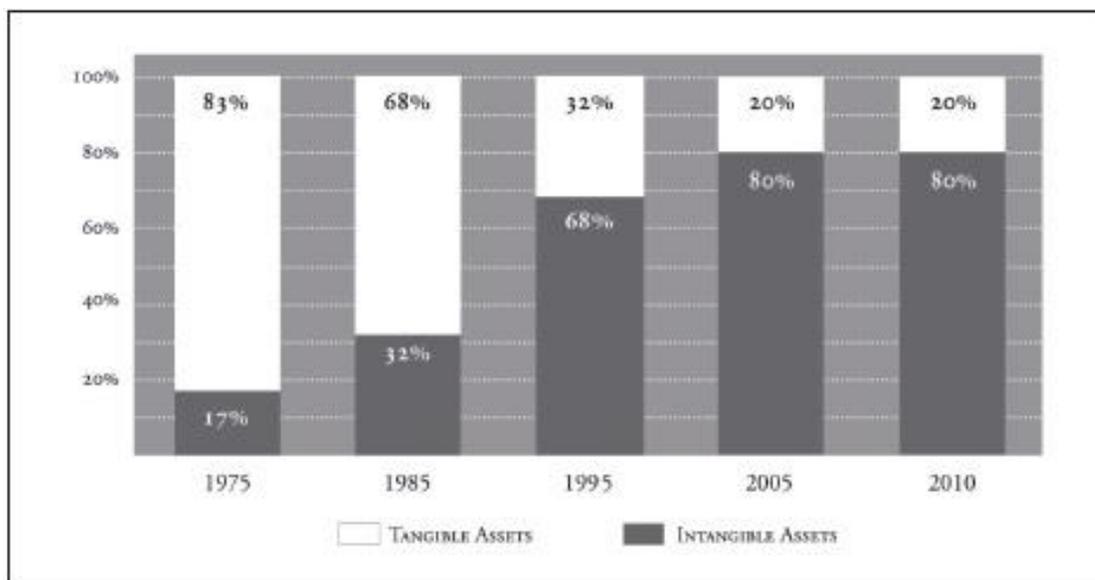
4.1 Capital intelectual

4.1.1 Definición e importancia del Capital Intelectual

Primeramente, hay que señalar que se deben distinguir los activos tangibles, tales como terrenos, edificios, muebles y útiles, herramientas, vehículos y otros similares, que figuran como bienes físicos en el Balance General de las empresas, de los intangibles, de naturaleza inmaterial, como marcas comerciales, programas informáticos, licencias computacionales, propiedad intelectual, relaciones con los clientes y proveedores, competencias del personal, etc. Estos últimos, pueden o no estar contabilizados. Para que lo estén, deben ser claramente identificables, controlables y ser generadores de beneficios económicos futuros, por ejemplo, las licencias computacionales, programas informáticos y derechos de llave.

Hoy día, en especial por el fenómeno de la globalización, las ventajas competitivas de las empresas se basan cada vez más en sus activos intangibles y, entre ellos, los que no tienen reflejo contable, tales como: conocimientos y competencias de los empleados, bases de datos de clientes y proveedores y sus relaciones con ellos, fidelidad de los trabajadores y clientes, etc. De ahí, entonces, el concepto de Capital Intelectual que hace referencia a los activos intangibles que no tienen reflejo contable, pero que sustentan cada vez más la futura capacidad de la empresa para generar excedentes.

Según Torres (2014), la empresa Ocean Tomo investigó sobre la creciente importancia de los activos intangibles en el valor de las 500 empresas que integran el índice S&P500 en un período de 35 años. Sus resultados fueron los siguientes:



Como se aprecia en el gráfico, la importancia de los activos intangibles es creciente en el período considerado en el estudio; en el año 1975 el 17% del valor de mercado de las 500 empresas que integran el índice S&P500 de la firma Standard & Poor estaba representado por activos intangibles, representados básicamente por patentes y marcas comerciales y el 83% restante eran activos tangibles, como es el caso de activos no corrientes como terrenos, propiedades, planta y equipos. Paulatinamente, en las décadas siguientes, va aumentando la importancia relativa de los intangibles, pasando de ese 17% en el año 1975 a 32% en 1985, a 68% en 1995 y a 80% en 2005, porcentaje que se mantiene en el año 2010.

Más recientemente, en un artículo de Price Waterhouse & Co. (PWC) denominado “El balance desbalanceado: cómo reflejar los activos intangibles”, se dice, en relación con el mismo índice anterior, que “desde 2009, el valor de mercado implícito de los activos intangibles de las empresas del Índice S&P 500 aumentó 255%, mientras que el valor en libros de los activos tangibles solo escaló 97 % durante el mismo período” (p. 1).

Para los efectos de conceptualizar el Capital Intelectual y sus dimensiones se citará a los siguientes autores que resumen las aportaciones de diferentes otros estudiosos del tema. Ellos son: González y Rodríguez (2016), Santos-Rodrigues, Jardón y Figueroa (2009), Cegarra y Martínez (2017) y Sánchez, Melián y Hormiga (2007).

González y Rodríguez (2016, pp. 63-65) cita a los siguientes autores:

- Ascanio (1996) conceptualiza el Capital intelectual diciendo que “es un elemento importante para crear una imagen holística de las empresas, es el valor oculto, que con su alta relevancia se reflejará por vía del descubrimiento del capital intelectual”.
- Stewart (1997), Zack (2003) y Kathleen y Weber (2003) asemejan el Capital intelectual “al juego de valores intangibles que tienen un costo alto, sobre todo para las compañías que no lo poseen, lo que hace que el conocimiento se quede dentro de la compañía al final del día activo”.
- Stewart (1997) asemeja el Capital intelectual “al juego de valores intangibles que promueven la capacidad orgánica, ahora y en el futuro”.
- Según Stewart (citado por De los Santos, 1997), el Capital intelectual “es la suma de todo lo que todos en una compañía saben, lo que genera una línea de competitividad para ella; más concretamente, es el conjunto de componentes intangibles (conocimiento, información, propiedad intelectual, experiencia) que se pueden poner en uso para crear riqueza” (p. 77).
- Bontis (2000) señala que “el Capital intelectual proporciona una diversidad grande de valor orgánico para las empresas, las cuales pueden ser generadoras de ganancias y posicionamiento estratégico” (pp. 13-16).
- Para Bueno (2001), el Capital intelectual “es el conjunto de capacidades, destrezas y conocimientos de las personas que generan valor, ya sea para las comunidades científicas, las universidades, las organizaciones y las sociedades” (p. 18).
- Stewart (2001) destaca elementos como “las patentes, las habilidades, la información sobre clientes y la experiencia misma, recursos que se constituyen en un activo importante que se llama Capital intelectual” (p. 1).
- De Pablos (2002) y Chauvel y Despres (2001), manifiestan que “el Capital intelectual es un elemento importante para crear una imagen holística de las empresas, es el valor oculto, que con su alta relevancia se reflejará por vía del descubrimiento del capital intelectual”.
- Para Díaz (2003), el capital intelectual “es la agrupación de activos que una sociedad posee que, a pesar de no estar discriminados en un estado contable, son generadores de valor” (p. 1).

Santos-Rodrigues, Figueroa y Fernández, G. (2009)) mencionan a los siguientes autores:

- Brooking (1996), Lev (2001) y Petrash (1996): El Capital Intelectual “viene dado por la diferencia entre el valor de mercado de la empresa y el valor contable de la misma. Es decir, la existencia del Capital Intelectual es lo que justifica el *gap* existente entre el valor de mercado de la empresa y su valor contable” (p. 23).
- El Capital Intelectual es el “material intelectual, conocimiento, información, propiedad intelectual, experiencia, que puede ser usado para crear riqueza” (Stewart, 1998, p. 10),

o sea, es “el conocimiento que puede ser convertido en valor” (Edvinsson y Sullivan, 199, p. 358).

Cegarra y Martínez (2017) se refieren al Capital Intelectual en los siguientes términos: “es el conjunto de activos de una organización que, pese a no estar reflejados en los estados contables tradicionales, generan o generarán valor para la organización en el futuro” (p. 40). Estos autores citan como ejemplos de capital intelectual a “los conocimientos de las personas claves de la empresa, la satisfacción de los empleados, el *know-how* de la empresa, la satisfacción de los clientes”, entre otros.

Sánchez, Melián y Hormiga (2007), citan a los siguientes autores:

- Edvinsson y Malone (1997). Estos autores conceptualizan el Capital intelectual con la siguiente metáfora: “es como un árbol. Hay una parte que es visible, las hojas, ramas y frutos, y otra que está oculta, las raíces. Si solamente nos preocupamos por recoger las frutas y tener las ramas y hojas en buen estado, olvidando las raíces, el árbol puede morir. Para que el árbol crezca y continúe dando frutos, las raíces deben estar sanas y nutridas. Esto también es válido para las empresas: si solo nos preocupamos de los resultados financieros e ignoramos los valores ocultos, la empresa no sobrevivirá en el largo plazo” (p. 98).
- Bradley (1997 a) argumenta que el Capital intelectual es “la capacidad para transformar el conocimiento y los activos intangibles que crean riqueza tanto en las empresas como en los países” (p. 99).
- Edvinsson y Sullivan (1996) y Sullivan (1999, 2001 a) dicen que el Capital intelectual es “aquel conocimiento que puede ser convertido en beneficio en el futuro y que se encuentra formado por recursos tales como las ideas, los inventos, las tecnologías, los programas informáticos, los diseños y los procesos” (p. 99).
- En el proyecto Intellect de Euroforum se define el Capital intelectual como “el conjunto de activos de una empresa que, pese a no estar reflejados en los estados financieros tradicionales generan o generarán valor en el futuro para la misma” (p. 99).
- Para Stewart (1998) el Capital intelectual es “la suma de todos los conocimientos que poseen los empleados y que otorgan a la empresa ventaja competitiva” (p. 99).

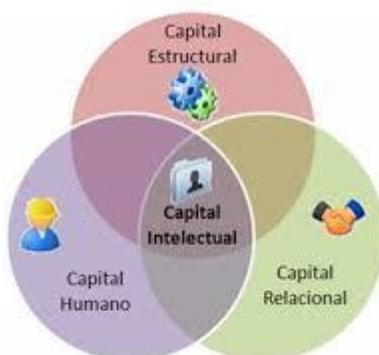
Sánchez, Melián y Hormiga (2007), basándose en las definiciones anteriores, proponen la siguiente definición integradora del Capital Intelectual:

Es la combinación de activos inmateriales o intangibles, incluyéndose el conocimiento del personal, la capacidad para aprender y adaptarse, las relaciones con los clientes y proveedores, las marcas, los nombres de los productos, los procesos internos, la capacidad de I + D, etc. de una organización que, aunque no están reflejados en los estados contables

tradicionales, generan o generarán valor futuro y sobre los cuales se podrá sustentar una ventaja competitiva sostenida. (p. 102)

4.1.2 Dimensiones del Capital Intelectual

Las dimensiones del capital intelectual son: Capital humano, Capital estructural y Capital relacional. Un informe complementario al de análisis financiero podría, entonces, hacer referencia a estos tres capitales y mostrar indicadores que permitan apreciar su evolución en un cierto período. Comentarios al respecto debería formar parte de las “memorias” que algunos establecimientos suelen confeccionar y presentar a sus accionistas o comunidades de interés.



4.1.2.1 Capital Humano:

Para Cegarra y Martínez (2017), el Capital humano se refiere al conocimiento útil que poseen las personas y sus equipos, así como su capacidad para regenerarlo; es decir, su capacidad para aprender. Es la base de la generación de los otros dos tipos de capital intelectual. Una forma sencilla de distinguirlo es que la empresa no lo posee, no lo puede comprar, solo lo podría arrendar durante un período de tiempo” (p. 44).

Para Sánchez, Melián y Hormiga (2007), el Capital humano es “el capital pensante del individuo, o lo que es lo mismo, aquel capital que reside en los miembros de la organización y que permite generar valor para la empresa” (p. 103); además, estos autores citando a Roos, et. al (2001) distinguen tres componentes de Capital humano: a) las competencias, en forma de conocimientos, capacidades, talentos y know-how, b) la actitud, que se traduce en conducta, motivación, actuación y ética de las personas, c) la agilidad intelectual, la cual genera valor para la organización en la medida en que se aplican los conocimientos nuevos o descubrimientos que permiten transformar las ideas en productos y servicios.

En un establecimiento educacional, se tiene a los docentes y profesionales de apoyo, en proceso de capacitación continua y con la posibilidad de acceder a grados académicos como magísteres y doctorados.

¿Cuáles son las dimensiones claves para crear valor en las organizaciones a partir del capital humano?

Como parte de un curso dictado por Erica Salvaj para el MBA de la Universidad del Desarrollo, publicado en El Mercurio del 19 de marzo de 2017, se hace referencia a siete dimensiones claves. Ellas son:

- 1) **Seguridad de empleo:** Evitar despedir al personal en períodos de crisis producidos por recesiones económicas o desaciertos de la dirección de la empresa, es decir, sobre asuntos sobre los que los subalternos no tienen control. Proceder así, incentiva al personal a contribuir con sus conocimientos a superar las situaciones adversas que vive la entidad y a adquirir una visión compartida y de largo plazo con ella. Para evitar despidos masivos, las acciones que se proponen son las siguientes:
 - a. Reducir proporcionalmente las horas laborales en toda la fuerza de trabajo.
 - b. Volver a realizar el trabajo que se había subcontratado.
 - c. Reducir el salario de todos los empleados, proporcionalmente, para bajar los costos de la planilla de sueldos.
 - d. Generar existencias (inventarios) mientras la demanda está baja.
 - e. Suspender las contrataciones de personal.
 - f. Poner al personal a hacer otras cosas como, por ejemplo, cursos de capacitación o labores de mantenimiento.
 - g. Incentivar al personal a desarrollar nuevos productos, servicios o mercados.
 - h. Poner a la gente de producción a trabajar en ventas para desarrollar la demanda.
- 2) **Contrataciones selectivas de nuevo personal:** Para ello, las empresas deben: a) disponer de una cartera amplia de aspirantes para seleccionar, b) definir con precisión las habilidades y atributos que se requieren, c) dichas habilidades y atributos deben estar alineados con las particularidades de cada trabajo y con la estrategia de la organización d) tener varias rondas de evaluación para construir un compromiso y destacar la seriedad de la contratación. En lo posible, involucrar a la alta dirección en el proceso evaluativo y e) evaluar los resultados y el proceso de reclutamiento.
- 3) **Equipos humanos autogestionados y organización descentralizada:** De esta manera se sustituye el control jerárquico por el de pares, se estimula la iniciativa y creatividad del personal y se reducen costos, ya que las decisiones presupuestarias son tomadas por los que conocen la realidad del negocio; además, los equipos asumen la responsabilidad de las operaciones y el éxito de la empresa.
- 4) **Remuneración comparativamente alta y vinculada al desempeño organizacional:** Pagar sueldos sobre el promedio del mercado por gente talentosa, con más experiencia

y capacidad de servicio al cliente, reduce la rotación del personal y mejora el desempeño organizacional. Tomar medidas asociadas al desempeño como, por ejemplo, la participación en las utilidades y en el capital accionario de la organización.

- 5) **Entrenamiento extensivo:** Se requiere de una mano de obra calificada para identificar y resolver problemas, para introducir cambios en los métodos de trabajo y asumir la responsabilidad por la calidad. Más que sobre invertir en el desarrollo de capacidades muy especializadas hay que hacerlo en las capacidades generales y vinculadas a la cultura organizacional.
- 6) **Distinciones y barreras de estatus reducidas:** Para que los miembros de la empresa se sientan comprometidos y se comuniquen abiertamente, hay que reducir las diferencias de estatus entre ellos: a) simbólicamente, a través del lenguaje y las etiquetas, el espacio físico y la vestimenta y b) reduciendo la desigualdad de salarios.
- 7) **Intercambio de información financiera y de desempeño organizacional, amplio y abierto:** Este intercambio es fundamental por dos razones: a) demuestra que la alta dirección de la empresa confía en su personal, b) para contribuir a la mejora de la organización, las personas deben conocer las dimensiones importantes que afecten su desempeño.

La autora de este documento cita como referencia: “The Human Equation. Building Profits by Putting People First”, de Jeffrey Pfeffer.

¿Cuáles son las capacidades profesionales para la economía del futuro?

En un inserto de la Universidad de la Frontera (Temuco, Chile), publicado en el Diario El Mercurio en el mes de septiembre de 2018, se hace referencia a esas capacidades en los siguientes términos:

El capital humano debe poseer capacidades relacionadas con las áreas conocidas por la sigla STEM en inglés, a saber: Science, Technology, Engineering and Mathematics (ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas) y que se adquieren mediante un aprendizaje integrado de esas disciplinas científicas y que, en su desempeño profesional, permitirán a los profesionales enfrentar un entorno volátil, incierto, complejo y ambiguo. Estas capacidades STEM deben ir acompañadas de habilidades adaptativas en comunicación efectiva, capacidad de análisis, creatividad, innovación, empatía, adaptación a los cambios, trabajo en equipo, liderazgo, trabajo en red y pensamiento crítico.

Estas capacidades STEM se deben ir adquiriendo desde la escuela. En el sitio web: <https://descubrearduino.com/educacion-stem/>, se hace referencia a este punto en los siguientes términos:

El enfoque STEM en educación requiere el uso de métodos como proyectos, prácticas de laboratorio, herramientas tecnológicas y la robótica educativa; esta última, debido a que su carácter innovador y sus posibilidades de aplicación la hacen atractiva para el aprendizaje. La idea es que, en vez de enseñar ciencia, tecnología, ingeniería y matemática como disciplinas separadas, el sistema STEM las integra en un enfoque de aprendizaje integrado basado en situaciones y aplicaciones de la vida real.

Para que este enfoque sea exitoso se requiere que los contenidos por desarrollar en cada una de esas disciplinas sean exigentes, que el entorno de aprendizaje sea innovador y orientado a la investigación, que los resultados y objetivos educativos estén claramente definidos y que exista compromiso y apoyo de la comunidad educativa y la sociedad.

El segundo componente del Capital Intelectual es el Capital Estructural.

4.1.2.2 Capital Estructural

Para Cegarra y Martínez (2017), el Capital Estructural “es el conocimiento que la organización consigue explicitar, sistematizar e internalizar y que en un principio puede estar latente en las personas y equipos de la empresa. Quedan incluidos todos aquellos conocimientos estructurados de los que depende la eficacia y eficiencia interna de la empresa: los sistemas de información y comunicación, la tecnología disponible, los procesos de trabajo, las patentes, los sistemas de gestión. El capital estructural es propiedad de la empresa, queda en la organización cuando sus personas la abandonan” (p. 44).

Para Sánchez, Melián y Hormiga (2007), el Capital estructural es aquel conocimiento que la empresa ha podido internalizar y que permanece en la organización, ya sea en su estructura, en sus procesos o en su cultura, aun cuando los empleados la abandonen” (p. 105). Estos autores señalan, también, que en el modelo Intelect (Euroforum, 1998) se dice que el Capital Estructural incluye el conocimiento sistematizado, explícito e internalizado por la organización incluyéndose, por tanto, los sistemas de información y gestión, las patentes o la tecnología disponible. Al contrario de lo que sucede con el Capital Humano, el Capital Estructural sí es propiedad de la empresa.

El tercer componente del Capital Intelectual es el Capital Relacional.

4.1.2.3 Capital Relacional

Para Cegarra y Martínez (2017), el Capital Relacional se refiere “al valor que tiene para una empresa el conjunto de relaciones que mantiene con el exterior. La calidad y sostenibilidad de la base de clientes de una empresa y su potencialidad para generar nuevos clientes en el futuro son cuestiones claves para su éxito, como también lo es el conocimiento que puede obtenerse de la relación con otros agentes del entorno (alianzas estratégicas, proveedores...” (p. 44).

Para Sánchez, Melián y Hormiga (2007), el Capital relacional incluye “el valor que generan las relaciones de la empresa, no solo con clientes, proveedores y accionistas, sino con todos sus grupos de interés, tanto internos como externos” (p. 107.)

4.1.3 Medición del Capital Intelectual

La gestión del Capital intelectual incluye, además de su planificación, su medición. La evaluación de este capital es compleja, pero posible. Existen numerosos métodos para efectuarla. Según Cegarra y Martínez (2017, pp. 48-56), algunos de ellos son los siguientes:

- **Método del Cuadro de Mando integral:** Fue desarrollado por Kaplan y Norton entre los años 1990-1996, y lo dan a conocer en su libro “Cuadro de Mando Integral” (The Balanced Scorecard). Según se lee en su prefacio, dichos autores no ven a la organización solo desde la perspectiva financiera, sino también del cliente, de los procesos operativos y del aprendizaje y crecimiento. A continuación, se resumen estas cuatro perspectivas:
 - **Perspectiva financiera:** Los indicadores financieros no deben sustituirse, sino complementarse con otros indicadores que reflejen la realidad empresarial.
 - **Perspectiva de clientes:** Identificar los valores relacionados con los clientes, previa definición de los segmentos de mercado objetivo.
 - **Perspectiva de procesos internos del negocio:** Análisis de esos procesos para buscar la satisfacción total del cliente orientando las actividades de la empresa hacia él y también a lograr altos niveles de rendimiento financiero.
 - **Perspectiva de aprendizaje y crecimiento:** Clasifica los activos relativos al aprendizaje y crecimiento en capacidad y competencia de las personas, sistemas de información, cultura, clima organizacional y motivación para el aprendizaje.
- **Monitor de activos intangibles de Sveiby:** En este modelo, la diferencia entre el valor de mercado de una empresa y su valor contable se explica por la presencia de activos intangibles. Este hecho lo tienen presente los inversores al estimar la generación de flujos futuros de la empresa en la que invierten recursos. Este modelo clasifica a los

activos intangibles en tres categorías: a) Competencias de los empleados considerada como la más importante y que explica la existencia y desarrollo de las otras dos, b) Estructura interna, que incluye todo el conocimiento estructurado de la organización, así como al conjunto de personas cuya actividad principal es mantener dicha estructura, c) Estructura externa, que se refiere a las relaciones con agentes externos tales como clientes, proveedores, reputación y marcas comerciales.

Como se ve en la siguiente tabla de Sveiby (1977), los indicadores se clasifican en tres categorías: indicadores de crecimiento e innovación, indicadores de eficiencia e indicadores de estabilidad:

	Competencias de los empleados	Estructura interna	Estructura externa
Indicadores de crecimiento e innovación	-Experiencia. -Nivel de educación. -Costos de formación. -Rotación. -Clientes que fomentan las competencias.	-Inversiones en nuevos métodos y sistemas -Inversión en sistemas de información. -Contribución de los clientes a la estructura interna.	-Rentabilidad por cliente. -Crecimiento orgánico.
Indicadores de eficiencia	-Proporción de profesionales. -Valor añadido por profesional.	-Proporción del personal de apoyo. -Ventas por persona de apoyo. -Medidas de valor y actitud.	-Índice de satisfacción de los clientes. -Índice éxito / fracaso. Ventas por cliente.
Indicadores de estabilidad	-Edad media. -Antigüedad. -Posición remunerativa relativa. -Rotación de profesionales.	-Edad de la organización. -Rotación del personal de apoyo. -La ratio rookie.	-Proporción de grandes clientes. -Ratios de clientes fieles. -Estructura de antigüedad. -Frecuencia de repetición.

Fuente: Sveiby (1997)

- **El modelo Skandia:** Según Sarur (2013), en este modelo, el valor de mercado de una empresa se divide en Capital Financiero y en Capital Intelectual. Este último, a su vez,

se subdivide en Capital del Cliente y Capital Organizativo. En esta última categoría se distingue el Capital de Innovación y el Capital de Procesos, quien, a su vez comprende la Propiedad Intelectual y Activos Intangibles.

- **Technology Broker:** Este modelo clasifica el Capital Intelectual en: Activos de mercado (por ej. fidelidad de los clientes), Activos humanos (p. ej. capacidad de trabajar en equipo), Activos de propiedad intelectual (por ej., patentes) y Activos de infraestructura (por ej. tecnologías y metodologías).
- **Modelo de Roos:** En este modelo, el valor total de la empresa es la suma de su Capital Financiero y su Capital Intelectual. Este último se subdivide en Capital Humano (competencias, actitud, agilidad intelectual) y Capital Estructural (relaciones, organización, renovación y desarrollo).
- **Modelo Dow Chemical:** Este modelo está estructurado en tres ejes: a) Capital Humano, relacionado con las habilidades para generar soluciones de los clientes, b) Capital Organizacional, referidos a las capacidades de la organización para codificar y usar conocimientos, c) Capital de Clientes, basado en la atención y servicio al cliente.
- **Métodos de rentabilidad de activos:** El punto de partida es la determinación del ROA de la empresa (Rentabilidad sobre los activos) y su comparación con el ROA promedio del sector al que pertenece la entidad. La diferencia entre ambos es el ROA generado por los activos intangibles.

Por último, hay que señalar que se pueden formular indicadores en términos absolutos y relativos, como los que menciona Valenzuela (2001). Entre ellos:

- **Indicadores de medición de Capital Intelectual en términos absolutos:** Ingresos por nuevos programas o servicios, inversiones en nuevos mercados, en tecnología de la información, en soporte de los clientes y en desarrollo de competencias a los empleados, actualización de sistemas electrónicos y de capacidad computacional, entre otros.
- **Índices de coeficientes de eficiencia del Capital Intelectual:** Participación de mercado, índices de clientes satisfechos, índice de recursos en investigación y desarrollo en relación con el total de recursos, índice de horas de entrenamiento, tasa de retención de empleados, etc.

5 PLANIFICACIÓN Y PRESUPUESTOS

La planificación es una de las fases del proceso administrativo que tiene relación con los diferentes planes que se formulan en una organización para el logro de los objetivos planteados. Gulick (citado en Chiavenato, 1998), la define como “la tarea de trazar las líneas generales de lo que debe hacerse y de los métodos para hacerlo, con el fin de alcanzar los objetivos de la empresa” (p. 116).

5.1 Ventajas de la planificación

Las conveniencias de la planificación en sus diferentes modalidades son las siguientes:

- **Análisis del futuro:** La planificación obliga a una clara definición de objetivos, a un análisis de las acciones necesarias para alcanzarlos y a realizar un esfuerzo para prever el futuro. Como consecuencia de ello, la entidad está en mejores condiciones para comprender las tareas por realizar, sus posibilidades de éxito y para modificar oportunamente sus planes si se considera necesario.
- **Facilita la dirección:** La subdivisión del trabajo que conlleva la planificación facilita la coordinación de las actividades y la asignación de las tareas con sus correspondientes plazos entre los diferentes responsables.
- **Facilita el control:** La planificación hace posible la comparación de lo proyectado con lo efectivamente logrado y tomar las medidas correctivas a las desviaciones observadas.

5.2 Limitaciones de la planificación

Los inconvenientes de la planificación son:

- **Confianza en las predicciones:** Los pronósticos que se formulan sobre el futuro dependen de la cantidad de información disponible y del grado de control que tenga la entidad de las variables involucradas.
- **Características de las actividades planificadas:** Mientras menos repetitivas y más innovadoras sean las actividades, mayores serán las dificultades para planificarlas.
- **Tendencia hacia la inflexibilidad:** Mientras más detallados y extensos sean los planes, mayor será la inflexibilidad. Asimismo, una vez que el plan ha sido diseñado, existe la tendencia a no cambiarlo.

- **Costo:** La recolección de información necesaria para planificar suele ser costosa, razón por la cual se debe comparar el costo asociado con los beneficios esperados de la programación de las actividades.

5.3 Tipos de planificación

Para los fines de este documento, interesa especialmente la planificación financiera que comprende las siguientes etapas:

- Planificación estratégica
- Planificación operacional
- Planificación presupuestaria

5.3.1 Planificación estratégica

Se refiere a la estrategia corporativa que la institución define en base al análisis de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, tanto del punto de vista interno como en relación con su entorno y competencia. La planificación estratégica en una institución se relaciona con un horizonte de tiempo de largo plazo, referido a los productos o servicios que presta, a las condiciones de su mercado o sector de actuación y a los recursos humanos, materiales y financieros necesarios para lograr sus objetivos. El nivel de dirección implicado en el proceso de planificación es la alta dirección de la institución.

Chiavenato (1998) dice que esta planificación se refiere a la forma cómo una empresa procura aplicar una determinada estrategia para alcanzar sus objetivos (p. 367). Este autor señala que la planificación estratégica tiene cuatro etapas, a saber:

- **Formulación de los objetivos institucionales:** En esta etapa se definen y jerarquizan los objetivos corporativos.
- **Análisis interno de la empresa:** Se precisan las fortalezas y debilidades internas de la entidad para alcanzar los objetivos organizacionales. Implica el análisis de su estructura material y financiera, de la estructura organizacional de la misma y de los resultados de negocios y financieros logrados.
- **Análisis externo del ambiente:** En esta etapa se identifican las oportunidades y amenazas que se vislumbran en el ambiente externo de la organización. Implica el análisis de los mercados, de la competencia y de los factores externos medio ambientales, económicos, políticos y sociales.

5.3.2 Planificación operacional

Está orientada al día a día e intenta asegurar que las actividades de cada una de las unidades organizacionales de la institución relacionadas con la gestión de los ingresos, costos y gastos se realicen con eficacia y eficiencia. El nivel de actuación implicado en el proceso de planificación son las direcciones departamentales y los mandos medios de la institución.

5.3.3 Planificación presupuestaria

Está orientada al corto plazo (igual o inferior a un año) y procura asegurar que la entidad en su conjunto y en particular cada una de sus unidades organizacionales logren sus metas con eficacia y eficiencia. Entonces, en esta etapa, el establecimiento desarrolla un conjunto de presupuestos detallados para las diferentes áreas, en base a las actividades definidas para alcanzar los objetivos propuestos. El nivel de dirección implicado en el proceso de planificación es la alta dirección y las jefaturas departamentales de la institución. La actividad por controlar son las desviaciones presupuestarias, es decir, la diferencia entre lo efectivamente logrado y lo esperado en un cierto horizonte de tiempo.

5.4 Concepto de presupuesto

Los presupuestos son la expresión numérica de los planes de acción preparados por la dirección de la entidad para los diferentes ámbitos de la organización, referidos a un período futuro de tiempo.

Para Burbano (2011), el presupuesto es “una expresión cuantitativa formal de los objetivos que se propone alcanzar la empresa en un período, en desarrollo de las estrategias adaptadas, que permite organizar los recursos y procesos necesarios para lograrlos y evaluar su ejecución” (p. 10). Es una *expresión cuantitativa*, porque los objetivos son medibles y porque para alcanzarlos se requiere de recursos por utilizar en el horizonte de planeamiento; es *formal*, porque en su formulación intervienen distintas unidades organizacionales y debe ser aceptado por sus jefaturas; además, desarrolla las *estrategias adoptadas*, es decir, señalan el cómo se implementarán e integrarán las actividades de modo que aporten al logro de los objetivos previstos; por último, el presupuesto *organiza y asigna personas y recursos* para su ejecución y control. Una vez aprobado el presupuesto, toda la organización debe comprometerse con su cumplimiento, lo cual se verifica mediante los mecanismos de control y seguimiento establecidos (p. 11).

Para Conalep (2008), el presupuesto es “un plan de acción dirigido a cumplir una meta prevista, expresada en valores y términos financieros que debe cumplirse en determinado tiempo y bajo condiciones previstas, este concepto se aplica a cada centro de responsabilidad de la organización (p. 33).

Para Córdoba (2012), los presupuestos son “documentos administrativos dentro de la función de planificación, que se computan por anticipado para proyectar en términos monetarios los ingresos, gastos e inversiones relacionados con el cumplimiento de determinadas funciones de la empresa dirigidas todas hacia el logro de objetivos, prefijados y que se cumplirán mediante la integración de un conjunto de esfuerzos en los cuales intervendrán recursos humanos, materiales y financieros. Generalmente se preparan por períodos, que van de 1 a 5 años” (p. 121).

Los presupuestos reflejan los compromisos que las personas de los distintos departamentos del establecimiento asumen en su desempeño profesional. Son, también, una herramienta de control de la marcha de la entidad y una forma de identificación de los factores gravitantes de su resultado económico. Por ejemplo, en un establecimiento educacional, los presupuestos se elaboran pronosticando el comportamiento de las diferentes actividades educativas de sus unidades de staff (Consejo escolar, Consejo de profesores, Convivencia escolar, Seguridad escolar) y de las unidades del área administrativa y técnico-pedagógica (UTP).

Para confeccionar un presupuesto se debe recopilar toda la información relevante sobre las diferentes actividades y para ello se requiere de la participación integrada de todos los estamentos, cada uno en el ámbito de su especialidad y experiencia. Por ejemplo, en un colegio, debe existir una actuación coordinada entre las personas que formulan el Proyecto Educativo Institucional, las que estiman la matrícula de alumnos, las que fijan el valor de la colegiatura o las que gestionan las subvenciones escolares, las que definen las políticas de remuneraciones, los encargados de obtener y manejar los recursos financieros, etc. Dicha participación es fundamental, porque las cifras que se espera lograr constituyen un compromiso de todos para con la organización.

Los presupuestos se confeccionan generalmente en términos anuales, u otra medida de tiempo, de acuerdo con las necesidades del establecimiento.

5.4.1 Tipos de presupuestos

Como señalan Koontz et al. (2008), el presupuesto puede referirse a “la operación, como lo hace el presupuesto de gastos; puede reflejar el desembolso de capitales, como el presupuesto de gastos de capital; o puede mostrar el flujo de efectivo, como lo hace el presupuesto de caja (p. 112). Entonces, en la etapa de planificación presupuestaria, se distinguen tres tipos de presupuestos:

- Presupuestos de operación
- Presupuestos de inversión
- Presupuestos de caja o de efectivo

5.4.1.1 Presupuestos de operación

Incluyen estimaciones para los diferentes rubros de ingresos y gastos del Estado de Resultados de la entidad. Los principales presupuestos de este tipo son los siguientes:

5.4.1.1.1 Presupuesto de ingresos de operación

Por ejemplo, en un establecimiento educacional, corresponde pronosticar la cantidad de estudiantes y los valores por alumno correspondientes, por ejemplo, la matrícula y mensualidad, además de otros ingresos asociados a la prestación del servicio educacional.

Para la elaboración de este presupuesto se sugiere la siguiente secuencia:

- Definir los servicios educacionales que se prestarán, de acuerdo con la planificación estratégica efectuada.
- Estimar la demanda de los servicios educacionales con las herramientas que se estimen pertinentes y teniendo presente la situación de la competencia y las expectativas de la economía.
- Juntamente con la estimación de la cantidad demandada de estudiantes, definir la estrategia de precios, descuentos y cobranza de la colegiatura.
- Segmentar adecuadamente el presupuesto, por ejemplo, por departamentos o por ciclos educacionales.
- Dar a conocer el presupuesto de ingresos operacionales elaborado a las demás unidades organizacionales participantes en el proceso presupuestario, para que sirva de base a sus propios presupuestos.

5.4.1.1.2 Presupuesto de costo de ventas

Este presupuesto conocido también como de Costos de Operación, incluye estimaciones de los costos necesarios para obtener, en un establecimiento educacional, los volúmenes de colegiatura previstos. Corresponde estimar la cantidad y remuneración de profesores y del personal estrechamente relacionado con el servicio educativo, el gasto por concepto de material didáctico, consumo de horas de Internet, mantención de computadores utilizados por alumnos y educadores, y otras partidas de gastos relacionadas directamente con la prestación del servicio educacional.

5.4.1.1.3 Presupuesto de gastos de administración y distribución

Debe incluir proyecciones de gastos relacionados con la dirección y supervisión del establecimiento, gastos de publicidad y promoción, gastos de representación, servicios de utilidad pública como energía eléctrica, gas y teléfono, mantenciones, seguros, etc.

5.4.1.1.4 Presupuestos de inversión

Comprende las previsiones de gastos para bienes de capital, tales como edificios, computadores, construcción de nuevas salas de clase, equipamiento para laboratorios, instalaciones, mobiliario y otros similares.

5.4.1.1.5 Presupuestos de caja o de efectivo

Este presupuesto, conocido también como de Efectivo o de Tesorería, es un informe que incluye los movimientos de entradas y salidas de efectivo previstos para un período futuro, que se utiliza para para gestionar sus excedentes y necesidades de efectivo. Se prepara de acuerdo con las estimaciones de los demás presupuestos de la entidad.

Al respecto, Welsch et al. (2005) dicen: “La planificación de los flujos de entradas y salidas de efectivo indicará: 1) la necesidad de financiar probables déficits de caja o 2) la necesidad de planificar la inversión del efectivo excedente para colocarlo en un uso rentable. El presupuesto de efectivo se relaciona directamente con otros planes como el plan de ventas, las cuentas por cobrar y los presupuestos de gastos y, desde luego, el presupuesto de desembolsos de capital” (p. 342).

Emery & Finnerty (2000) señalan que el presupuesto de efectivo “proyecta y resume los flujos de entrada y salida de efectivo esperados durante el horizonte de planeación” (p. 693).

Para Gitman (2012), el presupuesto de caja es “un estado de entradas y salidas de efectivo planeadas de la empresa. Se utiliza para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo, dedicando especial atención a la planeación de los excedentes y faltantes de efectivo” (p. 119).

En relación con esos excedentes, el área de tesorería del establecimiento podrá saber cuándo invertir los excedentes de efectivo, de modo que “los saldos finales resulten lo más reducidos posibles en función de las necesidades inmediatas y sin generar problemas en la cancelación de obligaciones” (Mocciaro, 1992, p. 86). En cuanto a los faltantes de efectivo, se debe tener presente que podrían llevar, por ejemplo, a la necesidad de replantear algunos de los presupuestos de operación o de inversión o a redefinir la política de crédito de la institución.

En estos apuntes, el desarrollo del presupuesto de caja se hace según el método de entradas y desembolsos de efectivo, cuya estructura básica es la siguiente:

- **Entradas de efectivo (entradas a caja):** Incluye principalmente las entradas de efectivo provenientes de las ventas al contado, de la recaudación de las cuentas y documentos por cobrar, de los retiros de depósitos a plazo, de dividendos percibidos en efectivo, etc.

Las entradas de efectivo deben registrarse en los períodos en que efectivamente se perciben. Por ejemplo, si en el presupuesto de ingresos operacionales se prevé ingresos por ventas de \$25.000.000 mensuales y la política de cobranza es 50% al contado y el saldo en cuatro cuotas, el presupuesto de caja incluirá como efectivo la suma de \$12.500.000 en enero, \$15.625.000 en febrero (50% de \$25.000.000 de febrero + ¼ de \$12.500.000 de enero), \$18.750.000 en marzo (50% de \$25.000.000 de marzo + ¼ de \$12.500.000 de enero + 1/4 de \$12.500.000 de febrero, etc.).

	ene	feb	mar	abr	may
Ventas	25.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000
50%	12.500.000	12.500.000	12.500.000	12.500.000	12.500.000
1/4 de enero		3.125.000	3.125.000	3.125.000	3.125.000
1/4 de febrero			3.125.000	3.125.000	3.125.000
1/4 de marzo				3.125.000	3.125.000
1/4 de abril					3.125.000
Total de efectivo	12.500.000	15.625.000	18.750.000	21.875.000	25.000.000

- **Desembolsos de efectivo (Salidas de caja):**

Son las erogaciones de efectivo en el momento en que realmente se producen, relacionadas con las compras en efectivo y pago de sueldos, facturas a proveedores, arriendos, líneas de crédito, intereses, dividendos, impuestos, etc.

- **Flujo neto de efectivo y necesidades de financiamiento:**

Restando de las entradas en efectivo los desembolsos en efectivo, se tiene el Flujo Neto de Efectivo. Si a este flujo se adiciona el saldo inicial de efectivo se llega al Saldo Disponible en caja. En este punto, se está en condiciones de determinar las necesidades de financiamiento para mantener un saldo mínimo predeterminado de efectivo.

Este presupuesto permite, en consecuencia, determinar el momento en que faltará efectivo para cumplir con las obligaciones y el instante en que se dispondrá de excedentes. En otras palabras, su objetivo es asegurar que la operación financiera de la

entidad no se vea afectada por imprevistos que alteren la prestación normal de servicios y el cumplimiento oportuno de los compromisos contraídos.

En el anexo adjunto se puede visualizar un modelo de presupuesto de caja simplificado para efectos didácticos.

Ventajas de los presupuestos de caja o de efectivo:

Para Mocciaro (1992), las ventajas del presupuesto de caja o de efectivo, son las siguientes:

- Da a conocer anticipadamente los excedentes o faltantes de efectivo.
- Muestra la situación de probables disponibilidades de fondos como consecuencia de las proyecciones efectuadas.
- Hace posible una utilización más eficiente de las disponibilidades de fondos al aplicarlas para nuevas inversiones.
- Detecta el momento en que las empresas necesitan préstamos y cuándo comenzar a amortizarlos.
- Revela disponibilidades de fondos inactivas que podrían invertirse.
- Es la herramienta más idónea para el control de la posición de efectivo.
- Sirve de fundamento para la obtención de créditos, ya que las entidades bancarias suelen exigir para su otorgamiento la elaboración de un presupuesto de caja. Como dicen Welsch et al. (2005), “muchas instituciones de préstamos exigen proyecciones de los flujos de efectivo antes de otorgar préstamos de cierta cuantía” (p. 341).

5.4.2 Ventajas de los presupuestos:

- Obligan a la administración del establecimiento a formular planes y a traducirlos en cifras que indiquen los resultados que deben alcanzarse para llegar a los objetivos propuestos.
- Facilita que las diferentes unidades organizacionales trabajen mancomunadamente para generar un resultado previsto.
- Generan compromisos entre los participantes del proceso presupuestario para el logro de los resultados previstos.
- Establecen mediciones que permiten comparar los resultados efectivamente obtenidos con los proyectados y, de paso, medir la actuación del personal involucrado en el proceso presupuestario.

- Exigen que la entidad disponga de una organización con funciones y relaciones de autoridad claramente definidas.

5.4.3 Limitaciones de los presupuestos:

- Se basan en estimaciones y pueden omitir hechos imprevisibles como cambios de preferencias del mercado o acciones sorpresivas de la competencia.
- No minimizan los riesgos, simplemente reflejan el riesgo de la actividad que se está pronosticando.
- Si se utilizan para sancionar el incumplimiento de metas, los pronósticos pueden ser no desafiantes.
- Su preparación puede ser costosa en tiempo y dinero y su administración tornarse burocrática.
- Los compromisos del personal con el cumplimiento de los presupuestos pueden ser bajo, si fueron impuestos a la organización o si no participó activamente en su confección.
- Pueden ser un obstáculo a la creatividad o carecer de adaptación ante imprevistos, si son extremadamente inflexibles.
- Están referidos principalmente a la información financiero-contable y, por lo tanto, podrían no incorporar otras perspectivas como la de clientes, procesos y desarrollo de futuro.

5.4.4 Prerrequisitos de los presupuestos:

- Deben prepararse cuidadosamente y las estimaciones que se formulen deben ser lo más próximas a la realidad.
- El cambio es lo dominante en el futuro. Si es previsible, el presupuesto debe incluirlo; si no lo es, debe modificarse tomando en cuenta el cambio producido.
- El presupuesto debe revisarse periódicamente.
- Debe utilizarse en los análisis de resultados que la entidad realiza periódicamente.

5.4.5 Control presupuestario

Es un proceso que permite comparar, por ejemplo, una vez al mes, los resultados esperados de la gestión con los efectivamente logrados. La idea es cuantificar las desviaciones y proponer acciones correctivas, especialmente a los desvíos negativos que hagan posible la consecución de las metas establecidas en los planes de la organización.

Hay desviaciones originadas en variables que están fuera del control del establecimiento, como podrían ser cambios en las tasas de interés o en el tipo de cambio. Sobre ellas, sólo cabe reconocer su efecto y prepararse para situaciones que puedan afectar significativamente la situación financiera de la organización. Por ejemplo, evaluar cuidadosamente el endeudamiento en períodos de incertidumbre en las tasas de interés o volatilidad en los tipos de cambio.

Las desviaciones que requieren de una atención especial son las que se originan en decisiones tomadas al interior del establecimiento. Por ejemplo, las diferencias en las estimaciones de matrícula de alumnos, necesidades de profesores, aportes del Estado, necesidades de infraestructura informática, niveles de gastos generales, etc.

Si el presupuesto se construyó sobre bases reales y exigentes, las desviaciones positivas reflejan un buen desempeño de su personal y una buena gestión del establecimiento; lo contrario, si son desviaciones negativas, y estarían evidenciando un cierto grado de desconocimiento de las actividades del establecimiento.

Una vez identificadas las causas de los desvíos entre lo presupuestado y la realidad, corresponde tomar las acciones correctivas pertinentes.

Las ventajas del control presupuestario son:

- Entrega una visión general de la empresa.
- Deja en relieve los objetivos de la organización.
- Es un mecanismo de revisión de las políticas y estrategias de la institución.
- Es una herramienta de coordinación.
- Permite fijar prioridades.
- Permite centrar la atención en las desviaciones importantes.
- Ayuda a fijar responsabilidades.
- Ayuda a tomar de decisiones.

6 ANEXOS

ANEXO N° 1

BALANCE GENERAL (MILES DE \$)
UNIVERSIDAD MAGISTERIO

Periodos: 31/12/2013, 31/12/2012 y 01/01/2012

ACTIVOS	31-12-2013	%	31-12-2012	%	01-01-2012	%	Variaciones 2013 - 2012	
							Miles de \$	%
ACTIVOS CORRIENTES	188.141.682	25,0%	174.696.212	23,6%	170.906.132	23,5%	13.445.470	7,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo	100.007.078	13,3%	86.442.999	11,7%	94.555.408	13,0%	13.564.079	15,7%
Otros activos financieros, corrientes	2.177.544	0,3%	5.725.126	0,8%	2.634.726	0,4%	- 3.547.582	-62,0%
Otros activos no financieros, corrientes	477.651	0,1%	249.234	0,0%	147.794	0,0%	228.417	91,6%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	82.357.440	11,0%	79.726.749	10,8%	71.146.471	9,8%	2.630.691	3,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	482	0,0%	382	0,0%	382	0,0%	100	26,2%
Inventarios corrientes	1.803.377	0,2%	1.357.470	0,2%	1.341.453	0,2%	445.907	32,8%
Activos por impuestos corrientes	1.318.110	0,2%	1.194.252	0,2%	1.079.898	0,1%	123.858	10,4%
ACTIVOS NO CORRIENTES	563.069.337	75,0%	564.208.278	76,4%	556.188.317	76,5%	- 1.138.941	-0,2%
Otros activos financieros, no corrientes	825.865	0,1%	709.461	0,1%	1.099.694	0,2%	116.404	16,4%
Cuentas por cobrar, no corrientes	6.146.967	0,8%	7.916.148	1,1%	7.018.518	1,0%	- 1.769.181	-22,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.088.230	0,3%	2.136.780	0,3%	2.280.430	0,3%	- 48.550	-2,3%
Propiedades, planta y equipos	554.008.275	73,7%	553.445.889	74,9%	545.789.675	75,1%	562.386	0,1%
TOTAL ACTIVOS	751.211.019	100,0%	738.904.490	100,0%	727.094.449	100,0%	12.306.529	1,7%

PASIVOS	31-12-2013	%	31-12-2012	%	01-01-2012	%	Miles de \$		%
PASIVOS CORRIENTES	87.648.685	11,7%	89.538.148	12,1%	85.189.187	11,7%	- 1.889.463	-2,1%	
Otros pasivos financieros corrientes	4.089.175	0,5%	7.260.190	1,0%	10.065.883	1,4%	- 3.171.015	-43,7%	
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	44.471.955	5,9%	42.410.159	5,7%	41.614.503	5,7%	2.061.796	4,9%	
Pasivos por impuestos corrientes	113.196	0,0%	89.865	0,0%	88.603	0,0%	23.331	26,0%	
Provisiones corrientes por beneficios a empleados	78.232	0,0%	234.563	0,0%	606.175	0,1%	- 156.331	-66,6%	
Otros pasivos no financieros, corrientes	38.896.127	5,2%	39.543.371	5,4%	32.814.023	4,5%	- 647.244	-1,6%	
PASIVOS NO CORRIENTES	36.940.753	4,9%	37.267.266	5,0%	38.764.788	5,3%	- 326.513	-0,9%	
Otros pasivos financieros no corrientes	29.998.713	4,0%	27.989.136	3,8%	31.221.445	4,3%	2.009.577	7,2%	
Cuentas por pagar no corrientes	5.928.909	0,8%	8.264.999	1,1%	6.530.212	0,9%	- 2.336.090	-28,3%	
Otros pasivos no financieros no corrientes	1.013.131	0,1%	1.013.131	0,1%	1.013.131	0,1%	-	0,0%	
PATRIMONIO	626.621.581	83,4%	612.099.076	82,8%	603.140.474	83,0%	14.522.505	2,4%	
Capital	33.533.705	4,5%	33.533.705	4,5%	33.533.705	4,6%	-	0,0%	
Ganancias (pérdidas) acumuladas	10.806.675	1,4%	-4.943.511	-0,7%	-13.788.081	-1,9%	15.750.186	-318,6%	
Otras reservas	582.281.201	77,5%	583.508.882	79,0%	583.394.850	80,2%	- 1.227.681	-0,2%	
TOTAL PASIVOS	751.211.019	100,0%	738.904.490	100,0%	727.094.449	100,0%	12.306.529	1,7%	

Otros datos:

Promedio deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	81.042.095	75.436.610	5.605.485	7,4%
Promedio cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	43.441.057	42.012.331	1.428.726	3,4%
Promedio planta y equipos	553.727.082	549.617.782	4.109.300	0,7%
Promedio total activos	745.057.755	732.999.470	12.058.285	1,6%
Patrimonio promedio	619.360.329	607.619.775	11.740.554	1,9%
Promedio de inventarios (existencias)	1.580.424	1.349.462	230.962	17,1%

ANEXO N° 2

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE \$)
UNIVERSIDAD MAGISTERIO
Al 31/12/2013 y 31/12/2012

	Valores acumulados al				Variación	
	31-12-2013	%	31-12-2012	%	Miles \$	%
Ingresos por actividades ordinarias (Ingresos de operación)	337.452.783	100,0%	313.225.031	100,0%	24.227.752	7,7%
Menos: Costos de ventas (Costos de operación)	-246.218.442	-73,0%	-228.798.817	-73,0%	-17.419.625	7,6%
Ganancia bruta	91.234.341	27,04%	84.426.214	26,95%	6.808.127	8,1%
Otros ingresos	16.583.842	4,9%	14.960.398	4,8%	1.623.444	10,9%
Costos de distribución	-4.196.932	-1,2%	-4.008.470	-1,3%	-188.462	4,7%
Gastos de administración	-78.397.789	-23,2%	-74.402.473	-23,8%	-3.995.316	5,4%
Otros gastos	-12.344.591	-3,7%	-12.052.090	-3,8%	-292.501	2,4%
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	12.878.871	3,8%	8.923.579	2,8%	3.955.292	44,3%
Ingresos financieros	6.002.864	1,8%	7.229.489	2,3%	-1.226.625	-17,0%
Costos financieros	-3.126.790	-0,9%	-3.316.228	-1,1%	189.438	-5,7%
Diferencias de cambio	-41.959	0,0%	356	0,0%	-42.315	
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	15.712.986	4,7%	12.837.196	4,1%	2.875.790	22,4%
Gasto por impuestos a las ganancias (impuesto a la renta)		0,0%		0,0%	0	
Ganancia (pérdida) neta del ejercicio	15.712.986	4,7%	12.837.196	4,1%	2.875.790	22,4%
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA						
Utilidad (pérdida) antes de impuestos e intereses	18.839.776	5,6%	16.153.424	5,2%	2.686.352	16,6%
Acciones en circulación (dato ficticio)	60.000		60.000		0	0,0%
Dividendos (dato ficticio)	35.000,0		30.000,0		5.000	16,7%
Precio de mercado de la acción (dato ficticio)	650,0		600,0		50	8,3%

ANEXO N°2 a			
FORMATO DE PRESENTACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS DE ESTABLECIMIENTOS ESCOLARES			
Superintendencia de Educación (Chile)			
CÓDIGO	INGRESOS	Nota N°	\$
310100	Ingresos por subvenciones		
310200	Bonificaciones e incrementos remuneracionales		
310300	Subvenciones especiales		
310400	Reliquidaciones, devoluciones y pagos manuales		
310500	Descuentos y multas		
310600	Bonos y aguinaldo ley de reajuste del sector público		
310700	Otros ingresos fiscales		
310800	Ingresos propios del establecimiento		
310900	Donaciones		
311000	Ventas unidad de gestión		
311100	Otros ingresos fiscales		
900000	Ingresos por gastos no aceptados		
300000	Total ingresos		
	GASTOS		
410100	Gastos remuneracionales		
410200	Gastos por bonos y aguinaldos ley de reajuste del sector público		
410300	Otros gastos en personal		
410400	Aportes previsionales		
410500	Asesoría técnica y capacitación		
410600	Gastos en recursos de aprendizaje		
410700	Gastos en equipamiento de apoyo pedagógico		
410800	Gastos bienestar alumnos		
410900	Gastos de operación		
411000	Servicios básicos		
411100	Servicios generales		
411200	Multas e intereses		
411400	Arriendo de inmuebles		
411500	Arriendo de bienes muebles		
411600	Gastos en construcción y mantención de infraestructura		
411700	Gastos mantención y reparación de bienes muebles		
411800	Adquisición de bienes muebles e inmuebles		
600000	Retiros		
400000	Total Gastos		
	OTROS GASTOS		
420100	Depreciación de bienes de propiedad, planta y equipos		
420200	Amortización de activos intangibles distintos de la plusvalía		
420300	Deterioro de activos generadores de efectivo		
420400	Deterioro de activos generadores de servicios		
420500	Otros gastos		
420000	Total otros gastos		
500000	RESULTADO DEL EJERCICIO		

ANEXO N°3					
RATIOS FINANCIEROS					
UNIVERSIDAD MAGISTERIO					
RATIOS	DEFINICIÓN RATIOS	Unidad de medida	31-12-2013	31-12-2012	Diferencia
RATIOS DE LIQUIDEZ					
Capital de trabajo	Activos corrientes - Pasivos corrientes	Miles \$	100.492.997	85.158.064	15.334.933
Razón corriente o circulante	Activos corrientes / Pasivos corrientes	Veces	2,15	1,95	0,20
Razón rápida o Prueba ácida	Activos corrientes - Existencias / Pasivos corrientes	Veces	2,13	1,94	0,19
Razón de efectivo	Efectivo y equivalente al efectivo / Pasivos corrientes	Veces	1,14	0,97	0,18
Cobertura de gastos de explotación	Efectivo y equivalente al efectivo + Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar/ (Costo de ventas+ Costos de distribución + gastos de administración) / 365	Días	202,4	197,4	5,01
RATIOS DE ACTIVIDAD					
Rotación de las cuentas por cobrar	Ingresos de la operación/ Promedio deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	Veces	4,16	4,15	0,01
Período promedio de cobranza	Promedio deudores por ventas y documentos por cobrar netos / (Ingresos de la operación / 365)	Días	87,7	87,9	-0,2
Período promedio de pago	Promedio de Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar / ((Costos de ventas +(existencias netas año actual – existencias netas año anterior)) / 365)	Días	64,3	67,0	-2,7
Rotación de las existencias	Costo de ventas / (Existencias netas año actual + Existencias netas año anterior) / 2	Días	155,8	169,5	-13,8
Días de ventas en existencias	365 / Rotación de las existencias	Días	2,3	2,2	0,2
Rotación de activos fijos	Ingresos de la operación / Promedio de propiedades, planta y equipo	Veces	0,61	0,57	0,04
Rotación del activo total	Ingresos de la operación / Promedio total activos	Veces	0,45	0,43	0,03
RATIOS DE ENDEUDAMIENTO					
Razón de deuda	Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes / Total activos	Veces	0,17	0,17	-0,01
Razón deuda capital	Pasivos corrientes + Pasivos no corrientes / Patrimonio	Veces	0,20	0,21	-0,01
Multiplicador del capital	Total activos / Patrimonio	Veces	1,20	1,21	-0,01
Ratio de cobertura de intereses	Ganancia (pérdida) antes de impuestos e intereses / Costos financieros	Veces	6,03	4,87	1,15
RATIOS DE RENTABILIDAD					
Rentabilidad sobre activos (ROA)	Ganancia (pérdida) neta del ejercicio / Promedio total activos	%	2,1%	1,8%	0,36
Rentabilidad económica (ROI)	Ganancia (pérdida) antes de impuestos e intereses / Promedio total activos	%	2,5%	2,2%	0,32
Rentabilidad financiera (ROE)	Ganancia (pérdida) neta del ejercicio / Patrimonio promedio	%	2,5%	2,1%	0,42
Margen de utilidad bruta	Ganancia bruta / Ingresos de la operación	%	27,0%	27,0%	0,08
Margen de utilidad neta (opción A)	Ganancia (pérdida) neta del ejercicio / Ingresos de la operación	%	4,7%	4,1%	0,56
Margen de utilidad neta (opción B)	Ganancia (pérdida) antes de impuestos e intereses / Ingresos de la operación	%	5,6%	5,2%	0,43
RATIOS DE VALOR DE MERCADO					
Utilidad por acción (UPA)	Ganancia (pérdida) neta del ejercicio / Cantidad de acciones	Miles de \$	26,2	21,4	4,8
Pay-out (Distribución de utilidades)	Dividendos pagados / Ganancia del ejercicio	%	2,23%	2,34%	-0,11
Dividendos por acción	Dividendos pagados / Cantidad de acciones	Miles de \$	0,583	0,500	0,08
Valor libro por acción	Patrimonio neto / Cantidad de acciones	Miles de \$	1.044,4	1.020,2	24,2
Razón PER (Relación precio/utilidad)	Precio de mercado por acción / Utilidad por acción	Veces	24,82	28,04	-3,22
Rentabilidad del dividendo (Yield)	Dividendo por acción anuales / Precio de mercado de la acción	%	0,09%	0,08%	0,01
Relación Bolsa / Libro	Precio de mercado de la acción / Valor en libros de la acción	Veces	0,62	0,59	0,03

Nota: Cuando se comparan dos porcentajes, su diferencia se expresa en puntos porcentuales.

ANEXO N°4			
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES DE \$)			
UNIVERSIDAD MAGISTERIO			
	Valores al		
	31-12-2013	31-12-2012	Variación
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	44.243.075	27.576.704	160,4%
Clases de cobros por actividades de operación			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	300.010.750	276.442.565	108,5%
Otros cobros por actividades de operación	44.284.041	45.408.275	97,5%
Clases de pagos			
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-272.731.243	-268.195.609	101,7%
Otros pagos por actividades de operación	-28.054.936	-27.300.811	102,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) la operación			
Dividendos recibidos	1.682	2.058	81,7%
Intereses pagados	-718.701	-2.543.607	28,3%
Intereses recibidos	1.451.482	3.763.833	38,6%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	44.243.075	27.576.704	160,4%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	1.242.000	113.617	1093,1%
Compras de propiedades, planta y equipo	-22.007.733	-27.856.518	79,0%
Otras entradas (salidas) de efectivo	-8.561.639	-382.004	2241,2%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(29.327.372)	(28.124.905)	104,3%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos	4.276.414		
Reembolsos de préstamos	-2.770.900	-4.591.225	60,4%
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	-2.729.716	-2.593.101	105,3%
Otras entradas (salidas) de efectivo	-127.422	-379.882	33,5%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(1.351.624)	(7.564.208)	17,9%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	13.564.079	(8.112.409)	-167,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	86.442.999	94.555.408	91,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	100.007.078	86.442.999	115,7%

ANEXO N°5

PRESUPUESTO DE EFECTIVO (SOLO PARA FINES DIDÁCTICOS)										
COLEGIO SUBVENCIONADO										
Conceptos	Parámetros	Datos pronósticos								
		Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
Entradas en efectivo: (Anexo N°1)										
Por Ingresos fiscales mes actual	20%	1.666.240	1.666.240	1.816.732	1.983.071	1.888.681	1.876.162	1.849.305	1.791.382	14.537.814
Por Ingresos fiscales del mes anterior	50%	4.544.292	4.165.601	4.165.601	4.541.831	4.957.677	4.721.703	4.690.404	4.623.261	36.410.369
Por Ingresos fiscales del segundo mes anterior	30%	2.272.146	2.726.575	2.499.360	2.499.360	2.725.099	2.974.606	2.833.022	2.814.242	21.344.411
Subtotal ingresos por ingresos fiscales		8.482.678	8.558.416	8.481.693	9.024.262	9.571.457	9.572.471	9.372.730	9.228.886	72.292.593
Por Otros ingresos		1.210.000	580.000	1.450.000	1.180.000	1.180.000	380.000	880.000	1.480.000	8.340.000
Total entradas en efectivo		9.692.678	9.138.416	9.931.693	10.204.262	10.751.457	9.952.471	10.252.730	10.708.886	80.632.593
Desembolsos en efectivo:										
Costo de ventas (Anexo 2)		4.293.541	4.210.041	4.740.148	4.992.910	5.480.533	4.392.363	4.556.935	4.696.610	37.363.080
Gastos de administración (Anexo 3)		5.787.706	5.764.556	6.772.668	5.695.477	5.153.117	5.148.804	5.150.633	5.152.185	44.625.145
Gastos de comercialización (Anexo 4)		125.000	125.000	125.000	0	0	0	0	0	375.000
Costos financieros (Anexo 5)		0	0	0	0	0	205.000	0	0	205.000
Total desembolsos en efectivo		10.206.247	10.099.597	11.637.816	10.688.386	10.633.650	9.746.167	9.707.568	9.848.795	82.568.226
Saldo final en efectivo:										
Flujo neto de efectivo		(513.569)	(961.181)	(1.706.123)	(484.124)	117.807	206.303	545.162	860.091	(1.935.632)
Saldo inicial en efectivo		3.000.000	2.486.431	1.525.250	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	3.000.000
Saldo disponible		2.486.431	1.525.250	(180.872)	515.876	1.117.807	1.206.303	1.545.162	1.860.091	1.064.368
Préstamos mensuales		0	0	1.180.872	484.124	0	0	0	0	
Saldo disponible con préstamo		2.486.431	1.525.250	1.000.000	1.000.000	1.117.807	1.206.303	1.545.162	1.860.091	
Reembolso de préstamos		0	0	0	0	(117.807)	(206.303)	(545.162)	(795.723)	
Saldo final en efectivo		2.486.431	1.525.250	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.064.368	
Saldo acumulado de préstamos		0	0	1.180.872	1.664.997	1.547.189	1.340.886	795.723	0	
Exigencia de efectivo mensual		1.000.000								

ANEXO N°6

RUBROS COMPONENTES DE ESTADOS FINANCIEROS, DE ACUERDO CON LA NORMATIVA CONTABLE PARA INSTITUCIONES DE EDUCACIÓN SUPERIOR DEL ESTADO

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

ACTIVOS CORRIENTES

Incluye activos que; a) se espera realizar, vender o consumir en el transcurso del ciclo normal de la operación de la entidad, b) se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, c) se espera realizar dentro del período de doce meses posteriores a la fecha del balance, d) se trata de efectivo u otro medio equivalente al efectivo, cuya utilización no esté restringida, para ser intercambiado o usado para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha del balance.

Los componentes del activo corriente son:

Efectivo y efectivo equivalente:

El efectivo comprende tanto los saldos en caja como los depósitos bancarios a la vista. El efectivo equivalente son inversiones a corto plazo que se caracterizan porque son fácilmente convertibles en efectivo, son de bajo riesgo y se tienen para cumplir los compromisos de pago a corto plazo. Ejemplos:

Dinero en efectivo
Dinero en cuentas corrientes bancarias
Depósitos a plazo no superiores a 90 días
Fondos mutuos

Otros activos financieros corrientes:

Son los activos que tienen un vencimiento entre tres y doce meses y aquellos recursos que están en cuentas corrientes bancarias provenientes de proyectos y proporcionados por organismos como FONDEF, FONDECYT, CONICYT, MECESUP e INNOVA.

Documentos en garantía
Depósitos a plazo superiores a 90 días
Acciones
Bonos

Otros activos no financieros corrientes:

Incluye pagos realizados por anticipado, como arriendos, seguros y anticipos a proveedores.
Ejemplos:

Arriendos anticipados
Seguros anticipados
Derechos de autor anticipados
Anticipo a proveedores

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar:

Se incluyen: a) Deudores por ventas: Cuentas por cobrar por aranceles de pre y posgrado, matrícula de pre y posgrado, becas y créditos, aportes estatales, aportes por gratuidad y proyectos, b) Documentos por cobrar: Facturas por cobrar, cheques protestados, letras, pagarés, documentos en cobranza judicial, entre otros, c) Deudores varios: Cuentas por cobrar por venta de activos fijos, cuentas por cobrar por préstamos al personal y otros.
Ejemplos:

Deudores por becas
Deudores por aportes estatales
Deudores por aranceles
Deudores por matrícula
Deudores por créditos
Deudores por aportes de gratuidad
Deudores por proyectos
Deudores por seminarios y cursos varios
Deudores por servicios de asesoría
Deudores varios
Provisión por incobrabilidad

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas:

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas que provengan o no de operaciones comerciales y cuyo plazo de recuperación no excede a un año a contar de la fecha de los estados financieros. Ejemplos:

Cuentas por cobrar a empresas editoriales
Cuentas por cobrar a Institutos profesionales

Inventarios corrientes (Existencias):

Activos para ser utilizados en el proceso de prestación de servicios o vendidos en el curso normal de la operación. Entre ellos:

Impresos y formularios
Materiales de oficina
Libros publicados para la venta
Insumos para educación
Insumos clínicos
Instrumentos de uso médico y odontológico
Materiales de construcción
Materiales eléctricos
Provisión obsolescencia y castigos (menos)
Mercaderías en tránsito

Activos biológicos:

Corresponde a los animales vivos o plantas utilizados en actividades agropecuarias. Ejemplos:

Árboles frutales
Ganado lechero
Animales vivos

Activos por impuestos corrientes:

Corresponde al crédito fiscal neto por concepto del impuesto al valor agregado, los pagos provisionales que exceden a la provisión por impuesto a la renta u otros créditos al impuesto a la renta, tales como gastos de capacitación, donaciones a universidades o CFT del Estado y el crédito por compras de activo fijo; los Pagos provisionales mensuales (PPM) por recuperar por utilidades absorbidas por pérdidas tributarias. Ejemplos:

IVA Crédito fiscal neto
Pagos provisionales mensuales (PPM)
Gastos de capacitación
Donaciones a universidades
Crédito SENCE

Activos mantenidos para la venta:

Este rubro comprende aquellos activos no corrientes (o grupos enajenables) si su importe en libros se recuperará fundamentalmente a través de una transacción de venta, en lugar de por su uso continuado. Ejemplos:

Terrenos mantenidos para la venta
Edificios mantenidos para la venta
Gastos de capacitación
Planta y equipos mantenidos para la venta
Provisión de deterioro (menos)

ACTIVOS NO CORRIENTES

Son todos aquellos activos que no corresponde clasificar como Activos Corrientes.

Otros activos financieros no corrientes:

Son los activos financieros que tienen un vencimiento mayor a un año. Ejemplos:

Depósitos a plazo con vencimiento superiores a un año
Bonos
Documentos en garantía

Otros activos no financieros no corrientes:

Este rubro comprende todos aquellos activos no corrientes que no puedan ser clasificados en alguna de las definiciones anteriores. Ejemplos:

Garantías por contratos
Acciones
Derechos en sociedades

Otras cuentas por cobrar no corrientes:

Corresponde a la porción a largo plazo de los derechos por cobrar a los deudores por venta, documentos por cobrar y deudores varios. Ejemplos:

Deudores por becas
Deudores por otros aportes estatales

Deudores por aranceles
Deudores por créditos
Deudores por proyectos
Documentos por cobrar
Deudores varios
Provisión por incobrabilidad

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas:

Cuentas por cobrar a entidades relacionadas que provengan o no de operaciones comerciales y cuyo plazo de recuperación excede de un año a contar de la fecha de los estados financieros. Ejemplos referidos a la Universidad de Chile:

Editorial ABC
Sociedad ABC

Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación:

Inversiones que se reconocen inicialmente al costo y que se ajustan posteriormente en función de los cambios que experimenta, tras la adquisición, la porción del patrimonio de la entidad participada. Ejemplos:

Inversiones en empresas asociadas
Inversiones en negocios conjuntos

Activos intangible distintos de la plusvalía:

Corresponde a aquellos activos identificables de carácter no monetario y que no tienen apariencia física. Ejemplos:

Programas y sistemas informáticos
Concesiones
Patentes
Marcas
Derechos
Concesiones y franquicias
Derechos de agua
Programas informáticos

Plusvalía:

Corresponde al exceso del costo de la combinación de negocios sobre la participación de la adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables que se hayan reconocido de la subsidiaria, menos las pérdidas por deterioro.

Propiedades, planta y equipos:

Son los activos tangibles que posee una entidad para su uso en la producción o suministro de bienes y servicios para propósitos administrativos y que se esperan usar durante más de un período económico. Ejemplos:

Terrenos
Edificios
Obras en construcción
Maquinarias
Instalaciones
Equipos computacionales
Libros, revistas y material bibliográfico
Muebles y enseres
Herramientas
Bienes del patrimonio histórico, artístico y cultural
Terrenos entregados en comodato
Depreciación acumulada (menos)

Activos biológicos:

Corresponde a los activos cuyo plazo de transformación de carácter biológico excede de un año a contar de la fecha de los estados financieros. Ejemplos:

Árboles frutales a más de un año
Ganado lechero a más de un año

Propiedades de inversión:

Son las propiedades (terrenos o edificios, considerados en su totalidad o en parte, o ambos) que se tienen para obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o fines administrativos. Ejemplos:

Edificaciones de inversión
Terrenos de inversión
Otras propiedades de inversión
Depreciación acumulada (menos)

Activos por derechos de uso:

Contratos o parte de un contrato de arrendamiento que transfieren el derecho de uso sobre un activo específico, por un período de tiempo, generalmente mayor a doce meses, y a cambio de una contraprestación

Activos por impuestos no corrientes:

Incluye las operaciones impositivas cuyo plazo excede de un año a contar de la fecha de los estados financieros. Ejemplo:

Impuestos por recuperar

Activo por impuestos diferidos:

Son las cantidades de impuestos sobre las ganancias por recuperar en períodos futuros, relacionadas con a) las diferencias temporarias deducibles, b) la compensación de pérdidas obtenidas en períodos anteriores, que todavía no hayan sido objeto de deducción fiscal, y c) la compensación de créditos no utilizados procedentes de períodos anteriores.

PASIVOS Y PATRIMONIO NETO

PASIVOS CORRIENTES

Un pasivo corriente es el que: a) se espera liquidar en el ciclo normal de la operación de la entidad, b) se mantenga fundamentalmente para negociación, c) deba liquidarse dentro del periodo de un año desde la fecha de los estados financieros, d) o la entidad no tenga un derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante, al menos, un año desde la fecha de los estados financieros.

Los componentes del pasivo corriente son:

Otros pasivos financieros corrientes:

Obligaciones contraídas con bancos e instituciones financieras que se liquidarán dentro del plazo de un año a contar de la fecha de cierre de los estados financieros.

Préstamos bancarios
Obligaciones por factoring
Obligaciones por líneas de crédito

Pasivos por arrendamientos:

Obligaciones con vencimiento menor a doce meses que surgen de contratos de arrendamiento por derecho de uso.

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes:

Obligaciones provenientes exclusivamente de las operaciones comerciales de la entidad en favor de terceros. Ejemplos:

Cuentas por pagar a proveedores
Cuentas por pagar al personal
Cuentas por pagar por publicidad y promoción
Indemnizaciones por retiro voluntario por pagar
Retenciones al personal por pagar
Honorarios por pagar
Seguros por pagar

Cuentas por pagar a entidades relacionadas:

Obligaciones con entidades relacionadas que provienen o no de operaciones comerciales.

Otras provisiones de corto plazo:

Son estimaciones de una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, que es probable que se deba pagar y puede hacerse una estimación fiable del monto de la obligación. Ejemplos:

Provisión por cuentas por pagar
Provisión por deserción académica
Provisión por litigios y reclamaciones legales
Provisión por impuestos corrientes

Provisiones corrientes por beneficios a empleados:

Asociadas a beneficios contractuales del personal. Ejemplos:

Provisión por incentivo al retiro
Provisión por vacaciones del personal
Provisión por indemnizaciones al personal
Provisión de gastos en personal

Pasivos por impuestos corrientes:

Impuesto a la renta que corresponde pagar por los resultados del ejercicio, deducidos los pagos provisionales obligatorios o voluntarios y otros créditos que se aplican a esta obligación. Ejemplos:

IVA débito fiscal
Impuesto a la renta
Impuesto único de segunda categoría
Pagos provisionales mensuales
Retenciones de honorarios

Con respecto al impuesto a la renta en entidades educacionales, se transcribe a continuación lo dispuesto en el Oficio N.º 2293 del 22/05/2003 del SII: Fuente: <http://www.sii.cl/pagina/jurisprudencia/adminis/2003/renta/ja486.htm>.

En relación con lo establecido por el artículo 5º del D.F.L. N°2, de 1997, del Ministerio de Educación, cabe señalar que esta norma expresa que no estarán afectos a ningún tributo de la Ley sobre Impuesto a la Renta, la subvención, derechos de matrícula, derechos de escolaridad y donaciones a que se refiere el artículo 18 de dicho texto legal, en la parte que se utilicen o inviertan en el pago de remuneraciones del personal, en la administración, reparación, mantención o ampliación de las instalaciones de los establecimientos beneficiados o en cualquier otra inversión destinada al servicio de la función docente, cuyas instrucciones este Servicio las impartió mediante la Circular N°91, de 1980, publicada en la página web que este organismo tiene habilitada en Internet, cuya dirección es: www.sii.cl.

Otros pasivos no financieros corrientes:

Obligaciones que no puedan clasificarse en los rubros anteriores. Ejemplos:

Cotizaciones previsionales por pagar (AFP; FONASA; Isapres)	
Retenciones judiciales	
Ingresos diferidos por aranceles	
Ingresos diferidos por programas y proyectos	
Ingresos anticipados	
Aportes por gratuidad recibidos por imputar	
Becas recibidas por imputar	
Crédito con Aval del Estado (CAE) por imputar	
FSCU recibido por imputar	
Garantía de arriendo recibidas	

Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta:

Este rubro comprende aquellos pasivos asociados directamente con los activos no corrientes definidos o grupos de activos mantenidos para la venta.

PASIVOS NO CORRIENTES

Son todos aquellos pasivos que no corresponde clasificar como pasivos corrientes, es decir, son aquellos con vencimiento mayor a doce meses.

Otros pasivos financieros no corrientes:

Préstamos otorgados por bancos e instituciones financieras, con vencimientos que exceden a un año a contar de la fecha de cierre de los estados financieros. Ejemplos:

Préstamos bancarios a largo plazo
Obligaciones por factoring
Obligaciones por líneas de crédito

Pasivos por arrendamientos no corrientes:

Obligaciones con vencimiento mayor a doce meses que surgen de contratos de arrendamiento por derecho de uso. Ejemplos:

Cuentas por pagar no corrientes:

Obligaciones a largo plazo por operaciones comerciales provenientes de la actividad propia de la institución en favor de terceros. Ejemplos:

Cuentas por pagar por publicidad y promoción
Seguros por pagar
Otros proveedores por pagar

Cuentas por pagar a entidades relacionadas:

Obligaciones con entidades relacionadas (fundaciones, corporaciones, sociedades) que provienen o no de operaciones comerciales, cuyo vencimiento es a más de un año a partir de la fecha de los estados financieros.

Otras provisiones a largo plazo:

Corresponde a la estimación de una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, que es probable que se deba pagar en un plazo superior a un año a partir de la fecha de los estados financieros y puede hacerse una estimación fiable del monto de la obligación. Ejemplos:

Provisión para cuentas por pagar
Provisión deserción académica CAE
Provisión por litigios y reclamaciones
Provisión por desmantelamiento

Pasivo por impuestos diferidos:

Corresponde a la cantidad de impuesto a la renta por pagar en un plazo superior a un año posterior a los estados financieros, debido a la existencia de una diferencia temporaria. Ejemplos:

Arrendamientos
Provisiones
Revaluaciones de bienes de uso
Instrumentos financieros

Pasivos por impuestos corrientes, no corrientes:

Impuestos por pagar de largo plazo que satisface la institución como consecuencia de liquidaciones fiscales de impuesto sobre el beneficio del ejercicio. Ejemplos:

Convenios
Impuesto a la renta
Impuesto al valor agregado
Derechos de agua

Provisiones no corrientes por beneficios a empleados:

Porción largo plazo de la provisión asociada a los beneficios contractuales del personal de la institución. Ejemplos:

Provisiones por incentivo al retiro
Provisión indemnizaciones al personal
Provisión de gastos en personal

Otros pasivos no financieros no corrientes:

Incluye básicamente ingresos anticipados.

Administración de fondos de terceros
Ingresos diferidos por programas y proyectos
Ingresos anticipados
Garantía de arriendo
Otros recursos recibidos por imputar

PATRIMONIO NETO

Corresponde al patrimonio del Estado definido como la parte residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los conceptos que conforman el patrimonio neto de la sociedad son:

Capital emitido:

Capital social inicial efectivamente pagado y los aumentos de capital acordados y pagados.

Resultado del ejercicio:

Utilidad o pérdida del ejercicio (Ingresos menos gastos)

Resultados acumulados:

Utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores o las pérdidas no absorbidas con dichas utilidades y otros importes definidos en las normas IFRS.

Otras reservas:

Reservas no definidas en otros ítems del patrimonio, como son los ajustes patrimoniales de filiales o asociadas, superávit de revaluación, reserva de diferencias de cambio en conversiones, reserva de cobertura de flujo de efectivo, reserva de ganancias y pérdidas de beneficios definidos y otras.

Patrimonio total atribuible a la entidad:

Porción del patrimonio que pertenece a la institución.

Participaciones no controladoras:

Corresponde a la porción del patrimonio neto de las subsidiarias que pertenece a personas distintas de la respectiva institución.

RUBROS COMPONENTES DEL ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos de actividades ordinarias:

Ejemplos:

Ingresos por derechos básicos de pregrado
Ingresos por derechos básicos de posgrado
Ingresos por aranceles de pregrado
Ingresos por aranceles de posgrado
Ingresos por aranceles de programas especiales
Ingresos por aranceles de congresos, jornadas, seminarios y otros cursos
Ingresos por aranceles de preuniversitarios
Ingresos por matrícula
Aporte fiscal directo (AFD)
Aportes fiscales por gratuidad
Venta de textos, revistas y apuntes
Servicios de asesoría, investigación y consultoría
Servicios de extensión

Costos de venta o Costos operacionales:

Corresponde al costo de los bienes vendidos o servicios prestados, los cuales se reconocen sobre la base de una asociación directa a la obtención de ingresos de actividades ordinarias, y que se determinan de acuerdo con el sistema de costos llevado por la empresa. Ejemplos:

Remuneraciones de académicos de planta
Remuneraciones de académicos a plazo fijo
Remuneraciones de académicos a honorarios
Leyes sociales y seguros de cesantía
Becas otorgadas
Colación del personal
Bonificación anual del personal
Beneficios por retiro / indemnización por años de servicio
Insumos de enseñanza
Personal de la operación a honorarios

Ganancia bruta:

Diferencia entre los ingresos de actividades ordinarias y el costo de ventas o de operación.

Ingresos financieros:

Intereses obtenidos en inversiones mantenidas hasta el vencimiento, por renegociación de deudas, por pagarés, por cuentas por cobrar y otros. Ejemplo:

Intereses por inversiones en instrumentos financieros
Intereses por créditos
Intereses por renegociación de deudas

Otros ingresos:

Ejemplos:

Ingresos por donaciones
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipos
Utilidad en venta de inversiones
Dividendos recibidos
Ingresos por arriendos
Ingresos por concesiones

Gastos de administración:

Gastos relacionados directamente con la administración de la institución. Ejemplos:

Remuneraciones	
	Directivos
	Administrativos de planta
	Administrativos a plazo fijo
	Administrativos a honorarios
	Leyes sociales y seguros de cesantía
	Beneficios por retiro / indemnización por años de servicio
	Colación del personal
	Bonificación anual del personal
	Otros gastos por remuneraciones (asignación de movilización, bono de navidad, bono de vacaciones, aporte seguro personal, bono de fiestas patrias, beneficios contratos colectivos)
Bienes de consumo y servicios	
	Servicios básicos
	Servicios externalizados

	Servicios de casino
	Materiales e insumos
	Impresión y encuadernación
	Fotocopias y reproducciones
	Suscripciones a diarios y revistas
	Insumos computacionales
Prestaciones de servicios	
	Arriendo de bienes inmuebles
	Mantenimiento y reparación de edificios
	Gastos de inversión
	Atención a terceros
	Alojamiento y pasajes
	Alimentos y bebidas
	Mantenimiento y reparación de equipos
	Perfeccionamiento del personal
	Seguros de bienes
	Depreciación de activos y otros (depreciación y amortización, incobrables, transferencias)

Gastos de comercialización o de distribución:

Gastos relacionados directamente con la comercialización, venta y distribución de los productos y servicios. Ejemplos:

Publicidad para pregrado
Publicidad para posgrado
Publicidad para programas de extensión
Promoción

Costos financieros:

Corresponde al gasto financiero devengado o pagado, incurrido por la entidad en la obtención de recursos financieros con instituciones de crédito o con el público. Así también incluirá los intereses implícitos de cuentas por pagar. Ejemplos:

Intereses por préstamos bancarios
Intereses por arriendos financieros
Comisiones bancarias
Intereses y comisiones por operaciones comerciales
Gastos bancarios

Otros gastos:

Aquellos no incluidos en definiciones anteriores como, por ejemplo:

Subvenciones y aportes
Pérdida en venta de propiedades, plantas y equipos
Bajas de propiedad, planta y equipo
Pérdida en compra de derechos
Gastos por ajustes de inventarios

Diferencias de Cambio:

Corresponde a las diferencias de cambio que surjan al liquidar partidas monetarias, o al convertir las partidas monetarias a tipos de cambio diferentes de los que se utilizaron para su reconocimiento inicial, ya se hayan producido durante el período o en estados financieros previos.

Resultado de inversión utilizando el método de participación:

Resultado reconocido de inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos si estos no se consolidan.

Gastos por impuestos a las ganancias:

Corresponde al gasto generado por impuesto a la renta determinado de acuerdo con las normas tributarias vigentes y reconocimiento de activos y pasivos por impuestos diferidos. Las universidades y demás entidades educacionales están exentas de este impuesto por aquellas rentas provenientes exclusivamente de las actividades educacionales que le son propias.

Resultado procedente de operaciones continuadas;

Resultado después de impuesto a la renta, considerando solo las operaciones continuadas, es decir, operacionales y no operacionales del período, sin considerar a aquellos activos no corrientes mantenidos para la venta.

Resultado procedente de operaciones discontinuadas:

Resultado neto de impuestos obtenido por operaciones discontinuadas, sea por venta o disposición por otra vía de los activos no corrientes que constituyen la operación discontinuada.

Resultado atribuible a la entidad:

Porción del resultado del ejercicio atribuible directamente a la respectiva institución.

Resultado atribuible a participaciones de no controladoras:

Porción del resultado del período de la(s) subsidiaria(s) que no corresponde, ya sea directa o indirectamente a través de otra(s) subsidiaria(s), a la participación del Estado en la respectiva institución.

Otros resultados integrales:

Cambios en el superávit de revaluación de activos, ganancias y pérdidas de activos medidos a valor razonable con cambios en otro resultado integral, reservas de ganancias y pérdidas por planes de beneficios definidos de los empleados y otras reservas.

Resultado integral atribuible a la entidad:

Porción del resultado de ingresos y gastos integrales atribuible a la respectiva entidad,

Resultado integral atribuible a participaciones no controladoras:

Porción de los ingresos y gastos integrales del período de la subsidiaria(s) que no corresponde, ya sea directa o indirectamente a través de otra(s) subsidiaria(s), a la participación del Estado en la respectiva institución del Estado.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Muestra los flujos de efectivo y equivalentes de efectivo ocurridos durante el período, clasificados como provenientes de actividades de operación, de financiamiento y de inversión.

El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos a la vista.

Los equivalentes al efectivo corresponden a inversiones de corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en montos determinados de efectivo y que estén sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

Los flujos de efectivo provenientes de actividades de operación pueden ser informadas utilizando el método directo o el indirecto, siendo el método directo el aconsejado por las normas internacionales. A continuación, se proporciona el siguiente formato correspondiente al método directo.

FLUJO NETO TOTAL DEL PERIODO

FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN

Flujo neto originado por actividades de la operación:

Representa el efectivo neto ingresado o desembolsado durante el período informado, derivado principalmente de las actividades que generan el resultado neto de la entidad, así como de otras que no son clasificadas como de inversión o financiamiento.

Corresponde a la suma de los rubros que se indican a continuación:

Recaudación de ventas:

Ingresos de efectivo obtenidos durante el período por concepto de cobranza de facturas y otros documentos relacionados directamente con los ingresos de la explotación.

Ingresos financieros percibidos:

Intereses y otros recargos producidos por préstamos otorgados y por instrumentos de deuda emitidos por otras entidades.

Los intereses devengados por las inversiones definidas como equivalentes al efectivo se considerarán como ingresos percibidos.

Dividendos y otros repartos recibidos:

Dividendos de cualquier tipo y repartos de utilidades provenientes de inversiones en instrumentos de capital o en derechos societarios en otras empresas.

Otros ingresos percibidos provenientes de actividades de operación:

Ingresos de efectivo derivados de operaciones distintas a las definidas en los códigos anteriores. Si el monto clasificado en este código supera el 10% de la suma de los valores incluidos en los códigos anteriores, deberá detallarse en nota a los estados financieros.

Pagos a proveedores (menos):

Egresos de efectivo relacionados directamente con la adquisición o fabricación de bienes realizables y servicios.

Remuneraciones pagadas (menos):

Desembolsos de efectivo que originan los pagos de cualquiera remuneración o beneficio del personal.

Gastos financieros pagados (menos):

Pago de intereses, comisiones y otros recargos relacionados directamente con la obtención de financiamiento.

Dividendos pagados (menos):

Corresponde a los dividendos de cualquier flujo desembolsados.

Impuesto a la renta pagado (menos):

Desembolsos derivados del pago de los impuestos anuales a la renta, incluidos aquellos que se consideran pagos provisionales.

Pagos por impuesto sobre las ventas (menos):

Desembolsos que surgen de la declaración de cualquier impuesto que grave las ventas de bienes o servicios efectuadas por la empresa.

Otros pagos provenientes de actividades de operación (menos):

FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

Flujo neto originado por actividades de financiamiento:

Representa el ingreso o desembolso neto que se deriva de la utilización de las distintas fuentes de financiamiento a disposición de la entidad. Está representado por la suma de los rubros que se indican a continuación:

Colocación de acciones de pago:

Valor recaudado por emisión y colocación de acciones de pago, menos los desembolsos por gastos asociados directamente a este proceso.

Obtención de préstamos:

Efectivo ingresado por concepto de préstamos otorgados por los bancos, financieras y cualquiera otra entidad que no se considere relacionada, tanto a corto como a largo plazo.

Recaudación por colocación de títulos de deuda:

Monto recaudado por concepto de colocación de títulos de deuda, tales como bonos y pagarés. Dicho monto se presenta neto de los gastos asociados directamente a la emisión y colocación de los títulos.

Préstamos de entidades relacionadas:

Efectivo ingresado por préstamos documentados otorgados por entidades relacionadas, tanto a corto como a largo plazo. Se entenderá por tales préstamos, aquellos sujetos a condiciones explícitas de plazos, tasas de interés y otras.

Otros préstamos de entidades relacionadas:

Se refiere a aquellas operaciones financieras relacionadas con traspasos de fondos, destinados a cubrir necesidades transitorias de recursos. Se clasifica en este código el ingreso neto que se produce cuando los préstamos de este tipo recibido son superiores que los pagados.

Ingresos por otras fuentes de financiamiento:

Ingresos de efectivo originados por fuentes de financiamiento no definidas en los códigos anteriores. Si el monto incluido en este ítem supera el 10% del total de los ingresos por las actividades de financiamiento anteriores, deberá detallarse en nota a los estados financieros.

Gastos financieros pagados (menos):

Pagos de intereses, comisiones y otros recargos relacionados directamente con la obtención de financiamiento.

Dividendos pagados (menos):

Corresponde a los dividendos de cualquier tipo desembolsados.

Pagos por disminución de capital y recompra de acciones (menos):

Devoluciones de capital en dinero a los accionistas para adquirir o rescatar las acciones de la entidad.

Pagos de préstamos (menos):**Pagos de títulos de deuda (menos):****Pagos de préstamos a entidades relacionadas (menos):****Pagos de otros préstamos a entidades relacionadas (menos):**

Pago de la porción de capital de los préstamos definidos en el código 5.51.21.45. Se clasifica en este código el desembolso neto que se produce cuando los préstamos de este tipo pagados son superiores a los recibidos.

Otros pagos por actividades de financiamiento (menos):**FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION****Flujo neto originado por actividades de inversión:**

Representa el ingreso o desembolso neto originado por las actividades destinadas a la adquisición y desapropiación de activos a largo plazo, así como de otras inversiones en instrumentos financieros no incluidos en el efectivo y en los equivalentes de efectivo. Corresponde a la suma de los rubros que se indican a continuación:

Ingresos por ventas de propiedad, planta y equipos:

Precio de venta recaudado de los bienes vendidos, incluido el impuesto al valor agregado si correspondiere. La recaudación se presenta neta del impuesto pagado que grava la utilidad que produce la baja, si la entidad opta por clasificar tal impuesto como flujo de inversión.

Ingresos por ventas de intangibles y otros activos de largo plazo:

Precio de venta recaudado por intangibles y otros activos de largo plazo vendidos.

Ingresos por ventas de instrumentos financieros:

Ingresos de efectivo originado por la baja de instrumentos financieros, excepto los definidos como equivalentes del efectivo. Estos ingresos se presentan netos del impuesto pagado que grava los excedentes que produce la baja, si la entidad opta por clasificar tal impuesto como flujo de inversión.

Ingresos por ventas de inversiones permanentes:

Precio de venta recaudado por la venta de inversiones en empresas relacionadas y participaciones en negocios conjuntos. Esta recaudación se presenta neta del impuesto pagado que grava los excedentes que produce la venta, si la entidad opta por clasificar tal impuesto como flujo de inversión.

Recuperación de préstamos a entidades relacionadas:

Porción de capital recuperado de préstamos documentados.

Recuperación de otros préstamos a entidades relacionadas:

Recuperación de la porción de capital de préstamos otorgados a empresas relacionadas, definidos en el código 5.51.32.45. Se incluye en este código el ingreso neto que se produce cuando dichos préstamos recuperados son mayores que los otorgados.

Recuperación de préstamos a entidades no relacionadas:

Recuperación de la porción de capital de préstamos otorgados a entidades no relacionadas.

Intereses percibidos:

Intereses y otros recargos producidos por préstamos otorgados y por instrumentos de deuda emitidos por otras entidades.

Dividendos y otros repartos percibidos:

Dividendos de cualquier tipo y otros repartos de utilidades, provenientes de inversiones en instrumentos de capital o en derechos societarios en otras empresas.

Otros ingresos de inversión:

Ingresos de efectivo producidos por actividades de inversión no definidas en los códigos anteriores. Si el monto incluido en este ítem supera el 10% del total de los ingresos de inversión anteriores, deberá explicarse en nota a los estados financieros.

Incorporación de propiedad, planta y equipo (menos):

Desembolsos por la fabricación, compra o cualquier forma de incorporación de propiedad, planta y equipo, incluido el impuesto al valor agregado, cuando corresponda. Incluye el pago de los intereses capitalizados, los cuales se consideran como parte del costo de los activos incorporados. Se incluyen en este código, además, los pagos de la porción de capital de las cuotas de arrendamientos financieros y de otras acreencias relacionadas directamente con las incorporaciones de activos fijos.

Pagos por adquisición y desarrollo de intangibles (menos):

Desembolsos capitalizados por la adquisición y desarrollo de activos intangibles.

Pagos por adquisición de inversiones permanentes (menos):

Desembolsos por compras de derechos en sociedades y acciones clasificadas como inversiones en empresas relacionadas, así como participaciones en negocios conjuntos (distintos de los pagos como efectivo y equivalentes de efectivo, y que no correspondan a acuerdos habituales).

Préstamos a entidades relacionadas (menos):

Egresos de efectivo correspondientes a préstamos documentados otorgados a entidades relacionadas. Esos préstamos son aquellos que contienen cláusulas referidas a plazos, tasas de interés, u otras modalidades o condiciones.

Otros préstamos a entidades relacionadas (menos):

Se refiere a aquellas operaciones relacionadas con traspasos de fondos, destinados a cubrir necesidades transitorias de recursos. Se clasifica en este código el desembolso neto que se produce cuando los préstamos de este tipo otorgados son superiores a los recuperados.

Egresos de efectivo correspondientes a préstamos otorgados a entidades no relacionadas.

Otros desembolsos de inversión (menos):

Egresos de efectivo por inversiones no definidas en los códigos anteriores. Si el monto incluido en este ítem supera el 10% del total de los desembolsos de inversión anteriores, deberá explicarse en nota a los estados financieros.

Variación neta del efectivo y efectivo equivalente:

Corresponde a la suma de los códigos 5.51.10.00, 5.51.20.00 y 5.51.30.00 y representa la diferencia entre el saldo inicial y el saldo final del efectivo y equivalentes del efectivo.

Saldo inicial de efectivo y equivalentes del efectivo:

Corresponde a los saldos de efectivo y equivalentes del efectivo según el balance general inicial.

Efecto de diferencias de cambio sobre el efectivo y equivalentes del efectivo:

Corresponde al ajuste a la moneda funcional del saldo de efectivo o efectivo equivalente mantenido en una moneda extranjera, utilizando la tasa de cambio al cierre del ejercicio.

Saldo final de efectivo y equivalentes del efectivo:

Corresponde a los saldos de efectivo y equivalentes del efectivo según balance general de cierre del ejercicio.

ANEXO N°6(a)

RUBROS COMPONENTES DE LOS ESTADOS CONTABLES DE UN ESTABLECIMIENTO ESCOLAR, SEGÚN LA SUPERINTENDENCIA DE EDUCACIÓN DE CHILE

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (BALANCE GENERAL)

Su objetivo es mostrar la situación económico-financiera de una entidad sostenedora a una fecha determinada y tiene como elementos constitutivos el Activo y el Pasivo. La diferencia entre ambos totales constituye el Patrimonio.

ACTIVO

Activo corriente

Un activo se clasifica como corriente, cuando:

Se espera que se realice, o se mantenga para su venta o consumo en el curso de los doce meses posteriores a la fecha de presentación del Estado de Situación Financiera (año calendario o período contable).

Los rubros componentes de los activos corrientes son:

- a) Efectivo o equivalente al efectivo y su uso no está sujeto a restricción alguna.
 - Saldos en la caja
 - Saldos en cuentas corrientes exclusivas a uso de SEP y FAEP 2016
 - Saldos en cuentas corrientes asociadas a otras subvenciones
 - Saldos en cuentas corrientes distintas a subvenciones
 - Fondo fijo
- b) Cuentas por cobrar con fines educativos y otras cuentas por cobrar:
 - Documentos por depositar
 - Cuentas por cobrar
 - Otras cuentas por cobrar
- c) Existencias:
 - Insumos para educación
 - Materiales de oficina
 - Otras existencias
- d) Activos por impuestos corrientes

IVA crédito fiscal
Pagos provisionales mensuales (PPM)
Crédito tributario de capacitación
D.L. N°889

- e) Otros activos no financieros corrientes:
Seguros pagados por anticipado
Arriendos pagados por anticipado
Garantías

Activo no corriente

Son los recursos que, por su naturaleza y características, no son factibles de ser considerados como realizables dentro del ejercicio contable siguiente y que, además, su período de consumo o de venta exceda el año calendario siguiente o nuevo período contable.

Rubros de activos no corrientes:

Activos por impuestos diferidos: Diferencias temporarias entre la base financiera y la base tributaria

Propiedades, plantas y equipos:
Terrenos en comodato
Edificios en comodato
Otros bienes en comodato
Terrenos
Edificios
Instalaciones
Mobiliario
Equipos computacionales
Otros equipos
Vehículos
Bienes de uso académicos
Otros bienes de propiedad, planta y equipos
Depreciaciones acumuladas
Deterioros acumulados

Activos intangibles distintos a la plusvalía:

Licencias y software
Amortizaciones acumuladas
Deterioros acumulados

Pasivo corriente

Son aquellas obligaciones que se espera sean liquidadas en el transcurso de los doce meses siguientes a la fecha del Estado de Situación Financiera.

Ejemplos de rubros de pasivos corrientes:

Cuentas por pagar fines educativos y otras cuentas por pagar:

- Documentos por pagar
- Otros descuentos al personal
- Otras cuentas por pagar

Otras provisiones: Obligaciones presentes derivadas de sucesos pasados de los cuales no se tiene la certeza de su vencimiento y su cuantía; por ejemplo: Denuncias notificadas que tienen una alta probabilidad de ocurrencia de tener que desprenderse de beneficios económicos para cubrir dicha obligación.

Otros pasivos financieros corrientes: Obligaciones con instituciones financieras, porción corto plazo

Pasivos por impuestos corrientes:

- Impuesto a la renta
- IVA Débito Fiscal
- Retención por impuesto de 2ª categoría

Beneficios y gastos de empleados:

- Provisión de vacaciones
- Bonificaciones por pagar a corto plazo

Otros pasivos no financieros corrientes:

- Cotizaciones previsionales por pagar (AFP, FONASA; ISAPRES)
- Impuesto único a los trabajadores
- Retenciones judiciales
- Finiquitos por pagar

Pasivo no corriente

Son todas las obligaciones que, por su naturaleza y características, no sean factibles de ser liquidadas dentro del ejercicio o período contable siguiente.

Ejemplos de rubros de pasivos no corrientes:

Otros pasivos financieros no corrientes:

Obligaciones con instituciones financieras, porción largo plazo

Beneficios y gastos de empleados:

Indemnización por años de servicio

Patrimonio neto

Es el valor residual de los activos de una entidad sostenedora, una vez deducidas todas las obligaciones con terceros. Se incluyen en esta agrupación:

Capital

Resultados acumulados

Resultado del ejercicio

Otras reservas

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Tiene por objetivo mostrar el desempeño de la gestión económico-financiera de la entidad sostenedora durante un período contable, como resultado de la diferencia entre ingresos, costos y gastos.

Ingresos

Se incluyen en esta agrupación:

310100 Ingresos por subvenciones:

310101 Subvención base art.9° DFL N°2/98 + Ley N°19.933

310102 Incremento subvención PIE art. 9° DFL N 2/98

310103 Incremento de zona

310104 Incremento de ruralidad + piso rural

310106 Ley N°19.410

310107 Ley N°19464

310108 Aportes por fondos de becas

310109 Aporte por gratuidad

310200 Bonificaciones e incrementos de remuneraciones:

310201 Asignación desempeño condiciones difíciles docentes

310202 Bonificación compensatoria, art.3, Ley N°19.200

310203 UMP complementaria inciso 2°art.10°, Ley N°19.278

- 310204 SNED docentes art. 40 DFL N° 2/98 Ed.
- 310205 SNED asistentes educación Ley N°20.244
- 310206 Bonificación de profesores encargados, Ley N°19.715, art.13
- 310207 BRP título y mención Ley N°20.158
- 310208 Asignación de excelencia pedagógica (AEP) Ley N°19.715
 - 310209 Asignación variable de desempeño individual art.17, Ley N°19.933
 - 310210 Asignación por desempeño colectivo, art.18, Ley N°19.933
 - 310211 Asignación de desempeño condiciones difíciles asistentes de la educación
 - 310212 Asignación de reconocimiento en EACAP
 - 310213 Asignación por tramo de desarrollo profesional
- 310300 Subvenciones especiales:
 - 310301 Subvención Escolar Preferencial, Ley N°20.248
 - 310302 Subvención por concentración, art.16 de la Ley N°20.248
 - 310303 Aporte adicional SEP
 - 310304 Aporte extraordinario SEP
 - 310305 Subvención anual de apoyo al mantenimiento, art. 37, DFL(ED) N°2 de 1998
 - 310306 Subvención educacional pro-retención, Ley N°19.873
 - 310307 Subvención de internado
 - 310308 Subvención de refuerzo educativo, art.39, DFL(ED) N°2, De 1998
- 310400 Reliquidaciones, devoluciones y pagos manuales
 - 310401 Reliquidaciones
 - 310402 Reliquidaciones financiamiento compartido
 - 310403 Pagos manuales
 - 310404 Devoluciones
 - 310406 Ajustes por pago rezagado SEP
- 310500 Descuentos y multas
 - 310501 Reintegros
 - 310502 Multas
 - 310503 Descuentos por discrepancias
 - 310504 Descuentos por derechos de escolaridad
 - 310505 Descuentos por financiamiento compartido
 - 310506 Descuento por anticipo subvención Ley N°20.822
 - 310507 Otros descuentos
- 310600 Bonos y aguinaldos Ley de reajuste Sector Público

- 310601 Bono de escolaridad y adicional
- 310602 Aguinaldos de navidad
- 310603 Aguinaldos de fiestas patrias
- 310604 Bono especial
- 310605 Bono vacaciones
- 310606 Bono desempeño laboral
- 310607 Otros bonos fiscales

- 310700 Otros ingresos fiscales
 - 310701 Franquicia D.L. N°889
 - 310702 Otros ingresos fiscales
 - 310704 Bonificación adicional por antigüedad, art. N°6 Ley N°20.652
 - 310705 Aporte fiscal extraordinario, art. 6°y 7° Ley N°20.822
 - 310706 Aporte complementario, art 6° Ley N°20.822
 - 310707 Fondo de Apoyo a la Educación Pública (FAEP)

- 310800 Ingresos propios del establecimiento
 - 310801 Matrículas
 - 310802 Derechos escolaridad
 - 310803 Venta de certificados y otros documentos
 - 310804 Venta de material pedagógico
 - 310805 Ingresos internado pagado
 - 310806 Arriendo de instalaciones
 - 310807 Otros ingresos propios
 - 310808 Ingreso financiamiento compartido (FICOM)

- 310900 Donaciones
 - 310901 Centros de padres y apoderados
 - 310902 Instituciones y empresas
 - 310903 Personas naturales
 - 310904 Otras donaciones

- 311000 Ventas Unidad de Gestión
 - 311001 Venta de productos y servicios

- 311100 Otros Ingresos
 - 311101 Intereses y reajustes mercados capitales
 - 311102 Otros ingresos financieros
 - 311103 Otros Ingresos
 - 311104 Ingresos apoyo inicio actividad

- 311105 Reintegro licencias médicas
- 311106 Aporte municipal
- 800000 Ingresos por recursos centralizados
 - 800001 Ingresos por recursos centralizados
- 900000 Ingresos por gastos no aceptados
 - 900001 Ingresos por gastos no aceptados

Gastos

Se incluyen en esta agrupación:

- 410100 Gastos por remuneraciones:
 - 410101 Sueldo base
 - 410102 Horas extras
 - 410103 Ley N°19.933 (incluye art. 41 DFL N°2/98 ED.)
 - 410104 Incremento porcentaje zona
 - 410105 BRP título y mención Ley N°20.158
 - 410106 Ley N°19.464 asistentes (incluye internados) (art. 5° Trans. DFL N°2/98 ED.)
 - 410107 Asignación desempeño condiciones difíciles docentes
 - 410108 Bonificación compensatoria, art.3°, Ley N°19.200
 - 410109 SNED docentes art. 40 DFL N° 2/98 ED.
 - 410110 SNED asistentes educación Ley N°20.244
 - 410111 UMP complementaria inciso 2° art.10°, Ley N°19.278
 - 410112 Bonificación de profesores encargados, Ley N°19.715, art.13
 - 410113 Asignación de excelencia pedagógica (AEP) Ley N°19.715
 - 410114 Asignación variable de desempeño individual art.17, Ley N°19.933
 - 410115 Asignación por desempeño colectivo, art.18, Ley N°19.933
 - 410116 Asignaciones
 - 410117 Pago otros bonos docentes fiscales
 - 410118 Pago otros bonos asistentes de la educación fiscales
 - 410119 Colación y movilización
 - 410120 Devolución bonos remuneracionales fiscales
 - 410121 Bonos acordados con el sostenedor
 - 410122 Gratificaciones
 - 410123 Asignación desempeño condiciones difíciles asistentes de la educación
 - 410124 Bono incentivo al desempeño Ley N°20.248 art. 8° N°4
 - 410125 Ley N°19.410 (planilla complementaria)

- 410126 Bono extraordinario subvención adicional especial (Bono SAE)
- 410200 Gastos por bonos y aguinaldos Ley de Reajuste Sector Público
 - 410201 Pago bono de escolaridad y adicional
 - 410202 Pago aguinaldo de navidad
 - 410203 Pago aguinaldo de fiestas patrias
 - 410204 Pago bono especial
 - 410205 Pago bono vacaciones
 - 410206 Pago bono desempeño laboral
 - 410207 Otros bonos no imponible Ley de reajuste
 - 410208 Devolución bonos Ley de reajuste
- 410300 Otros gastos en personal
 - 410301 Indemnizaciones y/o feriado proporcional
 - 410302 Viáticos
 - 410303 Bono retiro asistentes educación (Ley N°20.244, art.1° transitorio)
 - 410304 Otros gastos en personal
 - 410305 Bono especial para docentes jubilados art. N°4 Ley N°20.501
 - 410306 Bonificación adicional por antigüedad, art. N°6 Ley N°20.652
 - 410307 Aporte fiscal extraordinario, art. 6° y 7° Ley N°20.822
 - 410308 Aporte complementario, art. 6° Ley N°20.822
 - 410309 Sala cuna
 - 410310 Saneamiento cotizaciones previsionales
 - 410311 Saneamiento aportes previsionales empleador
- 410400 Aportes previsionales
 - 410401 Seguro de accidente del trabajo
 - 410402 Seguro de cesantía
 - 410403 Seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS)
 - 410404 Otros aportes previsionales del sostenedor
- 410500 Asesoría técnica y capacitación
 - 410501 Asesoría técnica y capacitación de empresas (registro ATE)
 - 410502 Perfeccionamiento y capacitación de RR.HH.
- 410600 Gastos en recursos de aprendizaje
 - 410601 Implementos de laboratorio
 - 410602 Implementos deportivos
 - 410603 Instrumentos musicales y artísticos
 - 410604 Recursos audiovisuales y software educativo

- 410605 Material y recursos didácticos
- 410606 Bibliotecas, libros y revistas
- 410607 Eventos educativos y culturales
- 410608 Instrumentos de evaluación diagnóstica
- 410609 Otros gastos en recursos de aprendizaje

- 410700 Gastos en equipamiento de apoyo pedagógico
 - 410701 Equipos de fotografía y filmación
 - 410702 Pizarras interactivas
 - 410703 Equipos informáticos
 - 410704 Equipos reproductores de imagen
 - 410705 Equipos multcopiadores
 - 410706 Equipos de amplificación y sonido
 - 410707 Otros gastos en equipamiento de apoyo pedagógico

- 410800 Gastos bienestar alumnos
 - 410801 Uniformes y vestuario
 - 410802 Otros gastos bienestar alumnos
 - 410803 Talleres deportivos
 - 410804 Consultas médicas
 - 410805 Apoyo al estudiante
 - 410806 Útiles escolares

- 410900 Gastos de operación
 - 410901 Transporte escolar
 - 410902 Materiales de oficina
 - 410903 Reproducción de documentos
 - 410904 Alimentación
 - 410905 Insumos computacionales
 - 410906 Combustible y peajes
 - 410907 Materiales y útiles de aseo
 - 410908 Publicidad
 - 410909 Pasajes
 - 410910 Otros gastos de operación
 - 410911 Gastos municipales e impuestos
 - 410912 Créditos financieros
 - 410913 Gastos bancarios
 - 410914 Devolución apoyo inicio actividad
 - 410915 Reintegros Fondo de Apoyo a la Educación Pública (FAEP)
 - 410916 Contratación de seguros

- 411000 Servicios básicos
 - 411001 Internet
 - 411002 Agua
 - 411003 Gas
 - 411004 Electricidad
 - 411005 Servicio de correspondencia (correos)
 - 411006 Telefonía (móvil y fija)
 - 411007 Calefacción
 - 411008 Otros gastos servicios básicos

- 411100 Servicios generales
 - 411101 Contratación servicios de aseo y jardinería
 - 411102 Contratación servicios de seguridad
 - 411103 Contratación otros servicios externos

- 411200 Multas e intereses
 - 411201 Multas e intereses fiscales y previsionales

- 411400 Arriendos de inmuebles
 - 411401 Arriendo de local escolar
 - 411402 Arriendo de oficinas y/o dependencias de administración
 - 411403 Arriendo de otros bienes inmuebles

- 411500 Arriendos de bienes muebles
 - 411501 Arriendo de equipos informáticos
 - 411502 Arriendo de maquinarias y equipos
 - 411503 Arriendo de mobiliario
 - 411504 Arriendo de otros bienes muebles

- 411600 Gastos en construcción y mantención de infraestructura
 - 411601 Mantención y reparación de infraestructura
 - 411602 Construcción de infraestructura (obra gruesa)
 - 411603 Terminaciones de infraestructura
 - 411604 Instalaciones eléctricas e iluminación
 - 411605 Instalaciones de gas
 - 411606 Instalaciones de agua
 - 411607 Alcantarillados o pozos sépticos
 - 411608 Cierres perimetrales y obras complementarias
 - 411609 Servicios higiénicos
 - 411610 Eliminación de barreras arquitectónicas de menor envergadura

- 411700 Gastos mantención y reparación de bienes muebles
 - 411701 Mantención y reparación de bienes muebles
 - 411702 Repuestos, mantenimiento y reparación de vehículos
 - 411703 Mantención y reparación de equipos computacionales
 - 411704 Mantención y reparación de mobiliario escolar
 - 411705 Mantención y reparación de máquinas de oficina
 - 411800 Adquisición de bienes muebles e inmuebles
 - 411801 Adquisición de bienes inmuebles
 - 411802 Adquisición de mobiliario
 - 411803 Vehículos
 - 411804 Adquisición de otros bienes muebles no pedagógicos

- 600000 Retiros
 - 600001 Retiros (cuenta solo para establecimientos particulares subvencionados que posean ingresos por financiamiento compartido).

- 700000 Egresos por recursos centralizados
 - 700001 Egresos por recursos centralizados

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Su objetivo es proporcionar al sostenedor de establecimientos escolares que reciben aportes del Estado, información acerca de los flujos de efectivo y, a los usuarios de los estados financieros, las bases para evaluar la capacidad para generar efectivo.

El estado de flujos de efectivo identifica:

- Las fuentes de entrada de efectivo
- Los desembolsos de efectivo durante el período informado, y
- El saldo de efectivo a la fecha de presentación (saldo por acreditar).

El estado de flujos de efectivo debe informar de los flujos del período clasificados de la siguiente manera:

Actividades de operación

Los flujos de efectivo procedentes de las actividades de operación se derivan de las transacciones que constituyen la principal fuente de generación de servicios de la entidad sostenedora, tales como:

- Subvención de escolaridad general
- Subvención Escolar Preferencial (SEP)
- Subvención Apoyo al Mantenimiento
- Programa de Integración Escolar (PIE)
- Subvención Proretención
- Subvención de Internado
- Subvención de Refuerzo Educativo
- Fondo de Apoyo a la Educación Pública (FAEP)
- Pagos de remuneraciones
- Pagos de asesorías y capacitaciones
- Eventos y talleres educativos
- Pago de alimentación y transporte escolar
- Pago de suministros básicos para el funcionamiento de la entidad sostenedora
- Adquisición de material educativo, etc.

Actividades de inversión

Los flujos de efectivo relacionados con las actividades de inversión presentan los efectos en el efectivo de transacciones que comprenden la adquisición de activos de largo plazo para la prestación de servicios del establecimiento educacional, tales como:

- Adquisición de bienes de propiedades, planta y equipo
- Venta de bienes de propiedades, planta y equipo
- Adquisición de activos intangibles

Actividades de financiamiento

Las actividades de financiación producen cambios en el tamaño y composición del capital de la entidad sostenedora y de los préstamos adquiridos. Dentro de las actividades de financiación, están las siguientes:

- Adquisición de préstamos bancarios
- Intereses pagados

7 REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Bravo, F. (2007). *Análisis de estados financieros. Texto y casos*. Santiago: Editorial Andrés Bello.
- Burbano, J. (2011). *Presupuestos. Un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión y control de recursos*. 4ª. Bogotá: McGraw-Hill Educación.
- Cegarra, J. y Martínez, A. (2017). *Gestión del conocimiento. Una ventaja competitiva*. Madrid: ESIC Editorial
- Chiavenato, I. (1998). *Introducción a la teoría general de la administración*. 4ª. Ed. Santiago: McGraw Hill.
- Chile, Superintendencia de Educación (2020). *Manual de cuentas para la rendición de recursos 2020*. Disponible en: https://www.supereduc.cl/wp-content/uploads/2020/05/Manual-de-Cuentas_RC_2020_VF.pdf
- Chile, Superintendencia de Educación (2021). *Manual de cuentas para la rendición de recursos 2021*. Disponible en: https://ptf.supereduc.cl/wp-content/uploads/2020/12/Manual-de-Cuentas_RC_2021_VF.pdf
- Chile, Superintendencia de Educación (2019). *Orientaciones clasificación reportes SIE*. Disponible en: <https://ptf.supereduc.cl/wp-content/uploads/2019/03/Orientaciones-para-Homologaci%C3%B3n-SIE-Balance-8-columnas.pdf>
- Chile, Superintendencia de Educación (2017). *Normativa contable*. Versión 02. Fecha de emisión 4/12/2017.
- Chile, Superintendencia de Educación (s.f.). *Normativa contable entidades de educación superior del Estado*. Disponible en: <https://www.sesuperior.cl/wp-content/uploads/2020/03/BORRADOR-NORMATIVA-CONTABLE-IESE.pdf>
- Chile, Comisión para el Mercado Financiero (s.f.). Disponible en: <https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-propertyvalue-726.html>
- Conalep (2008). *Elaboración de presupuestos*. México. Disponible en: https://www.academia.edu/6875308/Manual_Te%C3%B3rico_Pr%C3%A1ctico_del

[Módulo Autocontenido Elaboración de Presupuestos?email_work_card=thumbnail](#)

- Córdoba, M. (2012). *Gestión financiera*. Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Court, E. (2010). *Finanzas corporativas*. Buenos Aires: Cengage Learning Argentina.
- Ehrhard, M. & Brigham, E. (2006). *Finanzas Corporativas* (2ª. Ed.). México: Cengage Learning Editores S.A.
- Emery, D. & Finnerty, J. (2000). *Administración Financiera Corporativa* (1ª. Ed.). México: Pearson Educación.
- Fernández, S. (2001). *El análisis económico - financiero*. Obtenido desde: <http://ciberconta.unizar.es/leccion/analfin/100.htm>
- Gitman & Zutter (2012). *Principios de administración financiera* (12ª. ed.). Naucalpan de Juárez: Pearson Educación de México.
- González, J. y Rodríguez, M. (2016). *Gestión del conocimiento, capital intelectual e indicadores aplicados*. España: Ediciones Díaz de Santos
- Guajardo, G. y Andrade, N. (2014). *Contabilidad financiera*. México DF: McGraw-Hill Education
- Jeria, J. (julio 2020). *Análisis de razones financieras para los distintos sectores económicos en Chile*. Tesis para optar al grado de magíster en finanzas. U. de Chile.
- Kaplan, R. & Norton, D. (2002). *Cuadro de Mando Integral. The Balanced Scorecard*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000, S.A.
- Koontz, H, Weihrich, & Cannice, M. (2008). *Administración. Una perspectiva global y empresarial* (13ª. ed.). México: McGraw-Hill Interamericana.
- MINEDUC (diciembre 2020). *Normativa contable instituciones educación superior del Estado*.
- Pascale, R. (2009). *Decisiones financieras* (6a. ed.). Buenos Aires: Prentice Hall - Pearson Education

Price Waterhouse & CO. (2021). *El balance desbalanceado: cómo reflejar los activos intangibles*.

Sánchez, J.P. (2002). *Análisis de rentabilidad de la empresa*. Recuperado de: <http://ciberconta.unizar.es/leccion/anarenta/analisisR.pdf>.

Sánchez, A., Melián, A. y Hormiga, E. (2007). *El concepto del capital intelectual y sus dimensiones*. Disponible en: <https://www.redalyc.org/pdf/2741/274120280005.pdf>

Santos-Rodriguez, H., Figueroa, P. y Fernández, G. (2009). *El capital estructural y la capacidad innovadora de la empresa*. Disponible en: <https://www.redalyc.org/pdf/2741/274120128004.pdf>

Sarur, M. (2013). *La importancia del capital intelectual en las organizaciones*. Ciencia administrativa N°1, 2013.

Superintendencia de Educación (4/12/2017). *Normativa contable SIE para la rendición de cuentas en estados financieros*. Versión 02. Disponible en: <https://ptf.supereduc.cl/wp-content/uploads/2017/12/Normativa-Contable-SIE.pdf>

Torres, L. (2014). *La importancia de los activos intangibles en la sociedad del conocimiento*. Disponible en: <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/propin/article/view/3905/4199>

Ureña, O. (2010). *Contabilidad básica*. Bogotá DC. Colombia: Fundación para la Educación Superior San Mateo.

Van Horne, J. (2010). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson Educación.

Van Horne, J. (1992). *Fundamentos de administración financiera*. Naucalpan de Juárez. Edo. de México: Prentice Hall Inc.

Viscione, J. (1987). *Análisis financiero. Principios y métodos*. México D.F.: Limusa.

Welsch, G., Hilton, R., Gordon, P & Rivera, C. (2005). *Presupuestos. Planificación y control*. (6a. ed.). México: Pearson Educación.