

# ANALISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO



## UNIDAD 10

# CONTENIDOS

1. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LA INFORMACIÓN CONTABLE
2. ANÁLISIS PATRIMONIAL
3. ANÁLISIS FINANCIERO
4. ANÁLISIS ECONÓMICO



# 1. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LA INFORMACIÓN CONTABLE

El **análisis de los estados contables** es el análisis de la información que aparece en el Balance, la Cuenta de pérdidas y ganancias, la Memoria y el resto de documentos contables.

## CRITERIOS ANÁLISIS CONTABLE

SEGÚN LA NATURALEZA



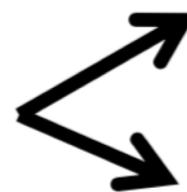
**ANÁLISIS FINANCIERO**

Solvencia y liquidez que determina si empresa puede hacer frente a sus obligaciones. **DATOS DEL BALANCE.**

**ANÁLISIS ECONÓMICO**

Capacidad de la empresa para obtener beneficios. **DATOS DEL BALANCE Y CUENTA DE PYG.**

SEGÚN EL TIEMPO



**ESTÁTICO**

Trabaja con datos de **momento determinado**. Compara situación con otras empresas.

**DINÁMICO**

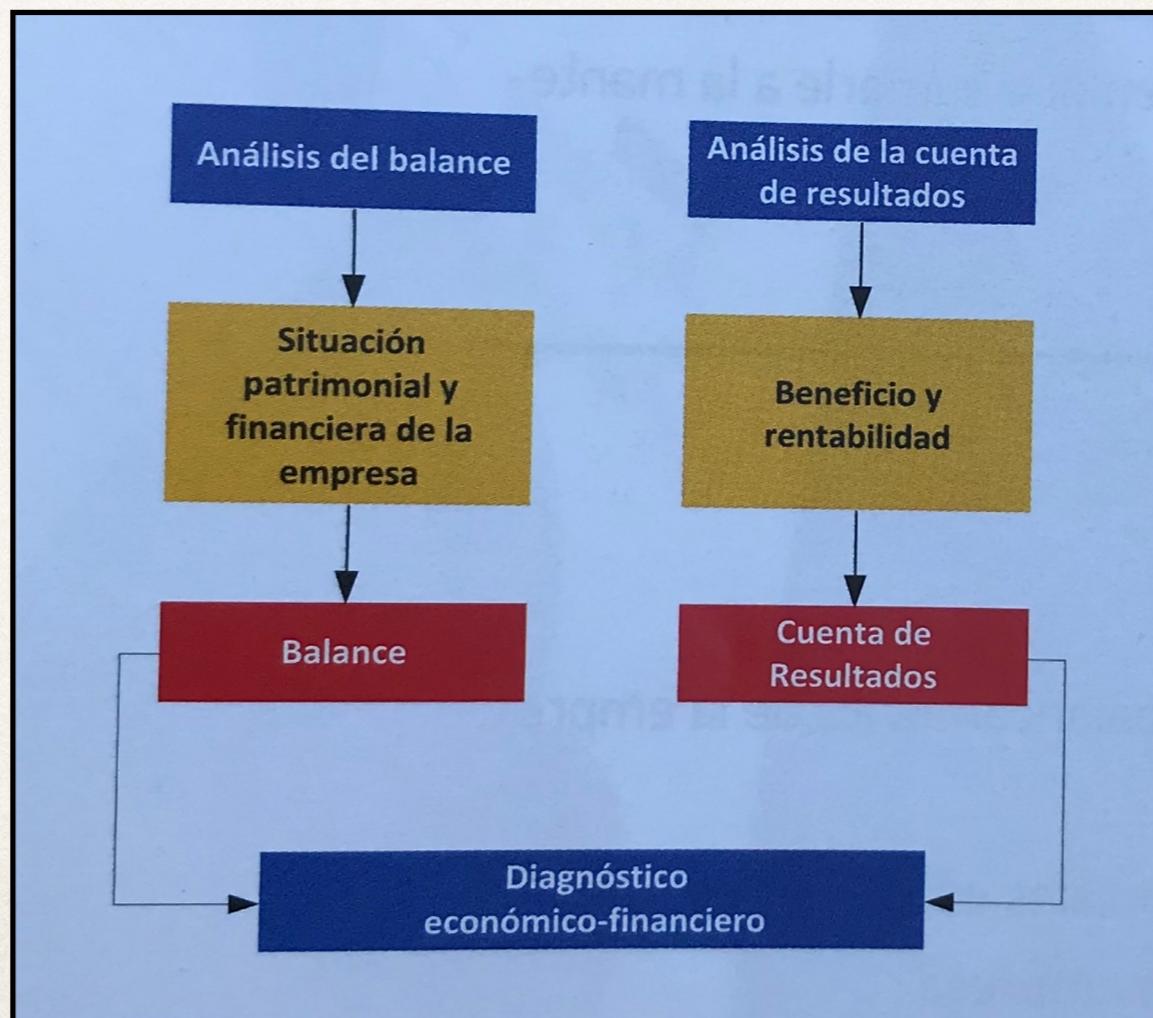
Compara datos a lo **largo del tiempo**. Objetivo es conocer la **evolución** de las variables que se consideren.

**¡OBJETIVO!**

**TOMA DE DECISIONES**



TIPO DE ANÁLISIS	OBJETO DE ESTUDIO	SOPORTE	TÉCNICAS UTILIZADAS
Patrimonial.	Estructura y composición del patrimonio Relaciones entre masas patrimoniales.	Balance.	Porcentajes. Variaciones absolutas y relativas. Representaciones gráficas.
Financiero.	Solvencia a corto y largo plazo. Liquidez.	Balance.	Fondo de maniobra. Ratios financieros.
Económico.	Estructura y evolución de los resultados. Rentabilidad de las inversiones.	Pérdidas y ganancias.	Porcentajes. Variaciones absolutas y relativas. Representaciones gráficas. Rentabilidades.



# 2. ANÁLISIS PATRIMONIAL.

- ❖ Las principales técnicas de análisis son porcentajes verticales y horizontales.
- ❖ Representaciones gráficas.

## ***Porcentajes para comparar la evolución de dos ejercicios económicos***

La técnica de los porcentajes combina dos procedimientos: la expresión de cada una de las masas patrimoniales del activo y del pasivo y neto en porcentaje sobre el total del activo o del pasivo y neto (análisis vertical) y la comparación de los resultados con los de ejercicios económicos anteriores o con los de otras empresas (análisis horizontal)

ACTIVO	Año n	%	Año n+1	%
Activo no corriente	9.390	68,3	11.800	69,00
Existencias	800	5,8	925	5,4
Deudores	600	4,4	670	3,9
Tesorería	2.965	21,5	3.70	21,7
	13.755	100%	17.100	100%

**$(17100-13755/13755)100 = 24,3 \% \text{ TASA (VARIACIÓN RELATIVA \%)}$**

NETO + PASIVO	Año n	%	Año n+	%
Patrimonio neto	8.437	61,3	10.000	58,5
Pasivo no corriente	3.000	21,8	4.200	24,6
Pasivo corriente	2.318	16,6	2.900	16,9
	13.755	100,00%	17.100	100,00%

Al realizar estos porcentajes con referencia a un periodo y compararlos con los porcentajes de otro periodo, se puede observar la evolución de las masas patrimoniales que forman el balance.

Es evidente que para interpretar esta evolución y proponer sus causas y/o efectos habrá que estudiar con más profundidad otras informaciones de la empresa y de su entorno.

## Variaciones absolutas y relativas

Con este procedimiento se determinan las variaciones (incrementos o decrementos) en términos absolutos y relativos, como **análisis vertical**, y se comparan con las variaciones de otro ejercicio económico, como análisis **horizontal**.

Si utilizamos el mismo ejemplo anterior, podemos observar el estado comparativo de balances de dos ejercicios económicos:

			Variaciones Absolutas	Relativas
ACTIVO	Año n	Año n+1	u.m	%
Activo no corriente	9.390	11.800	2.410	25,7
Existencias	800	925	125	15,6
Deudores	600	670	75	12,5
Tesorería	2.965	3.700	735	24,8
	13.755	17.100	3.345	24,3
NETO + PASIVO	Año n	Año n+1	u.m	%
Patrimonio neto	8.437	10.000	1.563	18,5
Pasivo no corriente	3.000	4.200	1.200	40
Pasivo corriente	2.318	2.900	582	25,1
	13.755	17.100	3.345	24,3

Observando la evolución del inmovilizado, se puede calcular la magnitud de su variación

## Representación gráfica del balance por grupos patrimoniales

Muestra los grupos patrimoniales proporcionalmente a su importancia respecto al activo o al pasivo. Así, se consideran dos rectángulos iguales que representan el activo y el pasivo del balance, y se añade en cada rectángulo divisiones correspondientes a las masas patrimoniales que conforman el activo y el pasivo de acuerdo con su importancia.

Si consideramos el balance del ejemplo anterior, en porcentajes sobre el total, los datos correspondientes al balance del año n se pueden representar gráficamente de la siguiente forma:

ACTIVO	NETO + PASIVO
Activo no corriente: 68,3%	Patrimonio neto: 61,3%
Existencias: 5,8%	Pasivo no corriente: 21,8%
Deudores: 4,4%	
Tesorería 21,5%	Pasivo corriente: 16,9%

Por tanto, si consideramos que la altura de los rectángulos del activo y del pasivo es el 100 %, la dimensión de las masas patrimoniales es proporcional a su importancia relativa en porcentaje (%). De esta forma, se muestra gráficamente la información porcentual de las masas patrimoniales obtenida en el año n y podemos observar las diferencias visual mente.

ACTIVO NO  
CORRIENTE  
60,2%

ACTIVO  
CORRIENTE  
39,8%

PATRIMONIO  
NETO  
56,1%

PASIVO NO  
CORRIENTE  
25,5%

PASIVO  
CORRIENTE  
18,4%

- El **balance** es la expresión contable del patrimonio de la empresa.
- Todas las inversiones** de la empresa (activo) se **financian con fondos propios (neto) o ajenos (pasivo)**.
- Coefficiente de estructura o peso porcentual:** indica el % de cada elemento del balance sobre el total.

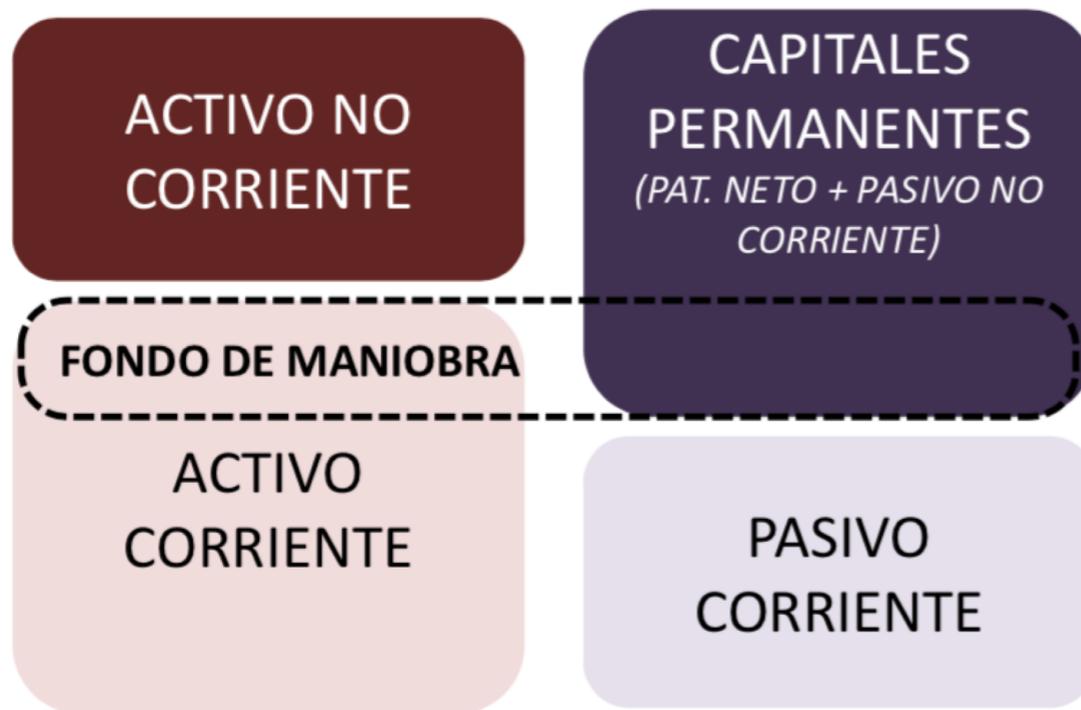
**ACTIVO = PATRIMONIO NETO + PASIVO**

**COEF. ESTRUCTURA =  $\frac{\text{MASA PATRIMONIAL}}{\text{TOTAL ACTIVO}}$**

**EJERCICIO 1:** Calcula el valor de cada masa patrimonial si se sabe que el total de Activo es de 196.000 €.

# 3. ANÁLISIS FINANCIERO

El **fondo de maniobra** o *working capital* es la parte del activo corriente que se financia con el capital permanente (patrimonio neto y pasivo no corriente).



**FONDO DE MANIOBRA =  
ACTIVO CORRIENTE – PASIVO CORRIENTE**

**FONDO DE MANIOBRA = CAPITAL  
PERMANENTE – ACTIVO NO CORRIENTE**

- ❑ **Si  $FM > 0$  (positivo):** activo corriente se está financiando tanto por deudas a corto plazo como por capital permanente. Empresa preparada para superar posibles desajustes. Si es **EXCESIVAMENTE POSITIVO**, mayor coste de capital → menor rentabilidad.
- ❑ **Si  $FM < 0$  (negativo):** parte del inmovilizado se financia con recursos cuyo vencimiento está en corto plazo. Desequilibrio financiero que puede llevar a la suspensión de pagos (*concurso de acreedores*). A veces no implica situación problemática, si son empresas con mucha rotación (*grandes superficies*).

## 2.3\_Las situaciones patrimoniales

Son las diferentes estructuras del balance que se pueden plantear. Distinguimos:

### MÁXIMA ESTABILIDAD O ESTABILIDAD FINANCIERA TOTAL

ACTIVO

PATRIMONIO  
NETO  
100%

- Todo el activo se financia con recursos propios. No deudas.
- Situación excepcional en empresas → **CONSTITUCIÓN DE EMPRESA**

### EQUILIBRIO PATRIMONIAL NORMAL O ESTABILIDAD FIN. NORMAL

ACTIVO

PATRIMONIO  
NETO

PASIVO

- Activo se financia con fondos ajenos y propios.**
- Empresa puede atender al vencimiento sus deudas.
- Situación **HABITUAL** en las empresas.

## FONDO DE MANIOBRA POSITIVO (FM>0):

Se produce cuando el Activo corriente es superior al Pasivo corriente. En principio es una garantía de estabilidad financiera y no se deberían tener problemas para pagar las dudas a corto plazo. No obstante tampoco puede ser excesivo ya que supone destinar recursos a largo plazo a financiar partidas que aportan muy poca rentabilidad a la empresa, en lugar de destinar estos recursos a financiar nuevos proyectos de inversión.

## FONDO DE MANIOBRA IGUAL A CERO (FM=0):

Se produce cuando el Activo corriente es igual al Pasivo corriente. Esta situación es peligrosa, ya que cualquier atraso o desfase en la corriente de cobros en relación con la corriente de pagos llevaría a la empresa a una situación de insolvencia o suspensión de pagos.



## FONDO DE MANIOBRA NEGATIVO (FM<0):

Se produce cuando el Activo corriente es menor al Pasivo corriente o lo que es lo mismo cuando el activo no corriente está siendo financiado con pasivo corriente, lo cual puede generar problemas de liquidez y la empresa no sea capaz de pagar sus deudas a corto plazo . Esta situación de insolvencia se conoce como **suspensión de pagos o concurso de acreedores**.

Existen empresas que tienen un fondo de maniobra negativo y no tienen problemas de liquidez ya que cobran a los clientes mucho antes de lo que pagan a los proveedores (ejemplo el sector de la gran distribución)

## CONCURSO DE ACREEDORES O SUSPENSIÓN DE PAGOS

ACTIVO NO  
CORRIENTE

CAPITALES  
PERMANENTES

ACTIVO  
CORRIENTE

PASIVO  
CORRIENTE

- Problema de liquidez a corto plazo:  
**PC > AC**
- Fondo de maniobra negativo.
- CONCURSO DE ACREEDORES:**  
situación jurídica que puede solicitar  
la empresa o acreedores cuando  
empresa suspende pagos.  
Soluciones: convenio (reducciones,  
aumento plazos) o liquidación.

## QUIEBRA

PATRIMONIO  
NETO (*Pérdidas*)

PASIVO

ACTIVO

- Situación en el que las **deudas**  
contraídas con terceros son  
**mayores** que el **activo**.
- FONDOS PROPIOS SON  
NEGATIVOS**, debido a resultados  
negativos.
- Socios pierden todo el neto y  
acreedores riesgo de no recuperar  
préstamos.

# LOS RATIOS FINANCIEROS

Los ratios financieros son relaciones por cociente entre distintas masas patrimoniales que guardan cierta relación entre sí

- \* Ratios de equilibrio financiero a corto plazo. Miden la capacidad que tiene la empresa para atender el pago de sus deudas a corto plazo. Son:
- ✓ **Ratio de solvencia a corto plazo o liquidez total.** Informan de la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo

$$\text{R.Liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} = \frac{\text{Existencias} + \text{Realizable} + \text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Su valor ha de situarse entre 1,5 y 2 .

Si el cociente fuese menor que 1 indicaría que los activos corrientes son insuficientes para afrontar las deudas contraídas y por tanto podría haber problemas de liquidez y riesgo de suspensión de pagos ( $FM < 0$ ).

Si es igual a 1 indicaría que los activos corrientes coinciden con los pasivos corrientes , lo que implicaría un  $FM = 0$  y una situación peligrosa de fragilidad financiera.

Por encima de 2, podría significar que existen recursos infrautilizados y tampoco es bueno.

☑ **Ratio de tesorería o acid -test** . También llamado distancia a la suspensión de pagos mide la capacidad de la empresa para pagar sus deudas a c/p sin utilizar las existencias

$$\text{Acid-Test} = \frac{\text{Realizable+Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Su valor de referencia es 1, pero se aceptan valores comprendidos entre 0,75 y 1.

Si el ratio estuviese muy por debajo de 1, implicaría un alto riesgo de carencia de liquidez para afrontar los pagos inmediatos (suspensión de pagos)

Si supera ampliamente el 1, indicaría que la empresa dispone de exceso de tesorería o posee recursos ociosos infrautilizados.

☑ **Ratio de disponibilidad** . Relaciona el disponible (efectivo en caja y bancos) con las deudas a corto plazo (c/p)

$$\text{Disponibilidad} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Se recomienda un valor entre 0,1 y 0,3, aunque habrá de tenerse en cuenta el tipo de empresa y la velocidad con la que cobra y paga

\* Ratios de equilibrio financiero a largo plazo. Miden la capacidad que tiene la empresa para atender el pago de sus deudas a largo plazo. Son:

✓ **Ratio de garantía, solvencia total o distancia a la quiebra.** Mide la capacidad de los activos de la empresa para hacer frente a la totalidad de las deudas. La garantía que tienen los acreedores para cobrar sus deudas.

$$\text{R. Garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$$

Se recomiendan valores entre 1,5 y 2,5.

Si fuera menor que la unidad, significaría que la empresa está en situación de quiebra técnica, ya que aunque lograra vender todos sus activos no reuniría fondos suficientes para pagar sus deudas.

\***Ratios endeudamiento.** Estos ratios se utilizan para diagnosticar la cantidad y calidad de la deuda que tiene la empresa, así como para comprobar que se obtiene el beneficio suficiente para soportar la carga financiera derivada.

☑ **Ratio de endeudamiento o apalancamiento.** El ratio de endeudamiento analiza el peso de las deudas en relación con el patrimonio neto o fondos propios.

$$\text{R. Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Su valor no debe ser superior a 0,5, es decir, las deudas deben representar como máximo un 50% del patrimonio neto. Valores superiores indican que el volumen de deudas está por encima de los fondos propios y que se funciona con una estructura financiera más arriesgada, los acreedores tendrán menos garantías para recuperar sus deudas y la empresa tendrá que pagar más intereses

Si fuera mayor que la unidad, significaría que la empresa está en situación de quiebra técnica, ya que aunque lograra vender todos sus activos no reuniría fondos suficientes para pagar sus deudas.

☑ **Ratio de autonomía financiera.** Mide el grado de autonomía o independencia financiera de la empresa a la hora de tomar decisiones.

$$\text{R. autonomía} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo}}$$

Se recomiendan valores entre 0,8 y 1,5.

Este ratio es inverso del anterior. Si es mayor que 1, los fondos propios son mayores que el pasivo.

Si es menor que 1 los fondos propios son menores que el pasivo

☑ **Ratio calidad de la deuda.** Establece la relación entre las deudas a corto plazo y la totalidad de las deudas

$$\text{Calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo}}$$

Se dice que el endeudamiento es de buena calidad, cuando el ratio es menor que 0,5.

Construye los balances calculando y comentando el fondo de maniobra y el resto de ratios.

### EMPRESA A

- Capital 170
- Reservas 20
- Resultado del ejercicio 10
- Deudas a largo plazo con entidades de crédito 60
- Proveedores de inmovilizado a corto plazo 60
- Materias primas 20
- Productos terminados 30
- Aplicaciones informáticas 10
- Concesiones administrativas 15
- Construcciones 120
- Maquinaria 30
- Terrenos y bienes naturales 10
- Inversiones en terrenos y bienes naturales 50
- Créditos a largo plazo 60
- Amortización acumulada del inmovilizado material -30
- Proveedores 40
- Clientes 100
- Caja 13
- Bancos, c/c a la vista 12
- Deudas a corto plazo con entidades de crédito 60
- Remuneraciones pendientes de pago 15
- Anticipos de clientes 10
- Deudores 5

### EMPRESA B

- Proveedores 5
- Clientes 100
- Capital 270
- Reservas 20
- Subvenciones oficiales de capital 2
- Deudas a l/p entidades de crédito 25
- Deudas a c/p entidades de crédito 21
- Materias primas 30
- Productos terminados 50
- Anticipos a proveedores 5
- Deterioro del valor de las existencias -5
- Aplicaciones informáticas 10
- Construcciones 130
- Maquinaria 30
- Elementos de transporte 14
- Mobiliario 10
- Terrenos y bienes naturales 90
- Créditos a largo plazo 60
- Deterioro de valor de créditos a largo plazo -2
- Amortización acumulada inmovilizado material -10
- Remuneraciones pendientes de pago 15
- Caja 11
- Bancos 22
- Proveedores de inmovilizado a c/p 60
- Deudores 7
- Anticipos de clientes 10
- Acreedores por prestación de servicios 3
- Obligaciones y bonos 123
- Equipos para procesos de la información 2

## EMPRESA A

- Capital 170 **Neto**
- Reservas 20 **Neto**
- Resultado del ejercicio 10 **Neto**
- Deudas a largo plazo con entidades de crédito 60 **Pasivo / Pasivo no corriente**
- Proveedores de inmovilizado a corto plazo 60 **Pasivo / Pasivo corriente**
- Materias primas 20 **Activo /Activo corriente / Existencias**
- Productos terminados 30 **Activo /Activo corriente / Existencias**
- Aplicaciones informáticas 10 **Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones intangibles**
- Concesiones administrativas 15 **Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones intangibles**
- Construcciones 120 **Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales**
- Maquinaria 30 **Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales**
- Terrenos y bienes naturales 10 **Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales**
- Inversiones en terrenos y bienes naturales 50 **Activo /Activo no corriente / Inversiones inmobiliarias**
- Créditos a largo plazo 60 **Activo /Activo no corriente / Inversiones financieras a largo plazo**
- Amortización acumulada del inmovilizado material -30 **Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales (corrige valor, signo negativo)**
- Proveedores 40 **Pasivo/ Pasivo corriente**
- Clientes 100 **Activo /Activo corriente / Realizable**
- Caja 13 **Activo /Activo corriente / Disponible**
- Bancos, c/c a la vista 12 **Activo /Activo corriente / Disponible**
- Deudas a corto plazo con entidades de crédito 60 **Pasivo / Pasivo corriente**
- Remuneraciones pendientes de pago 15 **Pasivo/ Pasivo corriente**
- Anticipos de clientes 10 **Pasivo/ Pasivo corriente**
- Deudores 5 **Activo /Activo corriente / Realizable**

# Solución balances

---

## EMPRESA B

- Clientes 100 Activo /Activo corriente / Realizable
- Proveedores 5 Pasivo/ Pasivo corriente
- Capital 270 Neto
- Reservas 20 Neto
- Subvenciones oficiales de capital 2 Neto
- Deudas a l/p entidades de crédito 25 Pasivo / Pasivo no corriente
- Deudas a c/p entidades de crédito 21 Pasivo / Pasivo corriente
- Materias primas 30 Activo /Activo corriente / Existencias
- Productos terminados 50 Activo /Activo corriente / Existencias
- Anticipos a proveedores 5 Activo /Activo corriente / Existencias
- Deterioro del valor de las existencias -5 Activo /Activo corriente / Existencias
- Aplicaciones informáticas 10 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones intangibles
- Construcciones 130 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales
- Maquinaria 30 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales
- Elementos de transporte 14 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales
- Mobiliario 10 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales
- Terrenos y bienes naturales 90 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales
- Créditos a largo plazo 60 Activo /Activo no corriente / Inversiones financieras a largo plazo
- Deterioro de valor de créditos a largo plazo -2 Activo /Activo no corriente / Inversiones financieras a largo plazo (corrige valor, signo negativo)
- Amortización acumulada inmovilizado material -10 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones materiales (corrige valor, signo negativo)
- Remuneraciones pendientes de pago 15 Pasivo/ Pasivo corriente
- Caja 11 Activo /Activo corriente / Disponible
- Bancos 22 Activo /Activo corriente / Disponible
- Proveedores de inmovilizado a c/p 60 Pasivo / Pasivo corriente
- Deudores 7 Activo /Activo corriente / Realizable
- Anticipos de clientes 10 Pasivo/ Pasivo corriente
- Acreedores por prestación de servicios 3 Pasivo/ Pasivo corriente
- Obligaciones y bonos 123 Pasivo/ Pasivo no corriente
- Equipos para procesos de la información 2 Activo /Activo no corriente / Inmovilizaciones tangibles

## EMPRESA A

Activo	445	Neto+Pasivo	445
<b>Activo no corriente</b>	<b>265</b>	<b>Patrimonio neto</b>	<b>200</b>
<b>Inmovilizaciones intangibles</b> 25		Capital 170	
Aplicaciones informáticas 10		Reservas 20	
Concesiones administrativas 15		Resultado del ejercicio 10	
<b>Inmovilizaciones materiales</b> 130			
Construcciones 120			
Maquinaria 30			
Terrenos y bienes naturales 10			
Amortización acumulada inmovilizado material -30			
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b> 60		<b>Pasivo no corriente</b> 60	
Créditos a largo plazo 60		Deudas a l/p entidades de crédito 60	
<b>Inversiones inmobiliarias</b> 50			
Inversiones en terrenos y bienes naturales 50			
<b>Activo corriente</b> 180		<b>Pasivo corriente</b> 185	
<b>Activos no corrientes para la venta</b> 0		Proveedores 40	
		Remuneraciones pendientes de pago 15	
<b>Existencias</b> 50		Proveedores de inmovilizado a c/p 60	
Materias primas 20		Anticipos de clientes 10	
Productos terminados 30		Deudas a c/p entidades de crédito 60	
<b>Realizable</b> 105			
Cientes 100			
Deudores 5			
<b>Tesorería</b> 25			
Caja 13			
Bancos 12			

El fondo de maniobra es la parte del activo corriente financiada con capitales permanentes.

$$FM = AC - PC$$

$$FM = 180 - 185 = -5$$

El resultado coincide con:

$$FM = N + PNC - ANC$$

$$FM = 200 + 60 - 265 = -5$$

La empresa puede tener **problemas de liquidez** y no ser capaz de afrontar los pagos a corto plazo.

Habría que examinar con detalle, **el ritmo de cobros y pagos**, para evaluar con precisión sus problemas de tesorería.

Se podría recomendar de manera general:

- Ampliar capital
- Negociar el pasivo corriente para convertirlo en no corriente.
- Vender inmovilizado para generar liquidez.
- Reducir el realizable acelerando el cobro a los clientes.

## EMPRESA B

Activo	554	Neto+Pasivo	554
<b>Activo no corriente</b>	<b>334</b>	<b>Patrimonio neto</b>	<b>292</b>
<b>Inmovilizaciones intangibles</b> 10	<b>10</b>	Capital 270	
Aplicaciones informáticas 10		Reservas 20	
<b>Inmovilizaciones materiales</b> 266	<b>266</b>	Subvenciones oficiales de capital 2	
Terrenos y bienes naturales 90			
Construcciones 130			
Maquinaria 30			
Mobiliario 10			
Equipos para procesos de la información 2			
Elementos de transporte 14			
Amortización acumulada inmovilizado material -10			
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b> 58	<b>58</b>		
Créditos a largo plazo 60			
Deterioro de valor de créditos a largo plazo -2			
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>0</b>		
<b>Activo corriente</b>	<b>220</b>	<b>Pasivo no corriente</b>	<b>148</b>
<b>Activos no corrientes para la venta</b>	<b>0</b>	Deudas a l/p entidades de crédito 25	
<b>Existencias</b> 80	<b>80</b>	Obligaciones y bonos 123	
Materias primas 30			
Productos terminados 50			
Anticipo a proveedores 5			
Deterioro del valor de las existencias -5			
<b>Realizable</b>	<b>107</b>		
Clientes 100			
Deudores 7			
<b>Tesorería</b>	<b>33</b>		
Caja 11			
Bancos 22			
		<b>Pasivo corriente</b>	<b>114</b>
		Proveedores 5	
		Remuneraciones pendientes de pago 15	
		Proveedores de inmovilizado a c/p 60	
		Anticipos de clientes 10	
		Deudas a c/p entidades de crédito 21	
		Acreedores por prestación de servicios 3	

El fondo de maniobra es la parte del activo corriente financiada con capitales permanentes.

$$FM = AC - PC$$

$$FM = 220 - 114 = 106$$

El resultado coincide con:

$$FM = N + PNC - ANC$$

$$FM = 292 + 148 - 334 = 106$$

En principio la empresa no tiene problemas de liquidez, al ser el activo corriente suficiente para cubrir las deudas a corto plazo.

Como siempre, habría que **examinar con detalle, el ritmo de cobros y pagos**, para evaluar con precisión sus problemas de tesorería. En concreto, el vencimiento del inmovilizado a corto plazo y de las remuneraciones pendientes de pago.

# Solución balances

## EMPRESA A

ACTIVO	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>265</b>
Inmovilizado intangible.	25
Inmovilizado material.	130
Inversiones inmobiliarias.	60
Inversiones financieras a largo plazo	50
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>180</b>
Activos no corrientes para la venta	0
Existencias.	50
Realizable	105
Tesorería	25
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>445</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>200</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>60</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>185</b>
<b>TOTAL NETO + PASIVO</b>	<b>445</b>

ACTIVO	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>59,55%</b>
Inmovilizado intangible.	5,62%
Inmovilizado material.	29,21%
Inversiones inmobiliarias.	13,48%
Inversiones financieras a l/p	11,24%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>40,45%</b>
Activos no corrientes para la venta	0
Existencias.	11,24%
Realizable	23,60%
Tesorería	5,62%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>44,94%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>13,48%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>41,57%</b>
<b>TOTAL NETO + PASIVO</b>	<b>100%</b>

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Neto} + \text{Pasivo}} = 0,55$$

El peso de la financiación ajena está dentro de los parámetros normales (0,40-0,60)

$$\text{Calidad deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo}} = 0,76$$

Excesivo peso de la deuda a corto plazo, por lo que es conveniente renegociación de plazos

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} = 0,97$$

Fondo de maniobra negativo, existen problemas de liquidez y riesgo de suspender pagos..

$$\text{Acid-test} = \frac{\text{Realizable} + \text{tesorería}}{\text{Pasivo corriente}} = 0,70$$

Lejos del 100%, por lo que deben vigilarse con cuidado el ritmo de cobros y pagos.

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo corriente}} = 0,14$$

Muy inferior al 20%-30% recomendado. La empresa puede tener problemas de liquidez.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}} = 1,82$$

La empresa es solvente, está alejada de la situación de quiebra técnica.

# Solución balances

## EMPRESA B

ACTIVO	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>334</b>
Inmovilizado intangible.	10
Inmovilizado material.	266
Inversiones inmobiliarias.	58
Inversiones financieras a largo plazo	0
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>220</b>
Activos no corrientes para la venta	0
Existencias.	80
Realizable	107
Tesorería	33
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>554</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>292</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>148</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>114</b>
<b>TOTAL NETO + PASIVO</b>	<b>554</b>

ACTIVO	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>60,29%</b>
Inmovilizado intangible.	18,05%
Inmovilizado material.	48,01%
Inversiones inmobiliarias.	10,47%
Inversiones financieras a l/p	0%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>39,71%</b>
Activos no corrientes para la venta	0
Existencias.	14,44%
Realizable	19,31%
Tesorería	5,96%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100%</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>52,70%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>26,71%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>20,58%</b>
<b>TOTAL NETO + PASIVO</b>	<b>100%</b>

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Neto} + \text{Pasivo}} = 0,47$$

El peso de la financiación ajena está dentro de los parámetros normales (0,40-0,60)

$$\text{Calidad deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo}} = 0,43$$

Peso adecuado de la deuda a corto plazo, que es menor que el pasivo no corriente.

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} = 1,93$$

Fondo de maniobra positivo y en principio suficiente para atender a los pagos a corto plazo.

$$\text{Acid-test} = \frac{\text{Realizable} + \text{tesorería}}{\text{Pasivo corriente}} = 0,47$$

Valor también en torno a lo recomendable (100%).

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo corriente}} = 0,29$$

Adecuado y cercano al límite superior de lo recomendado (30%)

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}} = 2,11$$

Es solvente, está alejada de la situación de quiebra técnica.

# 3. ANÁLISIS ECONÓMICO

El análisis económico ayuda a conocer cómo se generan los resultados a través de la evolución de los ingresos y gastos que se registran en la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

+ Ingresos de explotación.  
- Gastos de explotación.

= Resultado de explotación = **BAIT**

+ Ingresos financieros.  
- Gastos financieros.

= Resultado financiero.

Resultado de explotación.  
+ Resultado financiero.

= Beneficio antes de impuestos = **BAT**

+ Beneficio antes de impuestos.  
- Impuesto sobre beneficios.

= Beneficio neto = **BN**

La rentabilidad de la empresa es un indicador que relaciona los beneficios obtenidos y el capital invertido.

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Beneficio obtenido}}{\text{Capital invertido}} \times 100$$

## RENTABILIDAD ECONÓMICA

Es el resultado que obtiene la empresa con su actividad normal en relación con toda la inversión que necesita para realizar dicha actividad.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$$

Mide la eficiencia de la empresa, es decir, **cuánto puede conseguir utilizando sus recursos económicos**. Por ejemplo si la rentabilidad económica es del 20% quiere decir que por cada euro invertido en la empresa tiene un beneficio de 20 céntimos.



$\frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas}}$  es el **margen bruto**.

$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$  es la **rotación de ventas**.

Para aumentar la rentabilidad económica se puede actuar:

**Incrementando el margen.** Se puede aumentar el precio de venta sin alterar los costes unitarios, o disminuir los costes unitarios, pero manteniendo constante el precio de venta.

**Incrementando la rotación.** O bien se aumentan las ventas con el mismo activo aprovechando mejor la capacidad productiva, o se mantiene el mismo nivel de ventas pero con menos activo, con una gestión más eficiente de almacén o de saldos de clientes.

$$REc = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo total}} \cdot \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas}} \cdot \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$

El **margen bruto**, indica los beneficios por unidad vendida. La rotación del activo con respecto a las ventas indica el volumen de ventas en unidades monetarias que se pueden obtener por cada euro invertido en el activo de la empresa.

# RENTABILIDAD FINANCIERA

Es el resultado que obtienen los propietarios de la empresa respecto a la inversión que han realizado en ella.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{B^{\circ} \text{ Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

La rentabilidad financiera depende de **dos factores**:

- ❑ **Rentabilidad económica**: mayor eficiencia productiva, mayor rentabilidad de los propietarios.
- ❑ **Endeudamiento**: si el coste de capital ajeno es inferior a la rentabilidad económica, por cada euro utilizado se puede obtener una rentabilidad adicional para accionista. (Apalancamiento positivo)

$$\text{Rentabilidad financiera} = \underbrace{\frac{B^{\circ} \text{ Neto}}{\text{Ventas}}}_{\text{Margen}} * \underbrace{\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}}_{\text{Rotación}} * \underbrace{\frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio neto}}}_{\text{Apalancamiento}}$$

## 3.3 Apalancamiento





$\frac{\text{BN}}{\text{Ventas}}$  es el **margen bruto**.

$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$  es la **rotación de ventas**.

$\frac{\text{Activo}}{\text{PN}}$  es el **apalancamiento**.

Para aumentar la financiera se puede actuar:

**Incrementando el margen.** Subir los precios de venta y/o reduciendo cosas.

**Incrementando la rotación.** Reduciendo el activo y/o aumentando las ventas.

**Incrementando el apalancamiento.** Aumentando la relación entre activo y recursos propios —endeudamiento—.

## Cuadro resumen de las ratios económico-financieras

Ratio	Valor	Análisis
-------	-------	----------

### Ratios de equilibrio financiero a corto plazo

Solvencia	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,5-2	Capacidad de hacer frente a las deudas a corto plazo con el activo corriente.
Tesorería	$\frac{\text{Disponible} + \text{Realizable}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0,75-1	Capacidad de hacer frente a las deudas a corto plazo con el disponible más lo que nos deben.
Disponibilidad	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0,1-0,3	Capacidad de hacer frente a las deudas a corto plazo con el disponible.

### Ratios de equilibrio financiero a largo plazo

Garantía	$\frac{\text{Activo Total Real}}{\text{PC} + \text{PNC}}$	1,5-2,5	Mide la distancia a la quiebra.
----------	---	---------	---------------------------------

### Ratios de Endeudamiento

Endeudamiento	$\frac{\text{PC} + \text{PNC}}{\text{PN}}$	$\leq 0,5$	Relación entre la totalidad de las deudas y el patrimonio neto.
Autonomía	$\frac{\text{Fondos propios}}{\text{PC} + \text{PNC}}$	0,8-1,5	Relación entre fondos propios y las deudas.
Calidad de la deuda	$\frac{\text{PC}}{\text{PNC} + \text{PC}}$	$< 0,5$	Relación entre las deudas a corto plazo y la totalidad de las deudas.

### Ratios Económicos

Rentabilidad Económica	$\frac{\text{BAIT}}{\text{Activo Total}} \times 100$	Compara el beneficio de explotación con el activo.
Rentabilidad Financiera	$\frac{\text{BN}}{\text{Recursos propios}} \cdot 100$	Compara los beneficios netos con los recursos propios.
Margen bruto	$\frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas}} \text{ o } \frac{\text{BN}}{\text{Ventas}}$	Indica los beneficios por unidad vendida.
Rotación de ventas	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$	Indica el volumen de ventas en unidades monetarias que se pueden obtener por cada euro invertido en el activo de la empresa.
Apalancamiento	$\frac{\text{Activo}}{\text{PN}}$	Relaciona las inversiones o activo y los recursos propios o patrimonio neto de la empresa.

## 8. Rentabilidad

Eres socio de estas dos empresas, caracterizadas por haber desarrollado un arriesgado negocio de venta por internet. Al finalizar el ejercicio presentan los siguientes estados contables

- Calcula y comenta su rentabilidad económica y financiera. Descomponlas y analiza cómo mejorarlas.
- Estimando un coste de capital propio del 6% y suponiendo que el coste de los capitales ajenos de ambas empresas a largo plazo es del 9% y a corto plazo del 7%, calcula el coste medio ponderado de los recursos financieros.
- Si aumentan el peso de la deuda en su estructura financiera, ¿mejorará su rentabilidad financiera? ¿y la económica?

### EMPRESA A

Ventas netas	100.000
-Gastos proporcionales (coste ventas)	-20.000
<b>= Margen bruto</b>	<b>80.000</b>
- Gastos de estructura	-10.000
- Amortizaciones	-2.000
- Deterioros	-1.000
+/- Ingresos y Gastos excepcionales	-200
<b>= BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAII)</b>	<b>66.800</b>
+/- Ingresos y Gastos financieros	-11.400
<b>= BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)</b>	<b>55.400</b>
- Impuestos sobre beneficios	-16.620
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>38.780</b>

ACTIVO	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>114.200</b>
Inmovilizado intangible	21.000
Inmovilizado material	89.000
Inversiones inmobiliarias	3.200
Inversiones financieras a largo plazo	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>34.000</b>
Activos no corrientes para la venta	2.000
Existencias	9.000
Realizable	21.000
Tesorería	2.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>148.200</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>48.000</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>60.200</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>40.000</b>
<b>TOTAL NETO Y PASIVO</b>	<b>148.200</b>

### EMPRESA B

Ventas netas	50.000
-Gastos proporcionales (coste ventas)	-32.000
<b>= Margen bruto</b>	<b>18.000</b>
- Gastos de estructura	-8.000
- Amortizaciones	-2.000
- Deterioros	-1.100
+/- Ingresos y Gastos excepcionales	100
<b>= BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BAII)</b>	<b>7.000</b>
+/- Ingresos y Gastos financieros	400
<b>= BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)</b>	<b>7.400</b>
- Impuestos sobre beneficios	-2.220
<b>= RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>5.180</b>

ACTIVO	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>10.000</b>
Inmovilizado intangible	1.000
Inmovilizado material	7.000
Inversiones inmobiliarias	1.200
Inversiones financieras a largo plazo	800
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>4.000</b>
Activos no corrientes para la venta	
Existencias	1.000
Realizable	2.000
Tesorería	1.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14.000</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.000</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3.000</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.000</b>
<b>TOTAL NETO Y PASIVO</b>	<b>14.000</b>

## Rentabilidad económica

$$\text{ROI} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo}} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}} = \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$

↓                      ↓  
Margen              Rotación  
↑                      ↑

$$\text{ROI a} = \frac{66.800}{100.000} * \frac{100.000}{148.200} = 0,67 * 0,67 = 0,45 = 45\%$$
  
$$\text{ROI b} = \frac{7.000}{14.000} * \frac{50.000}{50.000} = 0,14 * 3,57 = 0,5 = 50\%$$

Las rentabilidades de ambas empresas son muy elevadas, lo que es lógico dada la naturaleza de alto riesgo de la inversión.

La rentabilidad económica depende de las ventas que genera la empresa con su activo (rotación) y del beneficio (BAII) obtenido con esas ventas.

Puede **aumentar su rentabilidad económica**:

- Aumentando el margen (vendiendo más caro o reduciendo costes)
- Aumentando la rotación (vendiendo más o reduciendo su activo)

La empresa B tiene un margen mucho menor que la A, pero su rotación compensa con creces la diferencia, obteniendo una rentabilidad mayor.

# Solución rentabilidad

## Rentabilidad financiera

$$\text{ROE} = \frac{\text{BN}}{\text{Neto}} = \frac{\text{BN}}{\text{Neto}} * \frac{\text{Ventas} * \text{Activo}}{\text{Ventas} * \text{Activo}} = \frac{\text{BN}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} * \frac{\text{Activo}}{\text{Neto}}$$

$\downarrow$   
**Margen**  
 $\uparrow$

$\downarrow$   
**Rotación**  
 $\uparrow$

$\downarrow$   
**Endeudamiento**  
 $\uparrow$

$$\text{ROE}_a = \frac{33.780}{100.000} * \frac{100.000}{148.000} * \frac{148.000}{48.000} = 0,39 * 0,67 * 3,09 = 0,81 = 81\%$$

$$\text{ROE}_b = \frac{5.180}{14.000} * \frac{14.000}{50.000} * \frac{50.000}{10.000} = 0,37 * 0,28 * 5 = 0,52 = 52\%$$

En el ROE, más preciso que utilizar el Neto es emplear los fondos propios aportados por los accionistas.

Algunos analistas prefieren eliminar el efecto de los beneficios excepcionales, por lo que utilizan el resultado corriente después de impuestos como medida de la rentabilidad financiera neta del accionista.

Aumenta la rentabilidad financiera:

- Aumentando el margen
- Aumentando la rotación
- Aumentando el endeudamiento (con adecuada relación coste deuda-rentabilidad)

La empresa A está mucho más endeudada que la B, pero **logra extraer un gran rendimiento de esa financiación ajena**

## Solución rentabilidad

### Coste de los recursos financieros

$$\text{Coste recursos ajenos a} = \frac{60.200}{100.200} * 0,09 + \frac{40.000}{100.200} * 0,07 = 0,082 = 8,2\% \quad \text{Coste recursos propios a} = 0,06$$



$$\text{Coste medio recursos a} = \frac{48.000}{148.200} * 0,06 + \frac{102.000}{148.200} * 0,082 = 0,075 = 7,5\%$$

La empresa B al tener un mayor peso de la financiación propia, su coste medio del capital es más bajo.

Recuerda que los recursos propios también tiene un coste financiero asociado: el coste de oportunidad.

$$\text{Coste recursos ajenos b} = \frac{3.000}{4.000} * 0,09 + \frac{1.000}{4.000} * 0,07 = 0,085 = 8,5\% \quad \text{Coste recursos propios b} = 0,06$$



$$\text{Coste medio recursos a} = \frac{10.000}{14.000} * 0,06 + \frac{4.000}{14.000} * 0,085 = 0,067 = 6,7\%$$

## Apalancamiento financiero positivo

All aumentar el peso de la deuda, aumentan su rentabilidad financiera: el coste de financiación ajena es inferior a la rentabilidad económica.

Rentabilidad económica > Coste financiación ajena → **Apalancamiento financiero positivo**

	EMPRESA A	EMPRESA B
Rentabilidad económica	45%	50%
Coste financiación ajena	8,20%	8,50%

**Apalancamiento**                      **POSITIVO**                      **POSITIVO**

**EJERCICIO 5:** La empresa Cartón, S.A. presenta las siguientes partidas valoradas en miles de euros: inmovilizado material, 600; existencias, 70; deudas a largo plazo, 300; efectivo, 20; inmovilizado intangible, 40; deudas a corto plazo, 100; fondos propios; 400; deudores comerciales, 70.



- a) Presenta el balance debidamente ordenado y cumplimentado.
- b) Si en esta situación el beneficio bruto de la empresa fuera de 20.000 €, los intereses pagados por las deudas fueran de 4 € y estuviera exenta de impuestos, ¿cuáles serían las rentabilidades económicas y financieras?

**EJERCICIO 6:** El resumen de la cuenta de PyG de la empresa Clara S.A. es el siguiente:

- Ingresos de explotación: 75.000 €
- Gastos de explotación: 60.000 €
- Ingresos financieros: 2.500 €
- Gastos financieros: 9.000 €
- Impuestos: 30%

Por otra parte, sabemos que el activo es de 200.000 € y el pasivo exigible de 100.000 €.

- a) Calcula la rentabilidad económica de la empresa e interpreta el resultado.
- b) Calcula la rentabilidad financiera de la empresa e interpreta el resultado.
- c) Compara los resultados obtenidos anteriormente e interpreta esta relación.
- d) ¿Puede tener una empresa muchos beneficios y no ser rentable? Razona tu respuesta.

**EJERCICIO 7:** La empresa Riquísima, S.L. se dedica a la fabricación y venta al por mayor de tartas, y cuenta con un activo total de 850.000 €. El resultado obtenido antes de intereses y de impuestos en el último ejercicio asciende a 50.000 €. El tipo impositivo sobre los beneficios es el 20%. Calcula:

- a) La rentabilidad económica de la empresa
- b) La rentabilidad financiera, suponiendo que la empresa se financia solo con capitales propios.
- c) La rentabilidad financiera, suponiendo que se financia con un 30% de capital propio y la deuda tiene un coste o interés del 10% anual.
- d) Explicar las medidas que puede adoptar la empresa para incrementar la rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

