

HÉCTOR  
ORTIZ ANAYA

**ANÁLISIS FINANCIERO  
APLICADO, BAJO NIIF**

16.<sup>a</sup> ED.

UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA

Ortiz Anaya, Héctor

*Análisis financiero aplicado, bajo NIIF* / Héctor Ortiz Anaya. – Bogotá: Universidad Externado de Colombia. 2018. 16ª edición.

418 páginas ; 24 cm.

Incluye referencias bibliográficas.

ISBN: 9789587728798

1. Administración financiera 2. Análisis financiero 3. Contabilidad financiera – Normas 4. Estados financieros I. Universidad Externado de Colombia II. Título

658.151

SCDD 21

Catalogación en la fuente – Universidad Externado de Colombia. Biblioteca. EAP.

Enero de 2018

ISBN 978-958-772-879-8

© 1985, 86, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 96, 98,

2002, 2004, 2006, 2011, 2015, 2018 HÉCTOR ORTIZ ANAYA

© 1985, 86, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 96, 98,

2002, 2004, 2006, 2011, 2015, 2018 UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA

Calle 12 n.º 1-17 Este, Bogotá

Tel. (57 1) 342 0288

[www.uexternado.edu.co](http://www.uexternado.edu.co)

[publicaciones@uexternado.edu.co](mailto:publicaciones@uexternado.edu.co)

Ediciones: 1.ª ed.: junio de 1985; 2.ª ed.: junio de 1986; 3.ª ed.: agosto de 1988; 4.ª ed.: agosto de 1989; 5.ª ed.: junio de 1990; 6.ª ed.: junio de 1991; 7.ª ed.: agosto de 1992; 8.ª ed.: mayo de 1993; 9.ª ed.: febrero de 1996; 10.ª ed.: enero de 1998; 11.ª ed.: marzo de 2002; 12.ª ed.: agosto de 2004; 13.ª ed.: noviembre de 2006; 1.ª reimp.: abril de 2008; 2.ª reimp.: septiembre de 2010; 14.ª ed.: marzo de 2011; reimp.: septiembre de 2015; 15.ª ed.: noviembre de 2015; 16.ª ed.: febrero de 2018

Diseño de carátula: Departamento de Publicaciones

Composición: María Libia Rubiano

Impresión y encuadernación: Nomos Impresores

Tiraje 1 de 2.000 ejemplares

Impreso en Colombia

*Printed in Colombia*

Contáctenos a: [www.hectorortizanaya.com](http://www.hectorortizanaya.com)

Prohibida la reproducción impresa o electrónica total o parcial de esta obra sin autorización expresa y por escrito del Departamento de Publicaciones de la Universidad Externado de Colombia. Las opiniones expresadas en esta obra son responsabilidad del autor.

*A mi esposa, Luz Yamile*

*A mis hijos, Carlos Mauricio,  
Diego Alejandro y  
Andrés Felipe*



## CONTENIDO

AGRADECIMIENTOS	19
NOTA DEL AUTOR	21
CAPÍTULO PRIMERO	
VISIÓN GLOBAL DE LAS FINANZAS Y EL ANÁLISIS FINANCIERO	23
I. La función financiera	25
II. El objetivo financiero	27
III. La función financiera y el tamaño del negocio	28
IV. El analista financiero	29
V. Qué es el análisis financiero	30
VI. Motivaciones del análisis financiero	30
VII. A quién interesa el análisis financiero	31
VIII. Los insumos del análisis	33
IX. Análisis interno y externo	33
X. El ámbito del análisis financiero	34
XI. Consideraciones generales del análisis estrictamente financiero	37
RESUMEN	39
CUESTIONARIO	42
CAPÍTULO SEGUNDO	
LAS NIIF Y LOS ESTADOS FINANCIEROS	43
I. Introducción a las NIIF	45
II. Naturaleza de los estados financieros	48
III. Estados financieros básicos (NIC 1)	49
A. El estado de la situación financiera	49
B. El estado de resultados	50
IV. Principios de los estados financieros	51
V. Atributos de los estados financieros	51
VI. Limitaciones de los estados financieros	52
VII. Diversas formas de presentación de los estados financieros básicos	53
VIII. Criterios de clasificación y ordenamiento de cuentas	54
IX. Ejemplo de estados financieros	64
RESUMEN	69
CUESTIONARIO	71

CAPÍTULO TERCERO	
EL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	73
I. Definición	75
II. Encabezamiento	76
III. Activo	76
A. Definición	76
B. Clasificación por grupos	77
IV. Pasivo	78
A. Definición	78
B. Clasificación por grupos	78
V. Patrimonio	79
A. Definición	79
VI. Orden de los conceptos	80
A. Activo corriente	80
B. Activo no corriente	81
C. Pasivo corriente	81
D. Pasivo no corriente	81
E. Patrimonio	81
VII. Entendimiento de las cuentas según las NIIF	82
VIII. Inventarios (NIC 2, sección 13)	83
A. Definición	83
B. Medición y reconocimiento	83
C. Ejemplos	84
D. Cálculo del costo	85
E. Deterioro	85
IX. Propiedad Planta y Equipo –PP&E–	86
A. Definición	86
B. Reconocimiento (valoración o medición) inicial	87
C. Vida útil del activo	89
D. Depreciación	90
E. Valor residual	90
F. Deterioro del valor	92
G. Revaluación de PP&E	94
H. Baja en cuentas	95
I. Activos en arrendamiento financiero (leasing) (NIIF 16, sección 20)	95
X. Propiedades de inversión (NIC 40, sección 16)	99
A. Definición	99
B. Medición y reconocimiento	99
XI. Activos biológicos (NIC 41, sección 34)	100
A. Definiciones	100
B. Reconocimiento y medición	101
C. Revaluación o deterioro	102

XII. Activos de exploración y evaluación de recursos minerales (NIIF 6, sección 34)	103
A. Reconocimiento	103
B. Clasificación	104
C. Deterioro	104
XIII. Activos intangibles (NIC 38)	104
A. Definiciones	104
B. Características	105
C. Reconocimiento	106
XIV. Instrumentos financieros. Activos (NIIF 9, NIC 32, secciones 11 y 12)	107
A. Definición	107
B. Activos financieros	108
C. Reconocimiento	108
D. Deterioro	114
E. Derivados	116
XV. Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (NIC 28)	116
A. Definición	116
B. Método de participación	117
C. Suspensión del método de participación	118
XVI. Gastos activados (antes: activos diferidos)	118
A. Aclaración	118
B. Excepciones	119
XVII. Pasivos	119
A. Definición	119
B. Pasivos corrientes y no corrientes	120
XVIII. Instrumentos financieros. Pasivos (NIIF 7, NIIF 9, NIC 32, secciones 11 y 12)	120
A. Definición	120
B. Pasivo financiero	120
C. Reconocimiento	121
D. Derivados	124
XIX. Beneficios a empleados (NIC 19)	127
A. Beneficios a corto plazo	127
B. Reconocimiento y medición	128
C. Beneficios a largo plazo	129
D. Beneficios por terminación	129
E. Beneficios post-empleo	129
F. Reconocimiento y medición	129
XX. Impuesto a las ganancias (NIC 12)	130
A. Definiciones	130
B. Reconocimiento	131
XXI. Provisiones y contingencias (NIC 37)	133
A. Definición	133
B. Reconocimiento	134

XXII. Patrimonio	135
A. Definición	135
B. Emisión de acciones	135
XXIII. Otro Resultado Integral –ORI–	137
A. Instrumentos financieros de patrimonio (NIC 32, NIC 39, NIIF 7)	137
RESUMEN	138
CUESTIONARIO	153
CAPÍTULO CUARTO	
ESTADO DE RESULTADOS (NIC 1)	159
I. Presentación	161
II. Formas de presentación	161
III. Formas de clasificación de las cuentas	163
A. Por la naturaleza de los gastos	163
B. Por la función de los gastos	164
IV. Ingresos	165
A. Definición	165
B. Reconocimiento de los ingresos	165
C. Descuentos en ventas	165
D. Ingresos extraordinarios	166
V. Gastos	166
A. Definición	166
B. Gastos ordinarios	166
C. Gastos diferidos	167
D. Gastos de investigación	167
E. Gastos de desarrollo	167
RESUMEN	167
CUESTIONARIO	170
CAPÍTULO QUINTO	
ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL	171
I. Análisis vertical	173
II. Análisis horizontal	180
A. Comentarios sobre el análisis horizontal	182
B. Activo	183
C. Pasivo	184
D. Estado de resultados	185
RESUMEN	185
CUESTIONARIO	186

CAPÍTULO SEXTO	
INDICADORES FINANCIEROS	191
I. Aspectos básicos	193
II. Cómo analizar los indicadores financieros	193
III. Cómo agrupar los indicadores financieros	194
IV. Indicadores de liquidez	195
V. Indicadores de actividad	196
VI. Indicadores de rentabilidad	196
VII. Indicadores de endeudamiento y solvencia	196
VIII. Indicadores de crisis	198
IX. Los indicadores financieros y las NIIF	198
RESUMEN	201
CUESTIONARIO	202
CAPÍTULO SÉPTIMO	
INDICADORES DE LIQUIDEZ	203
I. Aspectos básicos	205
II. Razón corriente	205
III. Prueba ácida	208
IV. Capital neto de trabajo	212
V. Capital de trabajo operativo	213
VI. Efectos NIIF	214
RESUMEN	215
CUESTIONARIO	217
EJERCICIOS PROPUESTOS	217
CAPÍTULO OCTAVO	
INDICADORES DE ACTIVIDAD	221
I. Aspectos básicos	223
II. Rotación de cuentas comerciales por cobrar (cuentas comerciales por cobrar)	223
III. Rotación de inventarios	226
A. Rotación de inventarios en empresas comerciales	226
B. Rotación de inventarios en empresas manufactureras	229
1. Rotación de inventarios totales	229
2. Rotación de inventarios de materias primas	230
3. Rotación de inventarios de productos en proceso	230

4. Rotación de inventarios de productos terminados	231
5. Empresas con activos biológicos corrientes	231
IV. Rotación de cuentas comerciales por pagar (proveedores)	232
V. Ciclo de efectivo	234
VI. Rotación del activo total	236
VII. Efectos NIIF	237
RESUMEN	237
CUESTIONARIO	242
EJERCICIOS PROPUESTOS	243
CAPÍTULO NOVENO	
INDICADORES DE RENTABILIDAD	253
I. Aspectos básicos	255
II. Margen de ganancia bruta	255
III. Margen de ganancia operacional	256
IV. Margen de ganancia neta	257
V. Rendimiento del patrimonio	258
VI. Rendimiento del activo total	259
VII. Ebitda	260
VIII. Sistema Dupont	262
IX. Efectos NIIF	264
RESUMEN	265
CUESTIONARIO	267
EJERCICIOS PROPUESTOS	268
CAPÍTULO DÉCIMO	
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA	271
I. Aspectos básicos	273
II. Nivel de endeudamiento	273
III. Concentración de pasivos a corto plazo	277
IV. Endeudamiento financiero	278
V. Impacto de la carga financiera	279
VI. Cobertura de intereses I	280
VII. Cobertura de intereses II	281
VIII. Otros pasivos financieros/Ebitda	282
IX. Efectos NIIF	283
RESUMEN	284
CUESTIONARIO	287
EJERCICIOS PROPUESTOS	287

CAPÍTULO DECIMOPRIMERO	
INDICADORES DE CRISIS Y RELACIONES ENTRE INDICADORES	293
I. Indicadores de crisis	295
II. Predictor de quiebra (Altman Z-score)	295
III. Indicadores de <i>leverage</i> o apalancamiento	298
IV. Relación entre indicadores de liquidez e indicadores de actividad	300
V. Relación entre indicadores de endeudamiento y rentabilidad	304
VI. El sistema Dupont	307
RESUMEN	309
CUESTIONARIO	312
EJERCICIOS PROPUESTOS	312
CAPÍTULO DECIMOSEGUNDO	
ASPECTOS GENERALES DEL FLUJO DE CAJA	315
I. Definición	317
II. Propósitos	317
III. Exigencia legal	317
IV. Elementos básicos	318
V. Información requerida	318
VI. Entradas y salidas de efectivo	319
RESUMEN	319
CUESTIONARIO	320
CAPÍTULO DECIMOTERCERO	
FLUJO DE CAJA HISTÓRICO	321
I. Definición y propósitos	323
II. Formas de preparación: método directo	323
A. Información básica	323
B. Metodología	324
C. Procedimiento	326
1. Revisión del estado de resultados (cuadro 13.1)	326
2. Comparación de los rubros del estado de situación financiera inicial con los correspondientes del estado de situación financiera final (cuadro 13.2)	327
III. Formas de preparación: método indirecto	330
A. Información básica	330
B. Metodología	330
C. Procedimiento	331
1. Resultado del período	331
2. Generación interna de efectivo	331

3. Variaciones entre el estado de situación financiera inicial y el estado de situación financiera final (cuadro 13.2)	332
IV. Análisis del flujo de caja	334
A. Método directo	334
B. Método indirecto	335
RESUMEN	336
CUESTIONARIO	339
CAPÍTULO DECIMOCUARTO	
FLUJO DE CAJA PROYECTADO. MÉTODO DIRECTO SIMPLIFICADO	341
I. Definición y propósitos	343
II. Características del método directo	343
III. Caso Electrofierros Ltda.	344
A. Información básica	349
B. Metodología	350
C. Procedimiento	350
1. Proyección del estado de resultados (cuadro 14.8)	353
2. Proyección del estado de flujos de efectivo (cuadro 14.9)	355
3. Proyección del estado de situación financiera (cuadro 14.10)	358
D. Análisis del flujo de caja. Método directo simplificado	360
E. Ventajas y desventajas del método directo simplificado	364
RESUMEN	365
CUESTIONARIO	367
CAPÍTULO DECIMOQUINTO	
FLUJO DE CAJA PROYECTADO. MÉTODO DIRECTO CLASIFICADO	369
I. Definición y propósitos	371
II. Características de la presentación clasificada	371
III. Metodología	371
A. Flujo de operación	372
B. Flujo de inversión	372
C. Flujo de financiación	373
IV. Análisis del flujo de caja. Método directo clasificado	374
V. Ventajas y desventajas del método directo clasificado	377
RESUMEN	379
CUESTIONARIO	381

CAPÍTULO DECIMOSEXTO	
PROYECCIONES FINANCIERAS	383
I. Aspectos básicos	385
II. Utilidad de las proyecciones financieras	385
III. Información necesaria para una proyección	386
IV. Metodología para la elaboración de proyecciones financieras	387
A. Primera etapa: revisión de la información básica	387
B. Segunda etapa: formulación de las bases para las proyecciones	387
C. Tercera etapa: preparación de los principales presupuestos	389
D. Cuarta etapa: preparación de los estados financieros	391
1. Estado de resultados	391
2. Estado de flujos de efectivo	395
3. Estado de situación financiera	397
V. Caso Pantalones y Camisas Ltda.	401
A. Enunciado	401
B. Solución	402
RESUMEN	414
CUESTIONARIO	418



## AGRADECIMIENTOS

En esta edición quiero hacer un homenaje de agradecimiento póstumo a mi orientador y consejero doctor Enrique Low Murtra, la primera persona que me animó a escribir y me dio las facilidades para hacerlo cuando él era decano y yo profesor en la Facultad de Empresas de la Universidad Externado de Colombia.

En segundo lugar al doctor Fernando Suescún Mutis, mi jefe durante varios años en el Banco de Bogotá y en el Banco Unión Colombiano, quien me enseñó a trabajar con excelencia y a quien siempre he admirado no solo por su profesionalismo sino también por el ser humano que representa.

Finalmente, mis agradecimientos a Elmer Camacho, contador público experto en NIIF, quien hizo valiosos aportes técnicos en la preparación de esta edición y, muy amablemente, colaboró en la revisión de los primeros capítulos.



*Análisis financiero aplicado* es el resultado de más de treinta años de investigación, de las experiencias acumuladas, de inquietudes surgidas de la actividad en seminarios abiertos dictados a empresarios colombianos y de países vecinos, y de la cátedra financiera en pregrado y posgrado en distintas instituciones como la Universidad de los Andes, el Colegio de Estudios Superiores de Administración –Cesa–, el Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario, la Universidad de La Sabana, la Universidad del Norte y, principalmente, la Universidad Externado de Colombia. Pero, si se tiene en cuenta el enfoque eminentemente práctico que se ha querido dar a este libro, debe decirse que su orientación obedece en buena parte a las necesidades sentidas por quienes se desempeñan en el campo financiero y su formación es el producto de más de cuatro lustros de labores como banquero, en el Banco de Bogotá, el Banco Unión Colombiano y el Banco Extebandes de Colombia, y más de veinte años como asesor de empresas y perito en temas financieros, habiendo tenido la oportunidad de estudiar la situación y el desempeño de las principales empresas del país.

En Colombia, y en general en los países de América Latina, es cada día más evidente la necesidad de contar con libros preparados por autores de la región, cuyas teorías, ejemplos y casos sean claramente aplicables a nuestras condiciones particulares de países en desarrollo. Sin embargo, quienes tenemos la responsabilidad de recomendar lecturas a los interesados en la disciplina financiera nos vemos en la necesidad de recurrir a autores foráneos, muy buenos por cierto, pero que no siempre se ajustan a los requerimientos del estudiante o del profesional de nuestro medio. En Colombia solamente en los últimos años he notado un esfuerzo, en la cátedra financiera, encaminado a diseñar materiales propios y a preparar casos auténticos ajustados a las circunstancias de la empresa nacional.

La presente obra está dirigida primordialmente a los estudiantes de finanzas en las Facultades de Administración de Empresas, Economía, Contaduría, Ingeniería Industrial, etc., pero también será de utilidad a los profesores y a aquellos profesionales que intervienen en el estudio o la toma de decisiones financieras: analistas, contadores, administradores, gerentes y asesores.

Los temas son tratados con profundidad y claridad, a fin de que no queden dudas en el lector sobre lo expuesto en cada capítulo. Se quiere dar a entender que la disciplina financiera no consiste simplemente en el cálculo de unas cuantas cifras, labor que podría ser desarrollada por cualquiera que conozca la aritmética elemental, o por un programa sistematizado, sino que se trata de un estudio integral analítico que requiere una sólida formación profesional y unas

cualidades muy especiales del analista para que los resultados sean óptimos. Por esa razón, en el presente trabajo se hace énfasis en el verdadero análisis, enmarcándolo dentro del contexto de una economía mundial y nacional, de unos sectores empresariales y de unas circunstancias políticas y regionales específicas. Para cada técnica se plantean diferentes alternativas de análisis y se insiste en que las técnicas no deben utilizarse aisladamente, sino que deben integrarse para lograr los mejores resultados.

Los ejemplos y casos planteados son en su mayoría extractados de la realidad colombiana y, por razones obvias, se han cambiado algunos nombres.

Los textos y trabajos consultados fueron numerosos. Sin embargo, la intención del autor no fue recopilar los conceptos de una serie de tratadistas sino, más bien, indicar cómo se debe llevar a cabo el análisis financiero en el campo práctico, sin desechar los fundamentos teóricos, antes por el contrario, tratándolos con la debida profundidad cuando el tema así lo requiere.

La presente edición ha sido minuciosamente revisada y complementada, adaptando totalmente la teoría, los ejemplos y los casos a las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF–, teniendo en cuenta que la contabilidad es la base del análisis financiero, de manera que, para lograr un buen análisis, es necesario tener un dominio absoluto de la contabilidad, máxime cuando las NIIF han traído cambios tan profundos.

En los capítulos segundo, tercero y cuarto aparecen, explicadas de manera sencilla y práctica, las normas NIIF vigentes en el momento, analizándolas desde un punto de vista gerencial, profundizando cuando es necesario, pero sin entrar en el detalle contable, propio de los profesionales de la contaduría.

Todos los temas de análisis financiero y flujo de caja han sido adaptados a la terminología propia de las NIIF, indicando claramente los cambios presentados, tanto en la teoría como en los ejemplos.

De acuerdo con lo anterior, el presente libro es un texto completamente nuevo, que exige del lector la necesidad de entenderlo desde el primer capítulo.

Héctor Ortiz Anaya

Bogotá, enero de 2018.