

Unidad 1

La situación financiera de la empresa



Esquema Inicial



En esta unidad aprenderás a...

- Elegir las técnicas y cálculos apropiados para el estudio de cada estado financiero.
- Conocer la utilidad de los estados contables en la planificación financiera de la empresa.
- Describir la situación económica-financiera de la empresa.
- Interpretar y relacionar la rentabilidad económica y financiera.

Sugerencias didácticas

Para introducir los conceptos y contenidos que van a ser analizados en esta unidad, puede ser útil realizar una presentación de esta, para lo que podemos utilizar como documento de apoyo el esquema inicial del libro del alumno. Antes de describir el contenido de la unidad, destacar que es muy necesaria la coordinación con el docente que imparte el módulo de Contabilidad y Fiscalidad, ya que se estudian y analizan algunos conceptos, como el fondo de maniobra, el periodo medio de maduración, las ratios, etc., que también forman parte de los contenidos del módulo citado. Pero, con el objeto de diferenciar los contenidos de ambos módulos, se deben impartir estos contenidos desde la perspectiva de las necesidades financieras de la empresa.

Esta unidad se inicia con el estudio del análisis de los estados financieros, dada la importancia de conocer el punto de partida para realizar una planificación adecuada del futuro de la empresa, cuya coordinación es competencia del área financiera. Además, las herramientas que se van a estudiar servirán para analizar si lo que realmente ha ocurrido se ajusta a lo previsto y así detectar posibles desviaciones. Esas mismas herramientas se emplearán para detectar las necesidades de financiación y determinar su composición óptima entre recursos propios y ajenos. El último apartado del módulo se dedica al análisis del beneficio desde una perspectiva económica (los capitales económicos invertidos) y financiera, y a la relación que existe entre la rentabilidad económica y la financiera. Para finalizar la unidad, se plantean diversas actividades, casos finales y un test de autoevaluación (todas ellas resueltas en este solucionario).

El caso final con el que se cierra la unidad tiene como finalidad aplicar todos los procedimientos de cálculo financiero manejados, para poder extraer unas conclusiones respecto a la salud financiera de la empresa. Estas conclusiones van a permitir tomar decisiones óptimas de inversión.

Al realizar las actividades, se debe insistir en que los alumnos expliquen los resultados obtenidos como si estuviesen elaborando un breve informe para un hipotético superior jerárquico en el área financiera. Para ello, es muy importante que el docente también actúe de esa forma, recapitulando los datos del enunciado de cada actividad una vez haya obtenido la solución.

Siempre que sea posible, se recomienda el empleo de la hoja de cálculo, introduciendo en ella los datos de los enunciados y aplicando las fórmulas adecuadas. Con esto se persigue que el alumnado adquiera destreza en su uso, y así ganará agilidad y seguridad en la obtención del resultado, sin descartar otros métodos, también necesarios, como la resolución mediante el empleo de la calculadora.

Se dispone de los siguientes materiales complementarios:

- Presentaciones multimedia en PowerPoint: para apoyar las explicaciones en el aula.
- Advantage: permite generar evaluaciones tipo test conforme a unos criterios determinados.
- Mathew: donde se encuentra la unidad digital y el material complementario de dicha unidad.

A continuación, se muestra una tabla resumen con todos los recursos para esta unidad:

Recursos de la Unidad 1

ADVANTAGE:

- Proyecto curricular y programaciones de aula.
- Presentaciones multimedia.
- Solucionario.
- Proyectos finales.
- Evaluaciones tipo test.

MATHEW:

- Unidad digital.
- Recursos digitales:
 - Esquema inicial de la unidad.
 - Enlaces web, documentos, etc.

Solucionario a las actividades propuestas

1 >> Los estados financieros

Página 24

1. Desde el punto de vista del análisis financiero, ¿qué utilidad tienen los estados financieros?

Los estados financieros reflejan la situación patrimonial y financiera de la empresa, así como el resultado del ejercicio, por lo que, si se analizan mediante una serie de técnicas, pueden arrojar información muy útil para muchos agentes económicos, en especial para los gestores y propietarios de la sociedad. Con esa información pueden diagnosticar problemas en la empresa y tomar las medidas correctoras adecuadas para paliarlos.

2. Enumera los estados financieros que componen las cuentas. Después, indica cuáles de esos estados financieros se utilizan para el análisis patrimonial de la empresa, cuáles para el análisis financiero y cuáles para el estudio del análisis económico.

Las cuentas anuales están constituidas por el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, la memoria, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo. Para estudiar la situación patrimonial y financiera de la empresa, recurrimos al balance de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias.

3. ¿Se pueden extraer conclusiones fiables sobre la situación económico-financiera de una empresa solo contemplando sus estados financieros?

Cuando se lleva a cabo un estudio de la situación económica-financiera de una sociedad, además de sus estados financieros, deben contemplarse otras fuentes de información como, por ejemplo, las características del sector en el que opera la empresa, las empresas competidoras, la situación política-económica del país en la que está ubicada o en los países donde mayor número de clientes tiene, etc., Siempre debemos poder comparar los datos de nuestra empresa con los datos de otra empresa parecida y, dentro de nuestra empresa, los datos de un periodo con periodos anteriores.

2 >> Análisis patrimonial

4. Indica qué se entiende por análisis patrimonial y cuáles son las técnicas más utilizadas que se pueden realizar para llevarlo a cabo.

El análisis patrimonial estudia la estructura, la composición y la relación de las masas patrimoniales, indicando si existe una buena relación entre las inversiones que ha realizado la empresa (Activo) y las fuentes de financiación a las que ha recurrido (Pasivo y Neto).

Las técnicas más utilizadas para llevar a cabo el análisis son:

- Análisis vertical a través de los porcentajes comparativos.
- Análisis horizontal a través de los números índice y el cálculo de diferencias.
- Se completa el estudio con la expresión gráfica de las masas patrimoniales.

5. A partir del balance de situación de la empresa TÉFOCA, SA, realiza el análisis patrimonial vertical utilizando la técnica de porcentajes comparativos, interpretando los resultados obtenidos tanto de las masas patrimoniales como de los elementos en los que la variación haya sido más significativa.

Los cálculos para poder resolver esta actividad son los siguientes:

	31/12/20XX	21/12/20XX-1	% comparativo 2018	% comparativo 2017
Activo no corriente	75.034,00 €	76.400,00 €	87,41%	90,03%
Inmovilizado intangible	20,00 €	17,00 €	0,02%	0,02%
Inmovilizado material	177,00 €	210,00 €	0,21%	0,25%
Inversiones inmobiliarias	404,00 €	389,00 €	0,47%	0,46%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	68.040,00 €	69.166,00 €	79,26%	81,50%
Inversiones financieras a largo plazo	3.415,00 €	3.761,00 €	3,98%	4,43%
Activos por impuesto diferido	2.978,00 €	2.857,00 €	3,47%	3,37%
Activo corriente	10.810,00 €	8.465,00 €	12,59%	9,97%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	69,00 €	0,00 €	0,08%	0,00%
Deudores	388,00 €	575,00 €	0,45%	0,68%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	4.510,00 €	3.460,00 €	5,25%	4,08%
Inversiones financieras a corto plazo	1.821,00 €	1.557,00 €	2,12%	1,83%
Periodificaciones a corto plazo	11,00 €	5,00 €	0,01%	0,01%
Efectivo	4.011,00 €	2.868,00 €	4,67%	3,38%
Total Activo	85.844,00 €	84.865,00 €	100,00%	100,00%

	31/12/20XX	21/12/20XX-1	% comparativo 2018	% comparativo 2017
Patrimonio neto	20.949,00 €	19.865,00 €	24,40%	23,41%
Capital social	5.192,00 €	5.192,00 €	6,05%	6,12%
Prima de emisión	4.538,00 €	4.538,00 €	5,29%	5,35%
Reservas	9.439,00 €	10.924,00 €	11,00%	12,87%
Acciones propias e instrumentos de patrimonio propios	-686,00 €	-688,00 €	-0,80%	-0,81%
Resultado del ejercicio	3.014,00 €	554,00 €	3,51%	0,65%
Ajustes por cambios de valor	-548,00 €	-655,00 €	-0,64%	-0,77%
Pasivo no corriente	46.371,00 €	48.874,00 €	54,02%	57,59%
Provisiones a largo plazo	494,00 €	459,00 €	0,58%	0,54%
Deudas a largo plazo	4.408,00 €	7.314,00 €	5,13%	8,62%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	41.154,00 €	40.642,00 €	47,94%	47,89%
Pasivos por impuestos diferidos	291,00 €	427,00 €	0,34%	0,50%
Periodificaciones a largo plazo	24,00 €	32,00 €	0,03%	0,04%
Pasivo corriente	18.524,00 €	16.126,00 €	21,58%	19,00%
Provisiones a corto plazo	93,00 €	123,00 €	0,11%	0,14%
Deudas a corto plazo	2.483,00 €	1.352,00 €	2,89%	1,59%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	15.578,00 €	14.101,00 €	18,15%	16,62%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	362,00 €	539,00 €	0,42%	0,64%
Periodificaciones a corto plazo	8,00 €	11,00 €	0,01%	0,01%
Total Patrimonio neto y pasivo	85.844,00 €	84.865,00 €	100,00%	100,00%

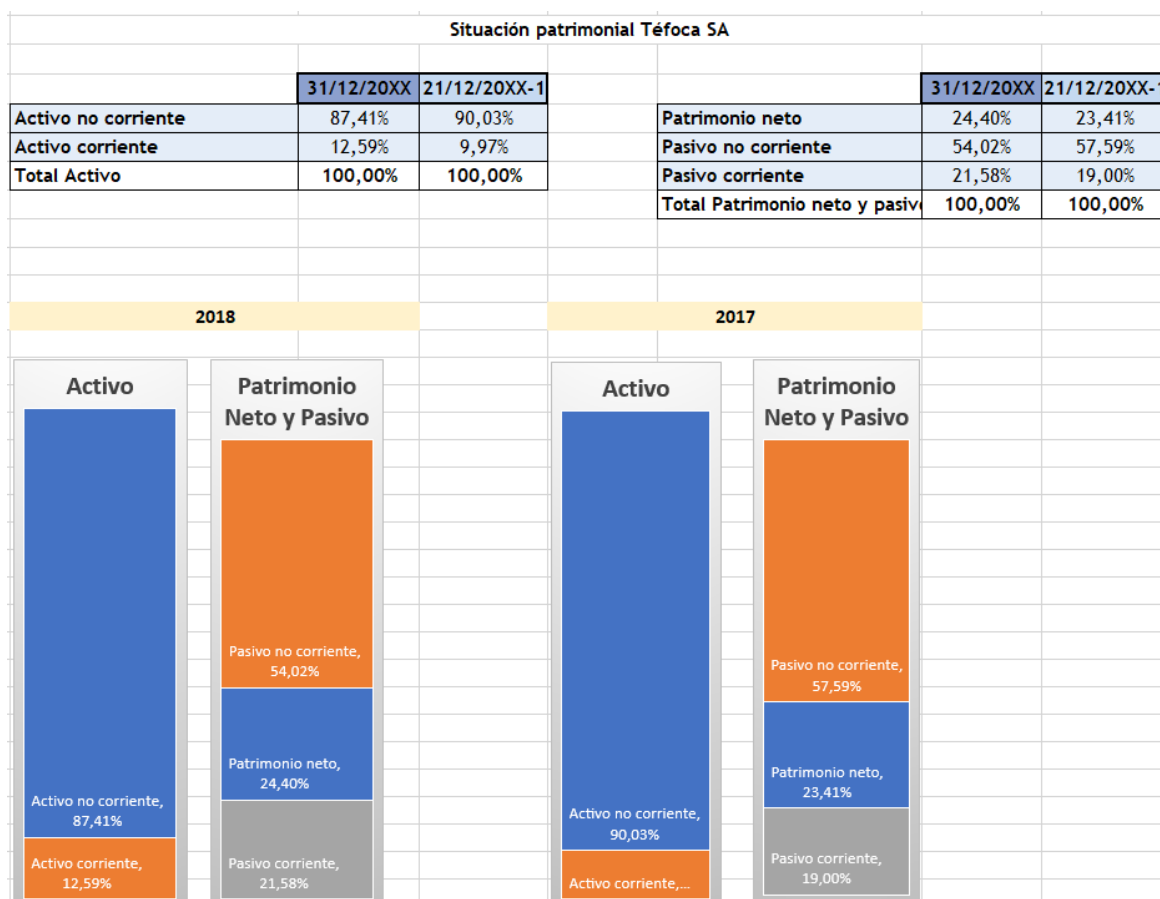
Interpretación ejercicio 20XX:

En la masa patrimonial de Activo (inversiones) se puede observar que el 87,14 % corresponde al activo no corriente. Este dato indica que las existencias y los clientes van a tener poco peso dentro de sus inversiones, ya que solo representan un 12,59 %. En concreto el 79,26 % del total Activo corresponde a inversiones en empresas del grupo a largo plazo y el 5,25 % ídem, pero a corto plazo. Podemos afirmar, que la empresa TÉFOCA, SA, se dedica a la tenencia de las acciones de las filiales del grupo, es decir, a controlar las empresas filiales y no a ofrecer servicio alguno a clientes.

Respecto a la parte financiera del balance, el 75,60 % corresponde a pasivo exigible y el 24,40 % al patrimonio neto. Dentro del exigible, el 54,02 % es a largo plazo. Estos datos indican que la empresa tiene un endeudamiento importante, pero, como ocurre con el Activo, es con las empresas del grupo.

6. Con los datos de la actividad anterior, primero dibuja una gráfica que refleje la situación patrimonial de la empresa para los ejercicios 20XX y 20XX-1. Después, establece una breve comparativa. Puedes utilizar una hoja de cálculo para ello.

Realizando los cálculos necesarios, se determina la situación patrimonial:



Interpretación Activo:

No existen grandes desviaciones en el ejercicio 20XX respecto al ejercicio 20XX-1. Se observa cómo el activo no corriente desciende 2,5 % aproximadamente, que es lo que se traslada al activo corriente como incremento positivo. Se necesitaría revisar el Balance con otras herramientas para poder sacar conclusiones más precisas. En concreto, esta variación no significativa se debe a un cambio de inversiones en empresas del grupo, al reducir la inversión a largo plazo e incrementarla en el corto plazo. Además, la empresa ha decidido disponer de mayor liquidez en sus bancos.

Interpretación Pasivo y Neto:

Situación muy parecida. En este caso, se aprecia que la empresa ha mejorado ligeramente su situación financiera, puesto que su pasivo exigible minorará y aumenta el neto patrimonial, aunque en porcentajes poco significativos.

La situación financiera que presenta la empresa en ambos ejercicios es de equilibrio financiero.

3 >> Análisis financiero

7. Defina los conceptos de liquidez y solvencia.

Se entiende por liquidez la capacidad que tiene una empresa de transformar sus inversiones en medios de pago totalmente líquidos, es decir, la capacidad de disponer de dinero para pagar sus deudas a su vencimiento.

Cuando hablamos de solvencia hacemos referencia a la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones futuras, con la garantía de sus inversiones. En este caso no miramos el calendario de pagos, sino las garantías o recursos, tanto a corto como a largo plazo, de que dispone la empresa para hacer frente al total de sus obligaciones.

8. Analiza la opinión que te merece la siguiente afirmación procedente de un administrativo en la que describe la situación financiera de la empresa en la que trabaja: “Mi empresa financieramente hablando está perfecta, su activo corriente está financiado en un 70 % por pasivo no corriente”.

En primer lugar, no se puede realizar una afirmación tan categórica respecto a la situación financiera de una sociedad solo contemplando el activo corriente y el pasivo no corriente. No obstante, lo que el administrativo está indicando es que el fondo de maniobra de la empresa es positivo, puesto que solo un 30 % del activo corriente está financiado por pasivo corriente; esto significa que no debería tener problemas de liquidez, ya que sus inversiones corrientes son muy superiores a las obligaciones exigibles a corto plazo.

Página 25

9. ¿Qué información aporta el fondo de maniobra? Basándote en el fondo de maniobra, indica en qué situación financiera se encuentran las siguientes empresas que presentan estos valores:

	Activo no corriente	Activo corriente	Pasivo no corriente	Pasivo corriente
Empresa A	25 000 €	10 000 €	18 000 €	14 000 €
Empresa B	105 000 €	35 000 €	100 000 €	55 000 €
Empresa C	75 000 €	50 000 €	50 000 €	1 000 €

El fondo de maniobra (FM) es la parte de los recursos a largo plazo de la empresa que financian las inversiones a corto plazo. Es un indicador del grado de liquidez que tiene la empresa.

$$\text{FM} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Empresa A:

$$\text{FM} = 10\,000 - 14\,000 = -4\,000$$

$$\text{Activo total} = 25\,000 + 10\,000 = 35\,000$$

$$\text{Pasivo exigible} = 18\,000 + 14\,000 = 32\,000$$

$$\text{Neto} = 35\,000 - 32\,000 = 3\,000$$

Por tanto, en esta empresa no hay problemas de solvencia, pero puede tener problemas de liquidez a corto plazo; y, dependiendo del sector, puede entrar en situación de concurso de acreedores si al vencimiento de las obligaciones a corto plazo no tiene efectivo para pagar.

Empresa B:

$$FM = 35\,000 - 55\,000 = -20\,000$$

$$\text{Activo total} = 105\,000 + 35\,000 = 140\,000$$

$$\text{Pasivo exigible} = 100\,000 + 55\,000 = 155\,000$$

$$\text{Neto: } 140\,000 - 155\,000 = -15\,000$$

En esta empresa, el FM es negativo, lo que nos indica que a corto plazo tendrá problemas de liquidez y no podrá hacer frente a sus obligaciones. Pero el problema será mayor a largo plazo, puesto que tiene un patrimonio neto negativo lo que significa que, o se inyecta dinero o la empresa o entrará en situación de quiebra, es decir, tiene graves problemas de solvencia.

Empresa C:

$$FM = 50\,000 - 1000 = 49\,000$$

$$\text{Activo total} = 75\,000 + 50\,000 = 125\,000$$

$$\text{Pasivo exigible} = 50\,000 + 1000 = 51\,000$$

$$\text{Neto: } 125\,000 - 51\,000 = 74\,000$$

En este caso, la empresa no tiene problemas de liquidez ni de solvencia. Está en una situación de equilibrio financiero normal.

10. La empresa Badelme, SA, presenta el siguiente Balance y cuenta de pérdidas y ganancias.

Concepto	Saldos 31/12/20X1	Saldos 31/12/20XX	Concepto	Saldos 31/12/20X1	Saldos 31/12/20XX
Activo no corriente	2.450.000,00	2.000.000,00	Patrimonio neto	1.919.400,00	1.044.000,00
Inmovilizado intangible	350.000,00	200.000,00	Capital social	1.000.000,00	500.000,00
Investigación y desarrollo	250.000,00	50.000,00	Prima de emisión de acciones	150.000,00	100.000,00
Patentes y marcas	100.000,00	150.000,00	Reservas	769.400,00	444.000,00
Inmovilizado material	2.100.000,00	1.800.000,00	Pasivo no corriente	900.000,00	1.000.000,00
Terrenos y bienes naturales	400.000,00	400.000,00	Deudas a largo plazo con entidades de crédito	900.000,00	1.000.000,00
Construcciones	1.000.000,00	900.000,00			
Maquinaria	700.000,00	500.000,00			
Activo corriente	815.500,00	413.000,00	Pasivo corriente	446.100,00	369.000,00
Existencias	260.000,00	102.000,00	Deudas a corto plazo con entidades de crédito	100.100,00	100.000,00
Materias primas	60.000,00	40.000,00	Proveedores	250.000,00	200.000,00
Productos terminados	200.000,00	62.000,00	H.P. acreedor por conceptos fiscales	59.000,00	60.000,00
Deudores	555.000,00	301.000,00	Organismos de la Seguridad Social acreedores	7.000,00	6.000,00
Clientes	550.000,00	300.000,00	Remuneraciones pendientes de pago	30.000,00	3.000,00
H.P. deud. concept fiscales	5.000,00	1.000,00			
Tesorería (bancos)	500,00	10.000,00			
Total Activo	3.265.500,00	2.413.000,00	Total Patrimonio neto y Pasivo	3.265.500,00	2.413.000,00

	Saldos 31/12/20X1	Saldos 31/12/20XX
Importe neto de la cifra de negocios	3.000.000,00 €	2.100.000,00 €
Ventas de productos terminados	3.000.000,00 €	2.100.000,00 €
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	138.000,00 €	100,00 €
Variación de existencias de productos terminados (aumento: inversión)	138.000,00 €	100,00 €
Aprovisionamientos	-780.000,00 €	-504.000,00 €
Compras de materias primas	-800.000,00 €	-500.000,00 €
Variación de existencias de materias primas (aumento: inversión)	20.000,00 €	-4.000,00 €
Gastos de personal	-513.137,86 €	-467.528,57 €
Otros gastos de explotación	-1.000.000,00 €	-800.000,00 €
Amortizaciones del inmovilizado	-275.000,00 €	-200.000,00 €
Amortización del inmovilizado intangible	-100.000,00 €	-100.000,00 €
Amortización del inmovilizado material	-175.000,00 €	-100.000,00 €
Beneficio antes de intereses e impuestos (BAI)	569.862,14 €	128.571,43 €
Ingresos financieros	0,00 €	0,00 €
Gastos financieros	-105.005,00 €	0,00 €
Resultado financiero	-105.005,00 €	0,00 €
Beneficio después de intereses y antes de impuestos (BAI)	464.857,14 €	128.571,43 €
Impuesto sobre beneficios	-139.457,14 €	-38.571,43 €
Beneficio neto o después de intereses e impuestos (BN)	325.400,00 €	90.000,00 €

a) Calcula el fondo de maniobra de ambos ejercicios económicos dándole una posible interpretación a la variación que se ha producido.

$$FM\ 20X1 = 815\ 500 - 446\ 100 = 369\ 400\ €$$

$$FM\ 20XX = 413\ 000 - 369\ 000 = 44\ 000\ €$$

$$\text{Variación} = \frac{(369\ 400 - 44\ 000)}{44\ 000} \approx 7,3954 \approx 7,40 \approx 740\ \% \text{ de incremento}$$

El fondo de maniobra es mucho más holgado en el ejercicio 20X1 que en el 20XX, sobre todo debido al incremento del Activo corriente y no a la reducción del pasivo corriente. En concreto, se incrementan los productos terminados y los clientes.

El hecho de que el FM sea superior no implica que la empresa tenga mayor liquidez, puesto que, si observamos el Balance, tiene más clientes y más existencias, pero menos tesorería. Por ello, si no logra cobrar los derechos que tiene sobre los clientes o vender más productos terminados, las obligaciones de pago, aunque sean inferiores, pueden llegar a su vencimiento antes de que la empresa tenga liquidez suficiente para hacer frente a ellas.

b) Calcula las necesidades operativas de fondos y relacionalo con el dato del fondo de maniobra calculado en el apartado anterior.

$$\text{Activo corriente operativo } 20X1 = 260\ 000 + 555\ 000 = 815\ 000\ €$$

$$\text{NOF } 20X1 = \text{Activo corriente operativo} - (\text{Proveedores} + \text{Acreedores y deudas con Adm. Púb.}) = 815\ 000 - (250\ 000 + 59\ 000 + 7000 + 30\ 000) = 469\ 000\ €$$

Por tanto, la empresa necesita 469 000 € de financiación negociada, es decir, es la cantidad que la empresa invierte en su proceso productivo para que este pueda funcionar y llevarse a cabo.

Activo corriente operativo 20XX = 102 000 + 301 000 = 403 000 €

NOF 20XX = Activo corriente operativo – (Proveedores + Acreedores y deudas con Adm. Púb.) = 403 000 – (200 000 + 60 000 + 6000 + 3000) = 134 000 €

En el ejercicio 20XX, la empresa necesitaba 134 000 € de financiación negociada, por lo que el tanto por ciento que se ha incrementado en el ejercicio 20X1 respecto al ejercicio 20XX es:

$$\frac{(469\,000 - 134\,000)}{134\,000} = 2,5 \approx 250 \%$$

Este dato no es bueno para la empresa, ya que le obliga a recurrir a fuentes de financiación con coste.

c) Completa el análisis de la liquidez de la empresa calculando los ratios correspondientes e interpretando los resultados obtenidos.

$$\text{Ratio garantía o solvencia largo plazo } 20X1 = \frac{3\,265\,500}{1\,346\,100} = 2,43$$

Es un dato positivo, que indica que el Activo total es casi 2 veces y medio el exigible, por lo que está financiado en gran medida por el patrimonio neto.

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{1\,346\,100}{1\,919\,400} = 0,70$$

Al ser menor que la unidad, es un dato positivo, puesto que indica que el patrimonio neto es superior a las obligaciones de la empresa.

$$\text{Ratio calidad de la deuda} = \frac{446\,100}{1\,346\,100} = 0,33$$

Este valor cercano a 0 indica que la deuda es a largo plazo. En este caso el 67 % de la deuda es a largo plazo, y solo el 33 % es a corto plazo; por tanto, es un dato positivo.

$$\text{Ratio liquidez} = \frac{815\,500}{446\,100} = 1,8280$$

El valor está por encima de la unidad, lo que indica que la empresa tiene Activos corrientes suficientes para hacer frente a las obligaciones a corto plazo, y, por tanto, la distancia a la suspensión de pagos es elevada.

$$\text{Ratio tesorería o acid test} = \frac{(260\,000 + 555\,000)}{446\,100} = 1,8269$$

Mide la capacidad de la empresa para generar liquidez a corto plazo; el dato debe ser superior a 1 y lo es con creces.

$$\text{Ratio disponibilidad} = \frac{500}{446\,100} = 0,0011$$

Este dato es muy bajo, ya que, aunque debe ser inferior a la unidad, no debe estar tan cercano a 1. A muy corto plazo, la empresa puede tener problemas para pagar sus obligaciones, por lo que debe ser capaz de cobrar a los clientes de manera urgente. El libro auxiliar de pagos nos indicará el margen que tiene la empresa para buscar ese efectivo.

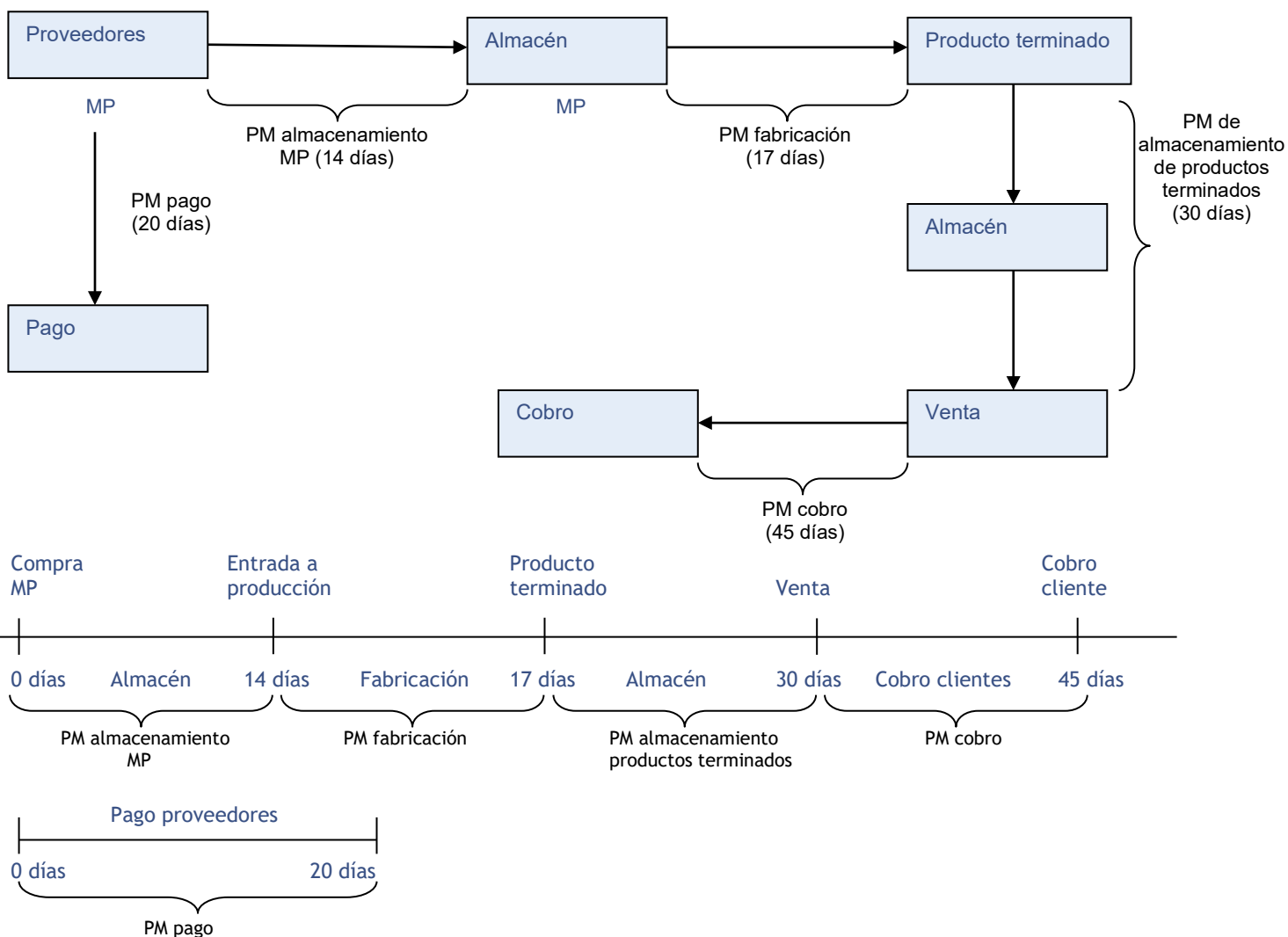
Página 26

11. Los siguientes datos corresponden a los periodos medios de maduración de una empresa:

- PM almacenamiento de materias primas = 14 días
- PM de fabricación = 17 días
- PM de almacenamiento de productos terminados = 30 días
- PM de cobro = 45 días
- PM de pago = 20 días

A partir de los anteriores datos, dibuja el circuito económico de una empresa industrial y el circuito económico de otra comercial, indicando los días en los que debería buscar financiación cada empresa para poder llevar a cabo su actividad.

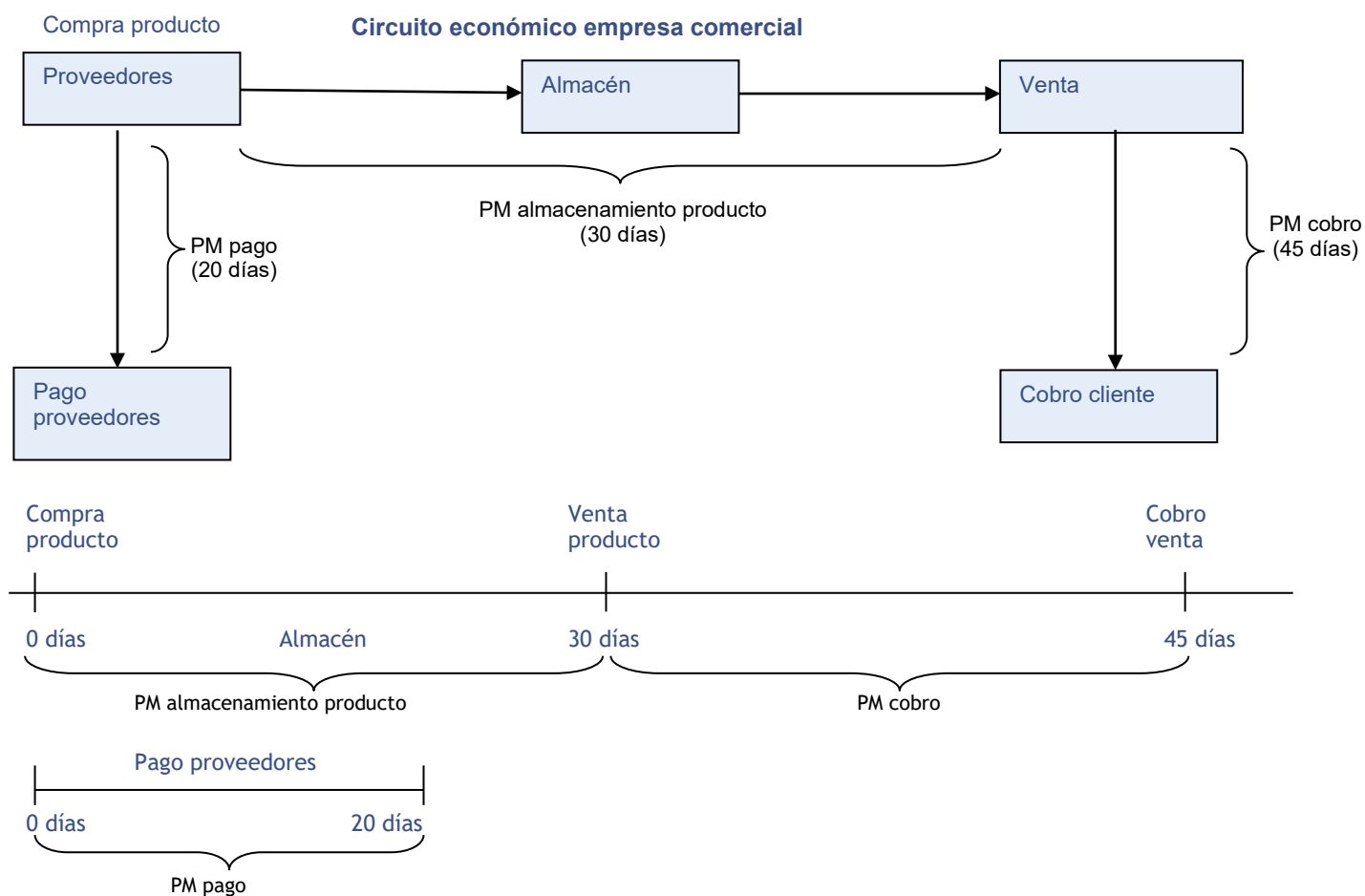
Circuito económico empresa industrial



$$\text{PMM económico} = 14 + 17 + 30 + 45 = 106 \text{ días}$$

$$\text{PMM financiero} = 106 - 20 = 86 \text{ días}$$

Debe buscar financiación para 86 días.



PMM económico = 30 + 45 = 75 días

PMM financiero = 75 – 20 = 55 días

Debe buscar financiación para 55 días.

12. El Activo total que presenta la empresa RAPSA, SA, asciende a 60 778 (millones de €) al finalizar el año 2018, habiendo superado en 921 (millones de €) el ejercicio anterior. Si el pasivo exigible para 2017 ascendió a 29 794 (millones de €), y se ha incrementado en 70 (millones de €), calcula la ratio de garantía y su variación en ese período.

$$\text{Ratio garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo exigible}}$$

$$\text{Ratio garantía 2018} = \frac{60\,778}{29\,864} = 2,035$$

$$\text{Ratio garantía 2017} = \frac{59\,857}{29\,794} = 2,009$$

$$\text{Variación} = \frac{(2,035 - 2,009)}{2,009} = 0,0129 \approx 1,29 \%$$

La ratio de garantía indica el número de veces que el Activo total contiene el pasivo exigible. Debe ser superior a la unidad. En este caso, en ambos ejercicios esta ratio es positiva y su variación indica un incremento, por lo que vemos que la empresa aun estando bien en 2017, ha mejorado la situación en 2018.

13. Se proporcionan los siguientes datos relativos a ratios de análisis financiero correspondientes a una empresa:

- Ratio de garantía = 0,89
- Ratio de endeudamiento = 1,3
- Ratio de calidad de la deuda = 0,25
- Ratio de liquidez = 1,8
- Ratio de tesorería = 1,1
- Ratio de disponibilidad = 0,4

Interpreta los datos para definir la situación financiera de la empresa.

Estudio de solvencia:

- La ratio de garantía nos indica que el Activo total es inferior a las obligaciones o deudas que tiene la empresa, dato que es preocupante, puesto que refleja que en el largo plazo la empresa debe más de lo que tiene.
- Que la ratio de endeudamiento sea superior a la unidad refleja que el pasivo exigible es superior al patrimonio neto, lo que implica un endeudamiento elevado.
- Sin embargo, la ratio de calidad de la deuda nos está indicando que la mayoría de esa deuda es a largo plazo, lo cual da una tregua a la empresa y le permite un tiempo para la búsqueda de recursos.

Estudio de liquidez:

- La ratio de liquidez nos sitúa en una posición en la que el Activo corriente casi duplica al pasivo corriente, por lo que da tranquilidad a corto plazo.
- La ratio de tesorería es correcta, está sobre la unidad, esto es, entre los deudores y el dinero que hay en tesorería se pueden pagar todas las deudas a corto plazo.
- La ratio de disponibilidad está indicando que el 40 % de la deuda con vencimiento inferior a un año está en efectivo, tal vez sea demasiado, pero no cabe duda que es un buen dato.

4 >> Análisis económico

14. Una empresa ha tenido un pasivo de 900 (miles de €), un tipo impositivo que grava el beneficio del 25 %, un resultado de la explotación (BAII) de 250 (miles de €) y un coste medio de la financiación del 9 %. ¿Cuál es su beneficio neto?

Para calcular el beneficio neto obtenido por la empresa, aplicamos la fórmula correspondiente, que consiste en el beneficio antes de intereses e impuestos al que restamos el Pasivo multiplicado por el coste de su financiación y a esa diferencia le restamos los impuestos correspondientes:

$$BN = (BAII - P \cdot i) \cdot (1 - t) = (250\,000 - 900\,000 \cdot 0,09) \cdot (1 - 0,25) = 126\,750 \text{ €}$$

15. Si tuvieras que invertir en una empresa comprando acciones, ¿cuál de las dos rentabilidades sería más relevante para ayudarte a tomar la decisión? Razona la respuesta mediante un ejemplo numérico, considerando todas las cifras y variables necesarias para los cálculos.

La rentabilidad económica (ROA) se define como el rendimiento de las inversiones de la empresa, esto es, la capacidad que tiene el Activo para generar beneficios antes de intereses e impuestos.

La rentabilidad financiera (ROE) mide la capacidad de la empresa para crear valor a sus propietarios, esto es, el beneficio generado por esta en relación con el capital aportado por los socios, por lo que tiene en cuenta el beneficio neto.

A partir de estas definiciones, se puede afirmar que un inversor que quiera rentabilizar su inversión ponderará más el dato que refleje la rentabilidad financiera. La principal diferencia reside en que la rentabilidad financiera toma como valor el beneficio neto, y no depende de la carga impositiva ni de las fuentes de financiación que ha usado la empresa para financiar sus inversiones.

Ejemplo: (unidades expresadas en miles)

$$BN = 500$$

$$\text{Recursos propios} = 600$$

$$\text{Resultado financiero} = (15)$$

$$IS = 25 \%$$

$$\text{Activo total} = 2035$$

$$ROA = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo total}} = \frac{640}{2035} = 0,3145 \approx 31,45 \%$$

$$\text{BAII} = BN + (BN \cdot 0,25) + \text{Resultado financiero} = 500 + (500 \cdot 0,25) + 15 = 640$$

$$ROE = \frac{500}{600} = 0,83 \approx 83,33 \%$$

16. Con el Balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de la actividad 10, calcula y comenta la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera y el coste de la financiación ajena.

$$ROA = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo total}} = \frac{569862,14}{\left(\frac{(3265500 + 2413000)}{2} \right)} = 0,2007 \approx 20,07\%$$

$$ROE = \frac{BN}{\text{Recursos Propios}} = \frac{325400}{\left(\frac{(1919400 + 1044000)}{2} \right)} = 0,2196 \approx 21,96 \%$$

$$CFA = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Pasivo total}} = \frac{105005}{1357550} = 0,0773 \approx 7,73\%$$

17. Con los datos de la actividad anterior, aconseja a la empresa sobre la posibilidad de financiar un proyecto de inversión a través de autofinanciación o mediante financiación ajena, teniendo en cuenta el efecto apalancamiento financiero.

$$\text{Efecto apalancamiento} = \frac{\text{Activo}}{\text{Recursos propios}} \cdot \frac{\text{BAI}}{\text{BAII}} \quad (\text{consideramos valores finales y no valores medios anuales}).$$

$$\text{Efecto apalancamiento} = \frac{3265500}{1919400} \cdot \frac{464857,14}{569862,14} = 1,39$$

Al ser mayor que la unidad, recurrir a una fuente de financiación externa y ajena (endeudarse) provocará un efecto creciente en la rentabilidad financiera.

18. Del Balance y el estado financiero de pérdidas y ganancias de las empresas VISTUM y PANERK, que operan en el mismo sector industrial, se extrae la siguiente información:

	Activo medio	BaII	Pasivo medio	Tipo de interés	Tipo impositivo (IS)
VISTUM	2 130 000	325 000	1 500 000	7,5%	25%
PANERK	3 189 000	410 000	2 750 000	8,2%	25%

a) ¿Qué empresa presenta unas inversiones más eficientes teniendo en cuenta la rentabilidad económica, VISTUM o PANERK?

$$ROA = \frac{\text{BaII}}{\text{Activo total}}$$

$$\text{Empresa VISTUM: } ROA = \frac{325\,000}{2\,130\,000} = 0,1525 \approx 15,26\%$$

$$\text{Empresa PANERK: } ROA = \frac{410\,000}{3\,189\,000} = 0,1286 \approx 12,86\%$$

Los Activos de la empresa VISTUM son más rentables que los de la empresa PANERK, puesto que cada 100 € invertidos son capaces de generar un BaII de 15,26 €, en comparación con los 12,86 € que genera PANERK.

b) ¿Cuál de las dos empresas ha creado más valor para el accionista o propietario durante el ejercicio según los datos que se muestran en la tabla?

$$ROE = \frac{\text{BN}}{\text{Recursos Propios}}$$

Empresa VISTUM:

$$\text{Recursos propios} = \text{Activo medio} - \text{Pasivo medio} = 2\,130\,000 - 1\,500\,000 = 630\,000$$

$$\text{BAI} = \text{BaII} - \text{gastos financieros} = 325\,000 - (1\,500\,000 \cdot 0,075) = 212\,500$$

$$\text{BN} = \text{BaII} - \text{gastos financieros} - \text{IS} = \text{BAI} - (\text{BAI} \cdot 0,25) = 159\,375$$

$$ROE = \frac{159\,375}{630\,000} = 0,25298 \approx 25,30\%$$

Empresa PANERK:

$$\text{Recursos propios} = \text{Activo medio} - \text{Pasivo medio} = 3\,189\,000 - 2\,750\,000 = 439\,000$$

$$\text{BAI} = \text{BaII} - \text{gastos financieros} = 410\,000 - (2\,750\,000 \cdot 0,082) = 184\,500$$

$$\text{BN} = \text{BaII} - \text{gastos financieros} - \text{IS} = \text{BAI} - (\text{BAI} \cdot 0,25) = 138\,375$$

$$ROE = \frac{138\,375}{439\,000} = 0,3152 \approx 31,52\%$$

En este caso, PANERK ha creado más valor para el accionista, puesto que, de cada 100 € de capital, genera 31,52 € de beneficio neto.

c) Si ambas tuvieran que recurrir a la financiación ajena para llevar a cabo una inversión que tuviera como finalidad incrementar la capacidad productiva, ¿qué les aconsejarías en términos de rentabilidad para que esta no menguara?

Calculamos el coste de financiación ajena (CFA) de ambas empresas y lo comparamos con su rentabilidad económica (ROA).

$$\text{CFA} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Pasivo medio total}}$$

$$\text{Gastos financieros} = \text{Pasivo medio total} \cdot \text{Tipo de interés}$$

Empresa VISTUM:

$$\text{CFA} = 7,5 \%$$

$$\text{ROA} = 15,26 \%$$

Empresa PANERK:

$$\text{CFA} = 8,2 \%$$

$$\text{ROA} = 12,86 \%$$

Como ambas empresas tienen un $\text{ROA} > \text{CFA}$, recurrir a la financiación ajena para incrementar la capacidad productiva será positivo para la rentabilidad.

Solucionario a las actividades finales

Página 27

1. A partir del balance de situación de la empresa Eldotic, SA, realiza un análisis financiero mediante ratios. ¿Qué conclusiones obtienes?

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Activo no corriente	5.787,00 €	3.778,00 €
Inmovilizado intangible	136,00 €	104,00 €
Inmovilizado material	497,00 €	405,00 €
Inversiones inmobiliarias	552,00 €	566,00 €
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	4.352,00 €	2.480,00 €
Inversiones financieras a largo plazo	197,00 €	197,00 €
Activos por impuesto diferido	53,00 €	26,00 €
Activo corriente	9.433,00 €	4.193,00 €
Existencias	855,00 €	845,00 €
Deudores	497,00 €	392,00 €
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.899,00 €	1.083,00 €
Inversiones financieras a corto plazo	9,00 €	0,00 €
Periodificaciones a corto plazo	14,00 €	16,00 €
Efectivo	4.159,00 €	1.857,00 €
Total Activo	15.220,00 €	7.971,00 €
Patrimonio neto	12.162,00 €	3.942,00 €
Capital social	94,00 €	94,00 €
Prima de emisión	20,00 €	20,00 €
Reservas	1.749,00 €	1.543,00 €
Acciones propias e instrumentos de patrimonio propios	-77,00 €	-77,00 €
Resultado del ejercicio	10.381,00 €	2.375,00 €
Subvenciones	1,00 €	1,00 €
Ajustes por cambios de valor	-6,00 €	-14,00 €
Pasivo no corriente	655,00 €	789,00 €
Provisiones a largo plazo	14,00 €	24,00 €
Deudas a largo plazo	5,00 €	3,00 €
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	6,00 €	6,00 €
Pasivos por impuestos diferidos	12,00 €	15,00 €
Periodificaciones a largo plazo	618,00 €	741,00 €
Pasivo corriente	2.403,00 €	3.240,00 €
Deudas a corto plazo	56,00 €	97,00 €
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	513,00 €	1.519,00 €
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.711,00 €	1.501,00 €
Periodificaciones a corto plazo	123,00 €	123,00 €
Total Patrimonio neto y pasivo	15.220,00 €	7.971,00 €

a) El fondo de maniobra.

$$\text{FM} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = 9443 - 2403 = 7040$$

b) Las NOF.

NOF = Activo corriente operativo – (Proveedores + Acreedores y deudas con Adm. Púb.) = (855 + 497) – 1711 = –359

c) Las ratios de liquidez.

$$\text{Liquidez o solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} = \frac{9443}{2403} = 3,93$$

$$\text{Tesorería o acid test} = \frac{(\text{Realizable} + \text{Disponible})}{\text{Pasivo corriente}} = \frac{(9443 - 855)}{2403} = 3,57$$

$$\text{Disponibilidad} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo corriente}} = \frac{(9443 - 855 - 497)}{2403} = 3,36$$

d) Las ratios de endeudamiento.

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo exigible}} = \frac{15220}{3058} = 4,98$$

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo exigible}}{\text{Patrimonio neto}} = \frac{3058}{12162} = 0,25$$

$$\text{Calidad deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo exigible}} = \frac{2403}{3058} = 0,79$$

e) ¿Qué conclusiones se extraen de los datos del ejercicio 2018? ¿En qué situación financiera se encuentra la empresa?

La empresa está en una situación de gran estabilidad financiera, ya que no muestra problemas de solvencia ni de liquidez; incluso posiblemente tenga demasiada liquidez en efectivo y puede tener recursos ociosos, tal como indica la ratio de disponibilidad.

f) Si tenemos en cuenta las variaciones respecto al ejercicio 2017, indica si la empresa ha mejorado o ha empeorado y qué variable es la que sustenta la opinión.

$$\text{FM} = 4193 - 3240 = 953$$

$$\text{NOF} = 1237 - 1501 = -264$$

$$\text{Liquidez} = \frac{4193}{3240} = 1,29$$

$$\text{Tesorería} = \frac{3348}{3240} = 1,03$$

$$\text{Disponibilidad} = \frac{2956}{3240} = 0,91$$

$$\text{Garantía} = \frac{7971}{4029} = 1,98$$

$$\text{Endeudamiento} = \frac{4029}{3942} = 1,02$$

$$\text{Calidad deuda} = \frac{3240}{4029} = 0,80$$

En general, la empresa ha mejorado respecto al ejercicio 2017. En cuanto a la solvencia, esto se puede observar en las ratios de endeudamiento y garantía, y en cuanto a la liquidez, esa mejora se observa en cualquiera de las ratios calculados.

Página 28

2. Partiendo del siguiente balance:

	31/12/20XX	21/12/20XX-1		31/12/20XX	21/12/20XX-1
Activo no corriente	21.200,00 €	22.889,00 €	Patrimonio Neto	-484,63 €	11.013,83 €
Inmovilizado intangible	150,00 €	170,00 €	Capital	1.000,00 €	1.000,00 €
Inmovilizado material	13.500,00 €	21.000,00 €	Reservas	3.000,00 €	8.750,00 €
Inversiones inmobiliarias	7.540,00 €	1.050,00 €	Resultado del ejercicio	-4.484,63 €	1.263,83 €
Inversiones financieras a largo plazo	10,00 €	669,00 €	Pasivo no corriente	19.522,00 €	13.315,00 €
Activo corriente	5.429,38 €	12.295,83 €	Provisiones y deudas a largo plazo	19.522,00 €	13.315,00 €
Existencias	3.200,00 €	5.750,00 €	Pasivo corriente	7.592,00 €	10.856,00 €
Deudores	2.100,00 €	1.350,00 €	Proveedores	635,00 €	4.815,00 €
Inversiones financieras a corto plazo	10,38 €	75,83 €	Acreedores y deudas con ent. de crédito	6.932,00 €	5.843,00 €
Efectivo	119,00 €	5.120,00 €	Acreedores y deudas con Adm. Púb.	25,00 €	198,00 €
Total Activo	26.629,38 €	35.184,83 €	Total Pasivo	26.629,38 €	35.184,83 €

a) Indica en qué situación patrimonial-financiera se encontraba la empresa en el año 20XX-1 y 20XX.

Los cálculos hechos en Excel para resolver esta actividad son los siguientes.

	31/12/20XX	21/12/20XX-1	Diferencias absolutas	Diferencias relativas
Activo no corriente	21.200,00 €	22.889,00 €	-1.689,00 €	-7,38%
Inmovilizado intangible	150,00 €	170,00 €	-20,00 €	-11,76%
Inmovilizado material	13.500,00 €	21.000,00 €	-7.500,00 €	-35,71%
Inversiones inmobiliarias	7.540,00 €	1.050,00 €	6.490,00 €	618,10%
Inversiones financieras a largo plazo	10,00 €	669,00 €	-659,00 €	-98,51%
Activo corriente	5.429,38 €	12.295,83 €	-6.866,45 €	-55,84%
Existencias	3.200,00 €	5.750,00 €	-2.550,00 €	-44,35%
Deudores	2.100,00 €	1.350,00 €	750,00 €	55,56%
Inversiones financieras a corto plazo	10,38 €	75,83 €	-65,45 €	-86,31%
Efectivo	119,00 €	5.120,00 €	-5.001,00 €	-97,68%
Total Activo	26.629,38 €	35.184,83 €	-8.555,45 €	-24,32%
	31/12/20XX	21/12/20XX-1		
Fondo de maniobra	-2.162,62 €	1.439,83 €		
NOF	4.640,00	2.087,00		

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingresos de explotación	42.052,00 €	53.998,40 €
	-	Gastos de explotación	47.100,00 €	51.800,00 €
A	BAlI	Resultado de Explotación	-5.048,00 €	2.198,40 €
	+	Ingresos Financieros	1,5	1,7
	-	Gastos Financieros	933	515
B		Resultado Financiero	-931,5	-513,3
A+B = C	BAI	Resultado antes de impuestos:	-5.979,50 €	1.685,10 €
	-	Impuesto de sociedades 25%	-1494,875	421,275
D	BN	Resultado Neto del ejercicio	-4.484,63 €	1.263,83 €
	31/12/20XX	21/12/20XX-1		
ROA	-16,33%	7,11%		
ROE	-85,18%	11,47%		

Si además revisamos la estructura de las masas patrimoniales, se observa cómo el patrimonio neto es negativo en 20XX, lo que indica que, además de no tener liquidez suficiente, la solvencia está en entredicho y en situación de quiebra, salvo inyección de capital por parte de los propietarios.

b) Realiza un análisis horizontal a través del cálculo de las variaciones absolutas y relativas, destacando los aspectos más relevantes que han sucedido en la empresa.

Activo:

En el Activo, durante el ejercicio 20XX, se produce un descenso de todos los elementos patrimoniales que lo componen respecto a las cifras existentes en 20XX-1, salvo en las inversiones inmobiliarias y en los deudores.

Respecto a las inversiones inmobiliarias, un incremento del 618,10 % indica claramente un cambio en la actividad de la empresa, que ha decidido invertir en “ladrillo” vendiendo parte del inmovilizado material que tenía. Hay que averiguar a qué se dedicaba antes la empresa.

En cuanto a los deudores, se ha incrementado la cifra, lo que coincide con la disminución del *stock* de existencias. Esto puede corroborar lo que hemos comentado anteriormente, la empresa está cambiando el modelo de negocio.

Independientemente, se ha producido una reducción del casi 25 % en las inversiones de la sociedad, sobre todo en el activo corriente. A priori, parece que la empresa dejará de ser industrial, para dedicarse a la especulación inmobiliaria.

Pasivo:

Las deudas se incrementan, lo cual siempre es negativo. Pero en este caso se incrementan las deudas a largo plazo, por lo que el exigible a corto plazo se ve reducido, dando un respiro a la sociedad para la búsqueda de liquidez. Es el único dato positivo del año 20XX.

Neto:

Grandes pérdidas en el ejercicio 20XX, que han hecho vaciar las reservas y tener un patrimonio neto negativo. Solo se puede solucionar con ampliaciones de capital.

Conclusión:

Con los datos disponibles del Balance se deduce que la empresa está cambiando su modelo de negocio, dejando de producir y pasando a invertir para especular. Se está reclasificando la deuda de corto a largo plazo. Bastaría inyectar más capital para que la empresa pueda vencer la quiebra. En caso contrario, lleva camino de la disolución y posible extinción.

c) Calcula las necesidades operativas de fondos que tenía la empresa en 20XX-1 y las que ha tenido en 20XX e intente dar una explicación lógica a la variación.

$$\text{NOF } 20XX = (3200 + 2100) - (635 + 25) = 4640$$

$$\text{NOF } 20XX-1 = (5750 + 1350) - (4815 + 198) = 2087$$

En 20XX, las NOF son superiores a las NOF del 20XX-1. Si definimos las NOF como el volumen necesario de fondos que se necesita invertir en el activo corriente operativo para llevar a cabo la actividad de la empresa sin que se produzcan desequilibrios de tesorería, tiene sentido este incremento.

Si, como hemos comentado, se está produciendo un cambio de modelo productivo, se está dejando de producir y, por tanto, de comprar a proveedores. La financiación no negociada está disminuyendo, como se puede observar en los proveedores, y se está reclasificando esa deuda de corto plazo a largo plazo. Hasta que no se acabe de vender las existencias y de cobrar a los clientes, las NOF serán elevadas.

3. Con el balance de la actividad anterior y la cuenta de pérdidas y ganancias que se adjunta a continuación:

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingresos de explotación	42.052,00 €	53.998,40 €
	-	Gastos de explotación	47.100,00 €	51.800,00 €
A	BAI	Resultado de Explotación	-5.048,00 €	2.198,40 €
	+	Ingresos Financieros	1,5	1,7
	-	Gastos Financieros	933	515
B		Resultado Financiero	-931,5	-513,3
A+B = C	BAI	Resultado antes de impuesto	-5.979,50 €	1.685,10 €
	-	Impuesto de sociedades 25%	-1494,875	421,275
D	BN	Resultado Neto del ejercicio	-4.484,63 €	1.263,83 €

a) Calcula la rentabilidad económica y financiera para ambos ejercicios.

$$\text{Rentabilidad económica (ROA)} = \frac{\text{BAI}}{\text{Activo medio}}$$

$$\text{Rentabilidad financiera (ROE)} = \frac{\text{BN}}{\text{Fondos propios}}$$

Ejercicio 20XX-1

$$\text{ROA} = 7,11 \%$$

$$\text{ROE} = 11,47 \%$$

Ejercicio 20XX

$$\text{ROA} = -16,33 \%$$

$$\text{ROE} = -85,18\%$$

b) La empresa durante 20XX ha incrementado el uso de fuentes de financiación externas, ¿fue correcta esta decisión si medimos el efecto apalancamiento financiero con los datos de 20XX-1?

Primero debemos de calcular el apalancamiento financiero en 20XX-1.

$$\text{Apalancamiento financiero 20XX-1} = \frac{\text{Activo}}{\text{Recursos propios}} = \frac{35\,184,83}{11\,013,83} = 3,19$$

$$\text{Efecto apalancamiento 20XX-1} = \text{Apalancamiento} \cdot \frac{\text{BAI}}{\text{BAI}} = 3,19 \cdot \left(\frac{1\,685,10}{2\,198,40} \right) = 2,45$$

Dado que el efecto apalancamiento es mayor que 1, se deduce que el efecto sobre la rentabilidad financiera sería creciente, por lo que la decisión fue correcta. Otra cosa es que la sociedad haya gestionado mal o haya decidido cambiar el modelo productivo, hecho que le ha llevado a generar pérdidas y patrimonio neto negativo.

Solucionario a los casos finales

Página 29

Estudio económico-financiero de dos empresas del mismo sector económico

Las siguientes imágenes recogen la presentación de las cuentas anuales de las empresas ULTRAMER, SA y SUMNIT, SA correspondientes a los ejercicios 20XX y 20XX-1:

Balance de situación de ULTRAMER, SA (en miles de euros)

	31/12/20XX	21/12/20XX-1		31/12/20XX	21/12/20XX-1
Activo no corriente	5.495.351,00 €	4.518.292,00 €	Patrimonio Neto	5.583.359,00 €	5.113.282,00 €
Inmovilizado	5.434.402,00 €	4.463.089,00 €	Capital	15.921,00 €	15.921,00 €
Activos por impuesto diferido	60.949,00 €	55.203,00 €	Reservas	4.974.900,00 €	4.775.136,00 €
Activo corriente	3.641.224,00 €	3.932.262,00 €	Resultado del ejercicio	592.538,00 €	322.225,00 €
Existencias	704.439,00 €	747.835,00 €	Pasivo no corriente	66.480,00 €	82.803,00 €
Deudores	126.957,00 €	142.973,00 €	Provisiones y deudas a largo plazo	19.497,00 €	26.470,00 €
Inversiones financieras	110.638,00 €	192.215,00 €	Pasivos por impuesto diferido	46.983,00 €	56.333,00 €
Efectivo y otros Activos líquidos	2.699.190,00 €	2.849.239,00 €	Pasivo corriente	3.486.736,00 €	3.254.469,00 €
Total Activo	9.136.575,00 €	8.450.554,00 €	Proveedores	2.421.574,00 €	2.344.878,00 €
			Acreeedores y deudas con Adm. Púb.	796.136,00 €	650.211,00 €
			Personal	269.026,00 €	259.380,00 €
			Total Pasivo	9.136.575,00 €	8.450.554,00 €

Cuenta de pérdidas y ganancias de ULTRAMER, SA (en miles de euros)

		31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+ Ingresos de explotación	22.302.335,00 €	21.072.429,00 €
	- Gastos de explotación	-21.535.116,00 €	-20.676.987,00 €
A	BAII Resultado de explotación	767.219,00 €	395.442,00 €
	+ Ingresos financieros	14.640,00 €	20.226,00 €
	- Gastos financieros	-22.617,00 €	-13.604,00 €
B	Resultado financiero	-7.977,00	6.622,00
A+B = C	BAI Resultado antes de impuestos	759.242,00 €	402.064,00 €
	- Impuesto de sociedades 25%	-166.705,00 €	-79.839,00 €
D	BN Resultado neto del ejercicio	592.537,00 €	322.225,00 €

Balance de situación de SUMNIT, SA (en miles de euros)					
	31/12/20XX	21/12/20XX-1		31/12/20XX	21/12/20XX-1
Activo no corriente	2.072.440,00 €	2.466.717,00 €	Patrimonio Neto	-166.062,00 €	257.292,00 €
Inmovilizado	1.999.094,00 €	2.194.368,00 €	Capital	62.246,00 €	62.246,00 €
Activos por impuesto diferido	73.346,00 €	272.349,00 €	Reservas	246.701,00 €	244.256,00 €
Activo corriente	1.199.343,00 €	1.273.640,00 €	Otros	-122.422,00 €	-150.418,00 €
Existencias	531.664,00 €	609.004,00 €	Resultado del Ejercicio	-352.587,00 €	101.208,00 €
Deudores	192.298,00 €	199.861,00 €	Pasivo no corriente	967.269,00 €	1.010.699,00 €
Activos por impuestos	48.143,00 €	61.372,00 €	Provisiones y deudas a largo plazo	967.269,00 €	1.008.493,00 €
Otros activos	176.093,00 €	46.991,00 €	Pasivos por impuesto diferido	0,00 €	2.206,00 €
Inversiones financieras	11.302,00 €	9.896,00 €	Pasivo corriente	2.470.606,00 €	2.472.366,00 €
Efectivo y otros activos líquidos	239.843,00 €	346.516,00 €	Deuda financiera corriente	772.354,00 €	330.013,00 €
Total Activo	3.271.783,00 €	3.740.357,00 €	Acreedores y otras cuentas a pagar	1.442.496,00 €	1.785.186,00 €
			Pasivos por impuestos	75.002,00 €	97.498,00 €
			Otros pasivos	180.754,00 €	259.669,00 €
			Total Pasivo	3.271.813,00 €	3.740.357,00 €

Cuenta de pérdidas y ganancias de SUMNIT, SA (en miles de euros)			
		31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+ Ingresos de explotación	7.432.621,00 €	8.370.745,00 €
	- Gastos de explotación	-7.527.162,00 €	-8.152.778,00 €
A	BAII Resultado de explotación	-94.541,00 €	217.967,00 €
	+ Ingresos financieros	73.985,00 €	12.391,00 €
	- Gastos financieros	-91.388,00 €	-65.687,00 €
B	Resultado financiero	-17.403,00	-53.296,00
A+B = C	BAI Resultado antes de impuestos	-111.944,00 €	164.671,00 €
	- Impuesto de sociedades 25%	-186.924,00 €	-52.013,00 €
D	BN Resultado neto del ejercicio	-298.868,00 €	112.658,00 €
	Pérdidas actividades interrumpidas	-53.719,00 €	-11.490,00 €
	BN Resultado neto del ejercicio	-352.587,00 €	101.168,00 €

A partir de los datos anteriores, contesta lo siguiente:

- Realiza un análisis patrimonial y financiero completo de ambas empresas aplicando todas las técnicas vistas durante la unidad.
- Compara los resultados de ambas empresas y extrae conclusiones.
- Calcula las rentabilidades económicas y financieras y decide cuál de las dos empresas es más atractiva para invertir.
- Indica el efecto del apalancamiento financiero sobre las rentabilidades de ambas empresas.

Análisis patrimonial de ULTRAMER, SA:

	31/12/20XX		21/12/20XX-1		Diferencias		Números índice
	Importe	%	Importe	%	Absolutas	Relativas	
Activo no corriente	5.495.351,00 €	60,15 %	4.518.292,00 €	53,47 %	977.059,00	21,62 %	121,62
Inmovilizado	5.434.402,00 €	59,48 %	4.463.089,00 €	52,81 %	971.313,00	21,76 %	121,76
Activos por impuesto diferido	60.949,00 €	0,67 %	55.203,00 €	0,65 %	5.746,00	10,41 %	110,41
Activo corriente	3.641.224,00 €	39,85 %	3.932.262,00 €	46,53 %	-291.038,00	-7,40 %	92,60
Existencias	704.439,00 €	7,71 %	747.835,00 €	8,85 %	-43.396,00	-5,80 %	94,20
Deudores	126.957,00 €	1,39 %	142.973,00 €	1,69 %	-16.016,00	-11,20 %	88,80
Inversiones financieras	110.638,00 €	1,21 %	192.215,00 €	2,27 %	-81.577,00	-42,44 %	57,56
Efectivo y otros Activos líquidos	2.699.190,00 €	29,54 %	2.849.239,00 €	33,72 %	-150.049,00	-5,27 %	94,73
Total Activo	9.136.575,00 €	100 %	8.450.554,00 €	100 %	686.021,00	8,12 %	108,12

	31/12/20XX		31/12/20XX-1		Diferencias		Números índice
	Importe	%	Importe	%	Absolutas	Relativas	
Patrimonio Neto	5.583.359,00 €	61,11 %	5.113.282,00 €	60,51 %	470.077,00 €	9,19 %	109,19
Capital	15.921,00 €	0,17 %	15.921,00 €	0,19 %	0,00 €	0,00 %	100,00
Reservas	4.974.900,00 €	54,45 %	4.775.136,00 €	56,51 %	199.764,00 €	4,18 %	104,18
Resultado del ejercicio	592.538,00 €	6,49 %	322.225,00 €	3,81 %	270.313,00 €	83,89 %	183,89
Pasivo no corriente	66.480,00 €	0,73 %	82.803,00 €	0,98 %	-16.323,00 €	-19,71 %	80,29
Provisiones y deudas a largo plazo	19.497,00 €	0,21 %	26.470,00 €	0,31 %	-6.973,00 €	-26,34 %	73,66
Pasivos por impuesto diferido	46.983,00 €	0,51 %	56.333,00 €	0,67 %	-9.350,00 €	-16,60 %	83,40
Pasivo corriente	3.486.736,00 €	38,16 %	3.254.469,00 €	38,51 %	232.267,00 €	7,14 %	107,14
Proveedores	2.421.574,00 €	26,50 %	2.344.878,00 €	27,75 %	76.696,00 €	3,27 %	103,27
Acreedores y deudas con Adm. Púb.	796.136,00 €	8,71 %	650.211,00 €	7,69 %	145.925,00 €	22,44 %	122,44
Personal	269.026,00 €	2,94 %	259.380,00 €	3,07 %	9.646,00 €	3,72 %	103,72
Total Pasivo	9.136.575,00 €	64,78 %	8.450.554,00 €	64,56 %	686.021,00 €	8,12 %	108,12

1. Porcentajes comparativos:

El análisis vertical nos indica que aproximadamente un 60 % del activo es inmovilizado y un 40 % es corriente, destacando la cifra correspondiente al "efectivo" que supone un 30 % del total de activo y la de deudores que apenas es del 1,39%. Respecto al pasivo, podemos observar que un 61,11% es patrimonio neto, un dato muy positivo, ya que supone autofinanciación, destacando el gran volumen de reservas. También destaca que, de la deuda ajena, apenas hay de largo plazo, prácticamente es toda de corto plazo un 38,16% del total del pasivo.

2. Números índice:

Se toma como año base 20XX-1. V = 100.

El análisis en este caso es horizontal, pudiendo observar cómo evolucionan las cifras de un ejercicio a otro. En el Activo, se observa como la parte no corriente

crece pasando de 100 a 121,62. Mientras que el activo corriente se ha visto reducido hasta los 92,60.

En total la masa de activo crece hasta los 108.12. Por otro lado, el patrimonio neto observa el crecimiento del activo hasta alcanzar 109,19 puntos, mientras que en el pasivo exigible se puede observar como cae el pasivo no corriente hasta 80,29 puntos y crece el corriente hasta 107,14 puntos. Este método complementa el análisis por diferencias.

3. Gráficamente:



Análisis financiero de ULTRAMER, SA:

	20XX	20XX-1	Variación
Fondo de Maniobra	154.488,00	677.793,00	-77,21%

Se trata de una situación financiera de equilibrio o estabilidad normal.

El FM es positivo, esto indica que la empresa está financiando una parte de sus inversiones corrientes con fuentes de financiación no corrientes, por lo que no debería tener problemas para hacer frente a sus pagos.

En este caso la evolución a finales de ejercicio ha sido negativa, donde ha decrecido de manera importante. A simple vista podría ser preocupante pero dado que es una empresa distribuidora de comida no conlleva riesgo, puesto que cobra al contado y paga a plazos.

Análisis Financiero						
Ratio		20XX	20XX-1	Variación	Comentarios	
Liquidez	Disponibilidad	Efectivo ----- Exigible c	0,77	0,88	-11,58%	El ratio es bastante elevado, presenta una gran liquidez pero tal vez un excedente de esta y recursos ociosos.
	Tesorería Acid test	Efectivo + Realizable ----- Exigible c	0,84	0,98	-13,92%	El ratio está cercano a la unidad, por lo que es correcto. Es normal que no tenga deudores en exceso porque los clientes pagan al contado.
	Liquidez o solvencia a corto plazo	Activo C ----- Exigible c	1,04	1,21	-13,57%	Con esta cifra, se observa que todas las inversiones de corto plazo están financiadas con exigible a corto plazo. Lo comentado con
Solvencia	Solvencia Largo Plazo Garantía	Activo Total -----	2,57	2,53	1,55%	La empresa presenta una situación de solvencia muy sobrada. Tiene 2 veces y medio de inversiones respecto a las deudas a las que ha tenido que recurrir para financiarlos.
		Exigible Total				
	Endeudamiento	Exigible Total ----- - FFPP	0,64	0,65	-2,49%	La unidad es la que marca esta ratio. Al estar en valores inferiores a la unidad, se traduce en que la parte financiera de la empresa está compuesta en gran medida por fondos propios, esto representa una
		Exigible corriente ----- Exigible Total				
	Calidad de la Deuda	Exigible corriente ----- Exigible Total	0,98	0,98	0,63%	Este es el peor de todos los datos. Indica que prácticamente el total de la deuda que tiene la empresa es deuda a corto plazo, en términos normales sería un problema, pero dado que tiene una gran liquidez no presenta

Análisis rentabilidades					
Ratio		20XX	20XX-1	Variación	Comentarios
ROA	$\frac{\text{BAIL}}{\text{Activo Total}}$	8,72%	4,68%	86,45%	Por cada 100 € invertidos en la empresa, éstos generan 8,72 € de beneficio antes de intereses e impuestos. Se ha incrementado mucho la ROA de un ejercicio a otro.
ROE	$\frac{\text{BN}}{\text{RRPP}}$	10,61%	3,81%	178,32%	Por cada 100 € invertidos en los fondos propios de la empresa por parte de los accionistas, éstos generan 10,61 € de beneficio neto. La variación es muy importante de un ejercicio a otro.

Efecto apalancamiento				
	Ratio	20XX	20XX-1	Variación
Apalancamiento Financiero	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{RRPP}}$	1,64	1,65	-0,81%
Efecto Apalancamiento	$\frac{(\text{Activo Total/RRPP}) *}{(\text{BAI/BAII})}$	1,62	1,63	-0,30%

En este caso, en ambos ejercicios económicos, recurrir al endeudamiento como fuente de financiación para llevar a cabo una inversión provocará efectos crecientes en la rentabilidad financiera, puesto que el valor del efecto apalancamiento es > 1 . Además, se comprueba también con el dato de que $\text{ROE} > \text{ROA}$, de modo que se llega a la misma conclusión.

Análisis patrimonial de SUMNIT, SA:

	31/12/20XX		31/12/20XX-1		Diferencias		Números índice
	Importe	%	Importe	%	Absolutas	Relativas	
Activo no corriente	2.072.440,00 €	63,34 %	2.466.717,00 €	65,95 %	-394.277,00	-15,98 %	84,02
Inmovilizado	1.999.094,00 €	61,10 %	2.194.368,00 €	58,67 %	-195.274,00	-8,90 %	91,10
Activos por impuesto diferido	73.346,00 €	2,24 %	272.349,00 €	7,28 %	-199.003,00	-73,07 %	26,93
Activo corriente	1.199.343,00 €	36,66 %	1.273.640,00 €	34,05 %	-74.297,00	-5,83 %	94,17
Existencias	531.664,00 €	16,25 %	609.004,00 €	16,28 %	-77.340,00	-12,70 %	87,30
Deudores	192.298,00 €	5,88 %	199.861,00 €	5,34 %	-7.563,00	-3,78 %	96,22
Activos por impuestos	48.143,00 €	1,47 %	61.372,00 €	1,64 %	-13.229,00	-21,56 %	78,44
Otros activos	176.093,00 €	5,38 %	46.991,00 €	1,26 %	129.102,00	274,74 %	374,74
Inversiones financieras	11.302,00 €	0,35 %	9.896,00 €	0,26 %	1.406,00	14,21 %	114,21
Efectivo y otros activos líquidos	239.843,00 €	7,33 %	346.516,00 €	9,26 %	-106.673,00	-30,78 %	69,22
Total Activo	3.271.783,00 €	100 %	3.740.357,00 €	100 %	-468.574,00	-12,53 %	87,47

	31/12/20XX		31/12/20XX-1		Diferencias		Números índice
	Importe	%	Importe	%	Absolutas	Relativas	
Patrimonio Neto	-166.062,00 €	-5,08 %	257.292,00 €	6,88 %	-423.354,00 €	-164,54 %	-64,54
Capital	62.246,00 €	1,90 %	62.246,00 €	1,66 %	0,00 €	0,00 %	100,00
Reservas	246.701,00 €	7,54 %	244.256,00 €	6,53 %	2.445,00 €	1,00 %	101,00
Otros	-122.422,00 €	-3,74 %	-150.418,00 €	-4,02 %	27.996,00 €	-18,61 %	81,39
Resultado del ejercicio	-352.587,00 €	-10,78 %	101.208,00 €	2,71 %	-453.795,00 €	-448,38 %	-348,38
Pasivo no corriente	967.269,00 €	29,56 %	1.010.699,00 €	27,02 %	-43.430,00 €	-4,30 %	95,70
Provisiones y deudas a largo plazo	967.269,00 €	29,56 %	1.008.493,00 €	26,96 %	-41.224,00 €	-4,09 %	95,91
Pasivos por impuesto diferido	0,00 €	0,00 %	2.206,00 €	0,06 %	-2.206,00 €	-100,00 %	0,00
Pasivo corriente	2.470.606,00 €	75,51 %	2.472.366,00 €	66,10 %	-1.760,00 €	-0,07 %	99,93
Deuda financiera corriente	772.354,00 €	23,61 %	330.013,00 €	8,82 %	442.341,00 €	134,04 %	234,04
Acreedores y otras cuentas a pagar	1.442.496,00 €	44,09 %	1.785.186,00 €	47,73 %	-342.690,00 €	-19,20 %	80,80
Pasivos por impuestos	75.002,00 €	2,29 %	97.498,00 €	2,61 %	-22.496,00 €	-23,07 %	76,93
Otros pasivos	180.754,00 €	5,52 %	259.669,00 €	6,94 %	-78.915,00 €	-30,39 %	69,61
Total Pasivo	3.271.813,00 €	100,00 %	3.740.357,00 €	100,00 %	-468.544,00 €	-12,53 %	87,47

1. Porcentajes comparativos:

El análisis vertical nos indica que aproximadamente un 63% del activo es inmovilizado y un 37% es corriente, destacando la cifra correspondiente al "inmovilizado" que supone un 61% del total de activo y la de deudores que apenas es del 5,9%. Cifras muy similares al ejercicio anterior. Respecto al pasivo, podemos observar que el patrimonio neto es negativo, en concreto un -5,08% del total de pasivo, un dato muy negativo, ya que supone una situación de quiebra con nula solvencia. La empresa debe más que tiene, y sólo puede arreglarse con una inyección de capital por parte de los propietarios o por nuevos accionistas.

Además, un indicativo de que la situación es complicada es el % que supone el pasivo corriente respecto al total, es concreto un 75,5%, cantidad tremendamente elevada, puesto que indica que el activo está financiado en un 75,5% por deuda a corto plazo.

2. Números índice:

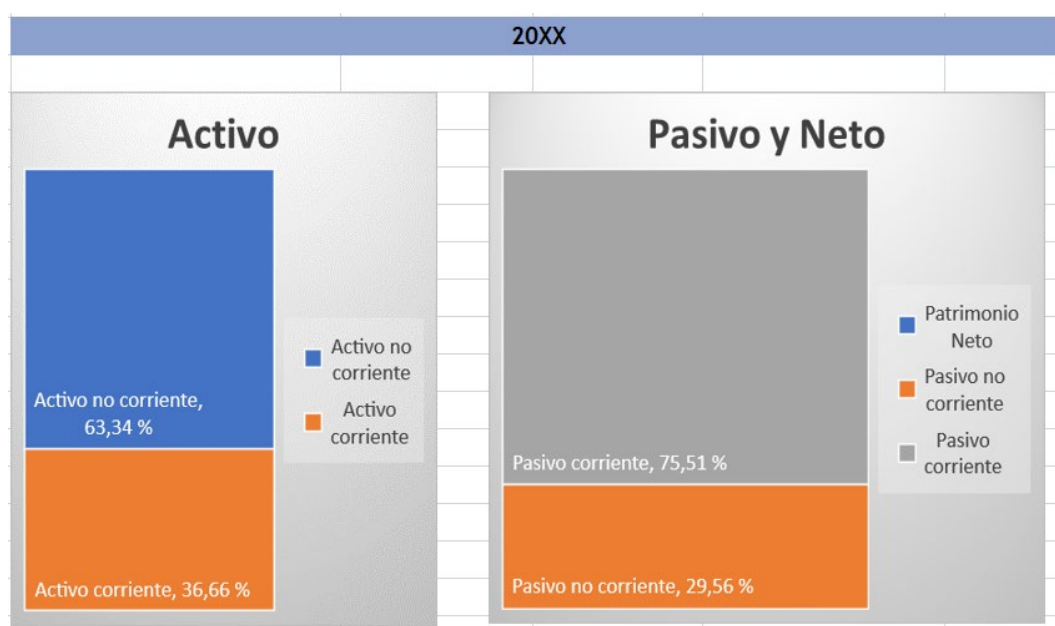
Se toma como año base 20XX-1. $V = 100$.

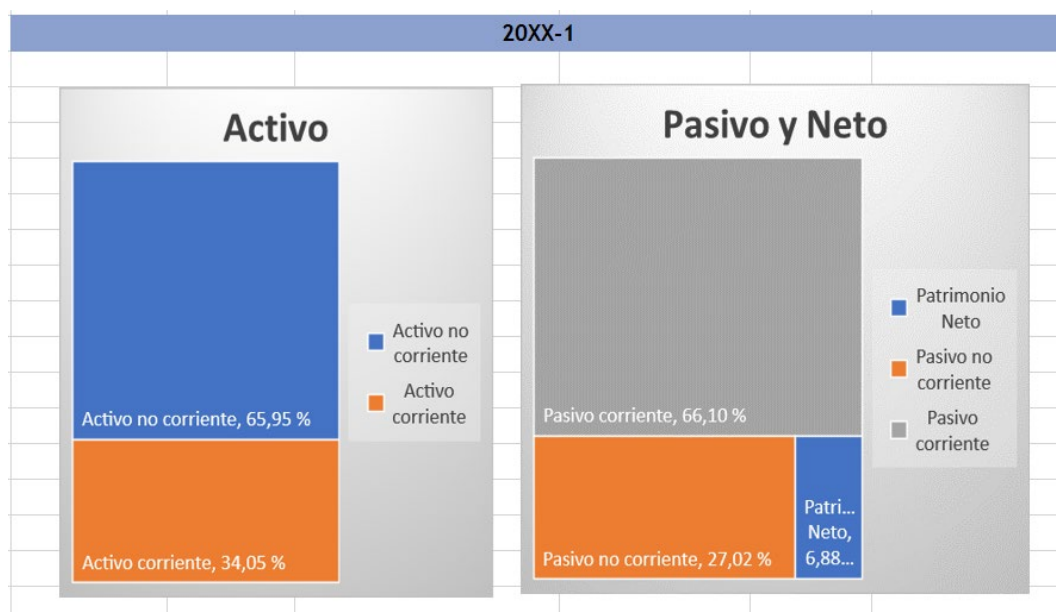
El análisis en este caso es horizontal, pudiendo observar cómo evolucionan las cifras de un ejercicio a otro. En el Activo, se observa como todos los elementos patrimoniales descienden salvo las inversiones financieras y otros activos, aunque no son significativos en cuanto al peso dentro del activo total.

Por otro lado, el patrimonio neto sufre un descenso importantísimo del 65% aproximadamente, debido al resultado del ejercicio un -348 puntos. La única partida que crece y es para mal es la deuda financiera a corto plazo.

El problema reside en el descenso de las ventas que ha provocado unas pérdidas considerables en el ejercicio, generando el patrimonio neto negativo. También un dato a tener en cuenta del pasivo, es el gran incremento de la deuda bancaria a corto plazo, doblando la que existía en el ejercicio anterior.

3. Gráficamente:





Análisis financiero de SUMNIT, SA:

	20XX	20XX-1	Variación
Fondo de Maniobra	-1.271.263,00	-1.198.726,00	6,05%

Se trata de una situación financiera de concurso de acreedores por parte de la liquidez y de quiebra por parte de la solvencia.

El FM es negativo, esto indica que la empresa está financiando una parte de sus inversiones no corrientes con fuentes de financiación corrientes, por lo que no tendrá problemas para hacer frente a sus pagos. En este caso la evolución a finales de ejercicio ha sido negativa, donde ha decrecido de manera importante. A simple vista genera una situación preocupante de liquidez.

		Análisis financiero					
Ratio			20XX	20XX-1	Variación	Comentarios	
Liquidez	Disponibilidad	Efectivo ----- Exigible c	0,10	0,14	-30,74%	El ratio es pobre, sólo un 10% de lo que se debe en el corto plazo se tiene disponible, debería de incrementar la cantidad, salvo que tenga un calendario de pagos muy estudiado.	
	Tesorería Acid test	Efectivo + Realizable ----- Exigible c	0,27	0,27	0,53%	El ratio debería estar cercano a la unidad, así que es muy bajo. Con el disponible del banco más los deudores no llega a un tercio de las obligaciones de corto plazo.	
	Liquidez o solventia a corto plazo	Activo C ----- Exigible c	0,49	0,52	-5,77%	El pasivo corriente es el doble que el activo corriente. Dato muy preocupante.	
Solventia	Solventia Largo Plazo Garantía	Activo Total ----- Exigible Total	0,95	1,07	-11,38%	Un dato inferior a la unidad es quiebra, patrimonio negativo, se debe más de lo que se tiene. O se amplía capital o se disolverá la empresa.	
	Endeudamiento	Exigible Total ----- FFPP	-20,70	13,54	-252,93%	Endeudamiento muy elevado, en este caso optamos por el valor en términos absolutos.	
	Calidad de la Deuda	Exigible corriente ----- Exigible Total	0,72	0,71	1,24%	Un valor cercano a 0 indica que la deuda es a largo plazo, en este caso ocurre lo contrario, así que la situación además de peligrosa, puede ser rápida en cuanto a la disolución de la sociedad.	

Análisis rentabilidades						
Ratio		20XX	20XX-1	Variación	Comentarios	
ROA	BAIL ----- Activo Total	-2,70%	5,83%	-146,27%	Por cada 100€ invertidos en la empresa, éstos generan una pérdida de 2,7€ de beneficio antes de intereses e impuestos. La ROA ha descendido considerablemente, de tener rentabilidad positiva a negativa.	
ROE	BN ----- RRPP	-772,96%	39,32%	-2065,81%	Por cada 100 € invertidos en los fondos propios de la empresa por parte de los accionistas, éstos generan casi 773 € de pérdidas. La variación es muy importante de un ejercicio a otro negativamente.	

Efecto Apalancamiento				
Ratio		20XX	20XX-1	Variación
Apalancamiento Financiero	Activo Total ----- RRPP	-19,70	14,54	-1711,98%
Efecto Apalancamiento	(Activo Total/RRPP) * (BAI/BAII)	-23,33	19,24	-2128,57%

En este caso, en ambos ejercicios económicos, recurrir al endeudamiento como fuente de financiación para llevar a cabo una inversión provocará efectos decrecientes en la rentabilidad financiera, puesto que el valor del efecto apalancamiento es < 1 y con creces.

Además, se comprueba también con el dato de que $ROE < ROA$, misma conclusión.

1. Las cuentas anuales están formadas por:

- a) El balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria.
- b) El balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, la memoria y el informe de gestión.
- c) El contenido del apartado
- b) más el informe de auditoría si aplica.
- d) Ninguna es correcta.

2. El balance de situación:

- a) Recoge las fuentes de financiación utilizadas por la empresa.
- b) Muestra una imagen estática del patrimonio de la empresa.
- c) Su elaboración es obligatoria.
- d) Todas son correctas.

3. El análisis patrimonial puede llevarse a cabo a través de:

- a) Cálculo mediante técnicas de análisis horizontal.
- b) Cálculo de rentabilidades.
- c) Cálculo de márgenes.
- d) Ninguna es correcta.

4. El tiempo que los proveedores financian a una empresa:

- a) Es la diferencia entre el PMM económico y financiero.
- b) Como es una negociación espontánea no se tiene en cuenta para el análisis financiero.
- c) No afecta al fondo de maniobra.
- d) Todas son falsas.

5. Al estudiar el Balance de la empresa VITOSA se observa que el patrimonio neto es igual a 100 €, el pasivo corriente a 20 € y el activo corriente a 30 €. ¿Cuál es el valor del fondo de maniobra?

- a) 10 €.
- b) 90 €.
- c) 150 €.
- d) 50 €.

6. Indica cuál de estas afirmaciones, referentes a la ratio de tesorería, es cierta:

- a) Indica las necesidades operativas de fondos de la empresa.
- b) Nos indica la capacidad de la empresa de generar liquidez en el corto plazo.
- c) Su valor debe ser superior a 0,5 e inferior a 1.
- d) La fórmula para su cálculo consiste en dividir el disponible entre el pasivo corriente.

7. La ratio de endeudamiento total:

- a) Puede suponer que los acreedores intervengan en la gestión de la empresa si tiene un valor bajo.
- b) Mide el porcentaje de la deuda a corto plazo de una empresa respecto al total de su pasivo exigible.
- c) Analiza la proporción existente entre el patrimonio neto y el pasivo exigible.
- d) Mide el porcentaje que supone el pasivo exigible respecto al activo de la empresa.

8. Cuando se decide invertir en la compra de acciones de una empresa, el inversor priorizará:

- a) La rentabilidad económica.
- b) La rentabilidad financiera.
- c) Ninguna de las dos, se prioriza que la empresa no tenga deudas.
- d) El efecto apalancamiento financiero.

9. ¿Qué condición debe cumplirse para que el empleo de la financiación ajena produzca un efecto de apalancamiento positivo en la rentabilidad financiera de la empresa?

- a) El tipo de interés medio debe ser superior al tipo de gravamen medio.
- b) El tipo de gravamen medio debe ser menor que uno.
- c) El tipo de gravamen medio debe ser inferior a la rentabilidad económica.
- d) La rentabilidad económica debe ser superior al tipo de interés medio.