

TEMA 11. ANÁLISIS DE VIABILIDAD IV: ANÁLISIS CONTABLE



8/3/2010

Introducción

Una vez que hemos hecho el análisis de viabilidad, y las correspondientes estimaciones de funcionamiento para el primer año, generamos las cuentas anuales previsionales. El paso siguiente y final será analizar las mismas con el fin de conocer la situación económico y financiera de la empresa.

TEMA 11. ANÁLISIS DE VIABILIDAD IV: ANÁLISIS CONTABLE

INDICE

11.1. INTRODUCCIÓN

11.2. ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES: OBJETIVOS, INSTRUMENTOS Y METODOLOGÍA

11.2.1. CONCEPTO DE ANÁLISIS

11.2.2. OBJETIVOS

11.2.3. INSTRUMENTOS

11.2.3.1. ESTÁTICOS

11.2.3.2. DINÁMICOS

11.2.3.3. DE CIRCULACIÓN FINANCIERA

11.2.4. METODOLOGÍA

11.2.4.1. MÉTODO DE LAS DIFERENCIAS

11.2.4.2. MÉTODO DE LOS PORCENTAJES

11.2.4.3. MÉTODO DE LOS RATIOS

11.3. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DEL BALANCE

11.3.1. CONCEPTO

11.3.2. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DEL BALANCE

11.3.2.1. ACTIVO

11.3.2.2. PASIVO

11.4. ANÁLISIS ECONÓMICO

11.4.1. CONCEPTO Y FINES

11.4.4.1. PUNTO MUERTO

11.4.4.2. APALANCAMIENTO

11.4.2. RATIOS DE EFICIENCIA

11.4.3. RATIOS DE PRODUCTIVIDAD

11.5. ANÁLISIS FINANCIERO

11.5.1. CONCEPTO Y FINES

11.5.1.1. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

11.3.1.2. CAPITAL CIRCULANTE Y PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN

11.3.1.3. RATIOS DE LIQUIDEZ

11.5.2. RENTABILIDAD DE LOS CAPITALES INVERTIDOS

11.5.3. RIESGO Y COSTES FINANCIEROS

11.6. BIBLIOGRAFÍA

TEMA 11. ANÁLISIS DE VIABILIDAD IV: ANÁLISIS CONTABLE

11.1. INTRODUCCIÓN



Todas las personas que están circundadas por un entorno socio-económico cambiante, en el cuál la incertidumbre de lo que pueda pasar con sus empresas es una constante, necesitan disponer de métodos o herramientas para evaluar su funcionamiento en cualquiera de los periodos de su existencia, en el pasado para apreciar la verdadera situación que corresponde a sus actividades, en el presente para realizar cambios en bien de la administración y en el futuro para realizar proyecciones para el crecimiento de la organización.

Por ello veremos en qué consiste el análisis de los estados contables, haciendo especial hincapié en el análisis del balance.

Seguidamente profundizaremos en los principales tipos de análisis: el análisis económico y el análisis financiero.

Se pone de manifiesto que la supervivencia de las empresas está íntimamente ligada con la gestión y comportamiento de todos los agentes que intervienen en los procesos de intercambio (tanto internos como externos) de su operación diaria, para ello se han implementado una serie de técnicas para juzgar todos estos aspectos que pueden proporcionar en cualquier instante información útil y precisa de la empresa que ayudarán a tomar decisiones rápidas y eficaces en un momento determinado.

11.2. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES: OBJETIVOS, INSTRUMENTOS Y METODOLOGÍA

La empresa, que podemos definirla desde el punto de vista de la fenomenología económica como una sucesión en el tiempo de proyectos de inversión y financiación, ante la gravedad de los problemas financieros desde al Gran Depresión de 1.929, se concentro en los aspectos defensivos, de **supervivencia**, que en los momentos actuales continúan teniendo plena vigencia.

En la empresa capitalista la eficiencia de la dirección financiera consiste en elevar al máximo el valor que tiene la firma para sus accionistas, o la maximización del valor de mercado de sus acciones.

En empresas no capitalistas, el fin de la función financiera es el cumplimiento del programa establecido.

11.2.1. CONCEPTO DE ANÁLISIS



El **análisis de los estados contables** constituye el estudio de las relaciones que existen entre distintos estados contables en un momento dado y la evolución de los mismos y de dichas relaciones en el futuro.

Cuando se procede al análisis de estados financieros es importante fijar el objetivo que con el mismo se persigue.

Primero, hemos de tener en cuenta que la información contenida en las cuentas anuales es histórica, y que nos basamos en ella para establecer proyecciones futuras, las cuales dependen de la fiabilidad de los datos y estimaciones.

Los analistas externos, al encontrarse fuera de la empresa, han de confiar en la correcta elaboración de las cuentas anuales, verificadas en su caso, por el informe de auditoría.

En análisis puede ser realizado por la propia empresa o por terceras personas relacionadas con al misma, tales como acreedores, trabajadores, accionistas, etc., variando el tipo de análisis según las necesidades de información de quien lo realiza, aun cuando una investigación amplia puede dar respuesta a las exigencias de todos los interesados en el conocimiento de la situación financiera pasada, presente y futura de la entidad estudiada.

11.2.2. OBJETIVOS

A juicio de **Weygandt, Kieso y Kell**, en el análisis de la información de los estados financieros de una empresa son las características fundamentales a investigar: **liquidez, rentabilidad y solvencia**.

La evolución de los estados contables de una entidad es de vital importancia para un gran número de personas interesadas en el funcionamiento de la misma. Podemos diferenciar:

- Para un **acreedor a corto plazo**, como por ejemplo una entidad financiera, lo principal es la capacidad de la firma para hacer frente a su pasivo circulante, con lo que lo más importante será estudiar la liquidez y la solvencia a corto plazo de la firma prestataria.
- Para un **acreedor a largo plazo**, en cambio, como puede ser un obligacionista, resulta más interesante estudiar la capacidad de la firma a largo plazo, su evolución, a través del estudio de su rentabilidad y solvencia futura.
- A la **dirección** de la explotación le interesará un análisis financiero completo para conocer la estructura financiera de la firma, al rentabilidad de las inversiones, las posibilidades de atender puntualmente al reintegro de sus deudas, cómo los financiadores del mundo exterior valoran su empresa, etc., por lo que deben estudiar a fondo el pasado, presente y futuro de la entidad, a través del análisis de sus cuentas anuales y otros estados complementarios, para poder, además, establecer análisis comparativos con las demás empresas del sector, y así, tomar decisiones de actuación correctas.
- A los **trabajadores** les interesa conocer las posibilidades de la entidad para mejorar sus retribuciones económicas directas y prestaciones sociales y este conocimiento puede obtenerse mediante el estudio de la situación financiera y económica de la empresa.



11.2.3. INSTRUMENTOS

El instrumento fundamental para la obtención de información, y por tanto, para su análisis, está formado por las Cuentas Anuales. Como sabemos las cuentas anuales son el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria.

11.2.3.1. INSTRUMENTOS ESTÁTICOS

Sobre esta base, situamos en primer lugar a los estados cuya duración temporal es el ejercicio económico, donde expresamos los denominados **estados de situación**, o **estáticos**, estos son, el balance y la memoria; ambos pertenecientes a las denominadas cuentas anuales.

El **balance**, como elemento principal del conjunto de estados financieros que transmite la estructura económico-financiera de la empresa en un momento dado, tiene su complemento informativo en la **memoria**, recopilando datos de índole financiero; si bien, incorpora datos de otro tipo, siempre que estén relacionados de alguna forma con los componentes propiamente contables de los estados financieros, cuya información completan, amplían y comentan.

11.2.3.2. INSTRUMENTOS DINÁMICOS

A continuación, y denominados de **circulación económico real**, se encuentran los estados financieros **dinámicos**, de corriente económica, tales como, la **cuenta de pérdidas y ganancias** y el estado de valor añadido (EVA); el primero incluido en las cuentas anuales, transmite información sobre la renta generada por la empresa en el período, e igualmente, queda completada con notas aclaratorias contenidas en la memoria y, el segundo, entendido

como estado independiente y por tanto, separado de la cuenta de resultados, muestra la riqueza generada por una unidad productiva, y simultáneamente, describe, la distribución entre aquellos que han contribuido a su creación.

11.2.3.3. INSTRUMENTOS DE CIRCULACIÓN FINANCIERA



Los estados de ***circulación financiera***, son también estados de flujos, pero en este caso, expresando exclusivamente, las corrientes financieras. Entre ellos se encuentra el **Estado de Origen y Aplicación de Fondos (EOAF)**, o **Cuadro de Financiación**, en terminología del PGC.

Este estado pone de manifiesto los flujos de fondos, es decir, las variaciones experimentadas a lo largo del ejercicio por los activos y pasivos, por eso también se le conoce como estado de cambios en la posición financiera, extrayendo de las mismas

como variables más relevantes para la información empresarial, por un lado, el *fondo de maniobra*, esto es el equivalente al capital comprometido en la explotación, por otro, el *capital circulante* monetario, es decir el exceso de créditos sobre débitos monetarios a corto plazo y en otros casos la variable que interesa controlar es la propia *tesorería*.

En nuestra clasificación, junto al EOAF, hemos situado al **Estado de Flujos de Tesorería (EFT)**, el cual ha terminado por introducirse entre las normales prácticas contables de las empresas, debido en parte, a las presiones ejercidas por los profesionales relacionados con las finanzas, que encontraban insuficiente la información sobre el resultado contable de cara a asegurar la continuidad de la empresa, y por tanto, interesándoles más, comprender, la ausencia de tesorería en momentos de beneficios, y de prescindir de la magnitud beneficio por la subjetividad de su cálculo, eliminando para ello, cualquier influencia de la aplicación del principio del devengo.

11.2.4. METODOLOGÍA

11.2.4.1. MÉTODO DE LAS DIFERENCIAS



Consiste en hallar la diferencia entre dos magnitudes económico-financieras. En análisis, se exige que las magnitudes sean representativas, es decir, que haya relación entre ambas.

Por ejemplo, para calcular el fondo de maniobra se resta el activo circulante y el pasivo circulante.

11.2.4.2. MÉTODO DE LOS PORCENTAJES



Es un procedimiento para que la información extraída de las cuentas sea fácil de ver. Nos ofrece conclusiones sobre tendencia, no conclusiones de análisis.

Los porcentajes pueden ser verticales y horizontales.

Los porcentajes verticales nos muestran el peso de una magnitud sobre otra determinada. Por ejemplo, peso del activo circulante sobre el activo total.

Los porcentajes horizontales nos muestran la evolución de una magnitud a lo largo del tiempo. Son los denominados números índice. Y pueden ser de base fija, y de base móvil.

11.2.4.3. MÉTODO DE LOS RATIOS



Es un cociente o razón entre dos partidas. Obviamente, para que tenga sentido, tienen que ser dos partidas significativas.

Son notas importantes de este método las siguientes:

- Es un método limitado en cuanto a su importancia.
- No se pueden sacar conclusiones con ratios. En la práctica real se utilizan, pero en teoría no sirven de base.
- Sirven para apoyar la toma de decisiones, y apoyar las conclusiones finales del análisis.

11.3. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DEL BALANCE

11.3.1. CONCEPTO

El balance es un instrumento formal de la contabilidad de representación, medida y valoración del patrimonio de la empresa en un momento dado. Es el estado definitivo de la Contabilidad. Los demás estados constituyen estados previos al balance de situación.

El balance como resultado del proceso de valoración del patrimonio basado en la aplicación del método contable, es el punto final del subproceso inductivo y, el inicio del subproceso deductivo.

A través del método contable se han ido sucediendo una serie de etapas de carácter inductivo, se ha tratado de captar (los datos), medir, valorar (criterios de valoración), representar y coordinar hasta llegar a sintetizar la realidad económica a través de los estados contables, entre ellos el balance es el más característico.

El balance es el inicio del subproceso deductivo. A partir del balance, se analizará e interpretará la realidad económica manifestada por el mismo.

11.3.2. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA DEL BALANCE

La configuración de la estructura del balance se obtiene, en primer lugar:

- Ordenando los diferentes elementos patrimoniales (cuentas) en grupos homogéneos llamadas masas y submasas patrimoniales.
- En segundo lugar, establecer un criterio racional para ordenar los elementos del activo y pasivo del balance.

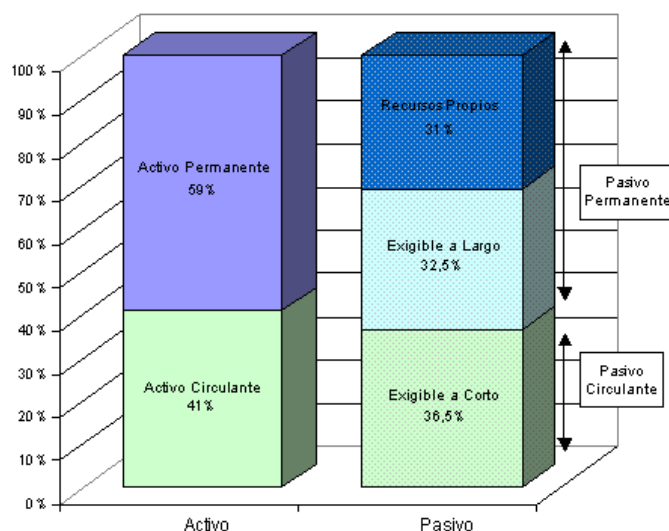
Encontramos en la literatura contable sobre la materia el tiempo, como elemento ordenador y diferenciador de las partidas integrantes del balance de situación:

- **Como elemento ordenador**
 - En el activo, para definir el grado de realización. Ordenando las partidas del activo de mayor a menor grado de realización
 - En el pasivo, para definir el grado de exigibilidad. Ordenando las partidas del pasivo de mayor a menor grado de exigibilidad.
- **Como elemento diferenciador**

Para establecer la estructura del balance con criterios estrictamente económico deberemos clasificar las inversiones de activo en inversiones de capital fijo (activo fijo) y inversiones de capital circulante (activo circulante), siguiendo un criterio racional.

Para el profesor Fernández Pirla, el elemento diferenciador de las partidas integrantes del balance debería ser un tiempo interno en función de la actividad económica de la empresa.

El criterio según el profesor Fernández Pirla debería ser la del período de maduración, en virtud del cual, una inversión corresponderá al activo fijo siempre que su permanencia en la empresa sobrepase la duración de dicho período. Las inversiones



fijas integran la parte de elementos que de forma más o menos permanentes figuran en el en el activo del balance.

Entendiendo el período de maduración, como el tiempo que media entre las inversiones de esa empresa y la recuperación de lo invertido a través de la enajenación de los productos de la actividad empresarial en el mercado.

Así la doctrina contable adoptara como criterio diferenciador para que una inversión o una financiación corresponderá al activo fijo o al pasivo fijo respectivamente, el mayor de los dos períodos siguientes:

- Ejercicio económico.
- Periodo medio de maduración.

A continuación estudiamos la clasificación de los elementos integrantes del patrimonio en masas y submasas patrimoniales.

11.3.2.1. ACTIVO

A) FIJO

- **Inversiones económicas fijas:** constituyen la estructura sólida de la empresa, pudiendo realizar la siguiente clasificación:

- **Reales:** inversión en bienes
 - **Inmovilizado material:** inversión en bienes tangibles con valor de venta o liquidación. Inmovilizado material.
 - **Inmovilizado inmaterial:** inversión en bienes intangibles con valor de venta o liquidación. Inmovilizado inmaterial.
- **Ficticias:** no son verdaderas inversiones, sino activo ficticio, que es preciso liberar a medida que los resultados de la empresa lo permitan.



- **Inversiones económico-financieras fijas:** en su aspecto económico son verdaderas inversiones, pero en su aspecto financiero, son más bien desinversiones de medios financieros que la empresa podría utilizar para sí y cede para financiación a terceros. Inmovilizado financiero: inversiones financieras permanentes.

B) CIRCULANTE

- **Inversiones económicas circulantes:**
 - **Reales:** inversión en bienes materiales de consumo tangibles con valor de venta o liquidación. **Realizable.**
- **Inversiones económico-financieras circulantes:**

- Colocación de recursos excedentes de la empresa en el mercado de capitales con carácter temporal pendientes de recuperar. Realizable cierto: inversiones financieras temporales.

○ **Inversiones financieras circulantes:**

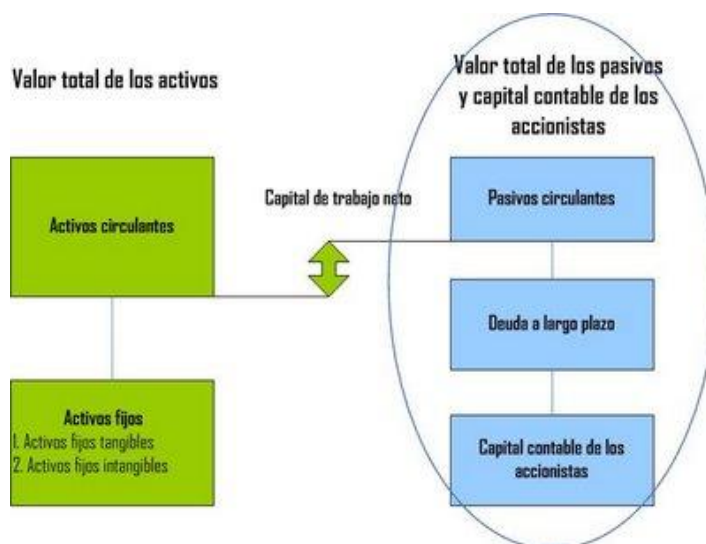
- Créditos a favor motivados por las relaciones de la empresa con el mundo exterior, correspondientes a los ingresos todavía no percibidos, originadas por las ventas. Créditos comerciales: ingresos por ventas pendientes de cobro. **Exigible.**
- Dinero en existencia. **Disponible:** tesorería a disposición de la empresa

11.3.2.2. PASIVO

A) FIJO

○ **Inversiones financieras en la empresa:** Financiación propia.

- Aportación de medios financieros (aportación de capital) de los accionistas o socios de la empresa.
- Resultados positivos originados por la actividad de la empresa dejados en la misma sin afectarlos a funciones específicas, sino más bien como ampliación de la estructura financiera y como garantía de la continuidad de la misma.
- Recursos originados por la actividad de la empresa dejados en la misma afectando a funciones de previsión y/o provisión futuras.



○ **Fuentes de financiación ajena a largo plazo:** Exigible a largo plazo.

- Obtención de recursos (medios financieros) de terceros, con coste, pendientes de devolución a largo plazo.
- Deudas de la empresa motivadas por las relaciones de la empresa con el mundo exterior, correspondientes a los gastos no satisfechos con vencimiento a largo plazo, originadas por las compras.

B) CIRCULANTE

○ **Fuentes de financiación ajena a corto plazo:** Exigible a corto plazo.

- Obtención de recursos (medios financieros) de terceros, con coste, pendientes de devolución a corto plazo.

- Deudas de la empresa motivadas por las relaciones de la empresa con el mundo exterior, correspondientes a los gastos no satisfechos con vencimiento a corto plazo, originadas por las compras.

Gráficamente podemos representar el balance así:

ACTIVO	PASIVO
CIRCULANTE	EXIGIBLE A CORTO
Disponible	Deudas comerciales
Realizable cierto	Financiación
Realizable condicionado	
ACTIVO FIJO	EXIGIBLE A LARGO
Inmovilizado material	Deudas comerciales
Inmovilizado inmaterial	Financiación
Inmovilizado financiero	NETO
Inmovilizado ficticio	Recursos aportados
	Recursos generados

11.4. ANÁLISIS ECONÓMICO

11.4.1. CONCEPTO Y FINES

Dentro del análisis económico pueden distinguirse tres áreas diferenciadas, aunque estrechamente relacionadas:

- El análisis de la rentabilidad o beneficio propiamente dicho,
- El análisis del control de costes y
- El análisis de la productividad.

Para ello se utiliza como información contable básica, respectivamente:

- La cuenta de Pérdidas y Ganancias,
- La Contabilidad Analítica y
- El Estado de Origen y Aplicación de la Productividad Global.

En el análisis de la **rentabilidad** se estudia, pues, la composición y evolución del elementos patrimonial Beneficios o Resultados.



De lo anterior se deduce claramente, en primer lugar, la necesidad de un estado de Pérdidas y Ganancias suficientemente detallado y adecuadamente valorado y ordenado para un análisis global de la empresa.

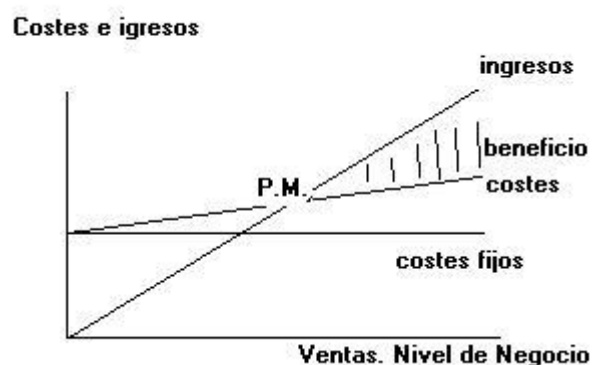
En este sentido podemos plantear dos tipos de cuenta de Pérdidas y Ganancias:

- Cuenta de Resultados por márgenes, y
- Cuenta de pérdidas y ganancias funcional.

11.4.1.1. PUNTO MUERTO

Dentro del análisis de la rentabilidad tiene importancia el llamado "punto muerto", "umbral de rentabilidad" o "punto crítico".

El Punto muerto se define como el volumen mínimo necesario de ventas para cubrir, con el importe ingresado de las mismas, el total de costes de la empresa. A partir de él, cualquier volumen mayor de ventas ocasiona auténticos beneficios a la empresa.



Luego en el punto puerto: **Ingresos = costes.**

Para su cálculo, vamos a establecer dos hipótesis:

- Linealidad de los precios de venta unitarios.
- Linealidad del coste variable unitario.

En función de estas hipótesis podemos establecer:

Ingresos = Precio de venta unitario x N^o de unidades vendidas

Costes = Costes fijos + Costes variables = Cf + Cvu x N^o ud. vendidas

Despejando el número de unidades:

$$PuntoMuerto = \frac{Costesfijos}{Pventa - Cvu}$$

11.4.1.2. APALANCAMIENTO

Junto con el punto muerto, el otro gran concepto en análisis económico es el apalancamiento.

El apalancamiento operativo se define como el cociente que relaciona el margen de cobertura de los costes fijos y el margen industrial. Es decir:

$$Ap = \frac{N^{\circ} \text{uds vendidas} * (P_{\text{venta}} - C_{\text{vu}})}{N^{\circ} \text{uds vendidas} * (P_{\text{venta}} - C_{\text{vu}}) - \text{Costes fijos}}$$



Mide la tasa de variación que se produce en el beneficio industrial como consecuencia de una variación en las unidades vendidas.

De igual forma se podría hablar del apalancamiento financiero, y del apalancamiento total, como efecto conjunto del apalancamiento operativo y financiero.

11.4.2. RATIOS DE EFICIENCIA

Para facilitar el análisis resulta práctico dividir las cuentas de resultados en tramos, para conocer más fácilmente dónde están las causas de los éxitos o fracasos. Un ejemplo sería la estructura de cuenta de resultados facilitada en el tema anterior, en concreto, en el método de valoración de la empresa basado en las ventas netas.

Así, la metodología general a aplicar podría ser:

- **Rotación de inventarios y período medio de venta.** Se refiere al número de veces que el inventario "da la vuelta", esto es, se vende y es repuesto durante el período contable. Se calcularía así:

$$\text{Coste de las mercancías vendidas} / \text{Coste existencias medias de mercaderías}$$

- **Rotación de créditos activos y período medio de cobro.** La rotación de créditos sobre clientes o cuentas a cobrar en la terminología americana debe ser razonable en función de las ventas netas y plazos al uso del sector. El ratio se calcularía de la siguiente forma:

$$\text{Ventas} / \text{Derechos de cobro a su estado medio}$$



- **Cifra de negocio.** En este apartado se comienza con el estudio de las ventas brutas, para investigar el peso y las causas que han originado las devoluciones y rebajas en ventas.
- **Tasa de variación de las ventas.** El ratio a aplicar puede ser:

$$((Ventas\ en\ n - Ventas\ en\ n-1) / Ventas\ en\ n-1) * 100$$

Una utilización correcta del indicador exigiría que las ventas de los dos años considerados viniesen expresados en euros constantes. Si así no fueses, el cociente obtenido debería ser corregido de los efectos de la inflación.

- **Coste de las ventas y beneficio bruto.** El ratio del coste de ventas se puede calcular como sigue:

$$(Coste\ PPVV / Ventas\ netas) * 100$$

Y el indicador del margen bruto:

$$(Margen\ bruto / Ventas\ deducidos\ impuestos) * 100$$

- **Tasa de participación de los gastos.** Los gastos deben ser estudiados en relación con la cifra de negocios, con el fin de conocer su participación en la misma. Se podrían calcular:

- Tasa de participación de los gastos de operación.
- Tasa de participación de los gastos de personal.
- Coste medio del personal.
- Cifra de ventas por empleado.
- BAI por empleado.
- Tasa de participación de los gastos de publicidad.

- **Tasa de participación del BAI en la cifra de negocio.** Este ratio se calcularía así:

$$(BAI / Cifra\ de\ negocio) * 100$$

En caso de existir información suficiente, sería recomendable calcular el indicador por líneas de productos, mercados, departamentos, sucursales, países, etc.

- **Tasa de cobertura de los intereses por el BAI.** El ratio sería:

$$(BAI - Impuestos) / Intereses$$

La tasa de cobertura de los intereses por el BAI es utilizada con frecuencia en el análisis, porque informa sobre la potencia financiera de la firma para pagar sus cargas financieras, resultando por ello su conocimiento muy útil para los acreedores.

- **Rotación del activo total neto.** Este indicador puede contribuir al conocimiento de la administración del capital. El ratio se calcularía así:

$$(Cifra\ de\ negocio / Activo\ total\ neto\ a\ su\ estado\ medio) * 100$$

11.4.3. RATIOS DE PRODUCTIVIDAD

Los análisis de productividad constituyen, sin duda, el complemento necesario para poder juzgar sobre la eficiencia de la gestión empresarial durante un período determinado, una vez realizado el análisis en función del beneficio o rentabilidad.

Tradicionalmente, los análisis de la productividad se han centrado fundamentalmente en la búsqueda de indicadores que miden la contribución de cada factor de la producción a la obtención de resultado final de la gestión y, también en su mayor parte, han intentado relacionar esta participación de cada factor con magnitudes fundamentales del proceso técnico de producción a través de los indicadores o ratios correspondientes.

En este sentido pueden considerarse ratios clásicos de productividad de los factores algunos, tales como los siguientes:

- **Productividad de la mano de obra:**

$$\text{Nº horas trabajadas} / \text{Cantidad de producción obtenida}$$

- **Productividad del equipo:**

$$\text{Horas máquina aplicadas} / \text{Nº unidades producidas}$$

- **Productividad de las materias primas:**

$$\text{Kgs. de materia prima utilizados} / \text{Volumen de producción obtenido}$$

Todo este tipo de indicadores de productividad referidos a factores aislados de la producción aportan una información útil para la gestión, pero presentan una serie de limitaciones básicas, entre las que cabe enunciar las siguientes:

- Miden fundamentalmente rendimientos más bien que productividad.
- Sólo toman en cuenta factores aislados de producción y, por tanto, no consideran que el proceso de producción en un sentido económico es un conjunto coordinado hacia un fin.
- Se refieren fundamentalmente a cantidades, ignorando el sistema de precios.

Para establecer juicios sobre la gestión empresarial ha de considerarse, pues, el juego global en el que intervienen cantidades y precios de productos y factores, lo que implica la necesidad de razonar en términos de **Productividad Global de la empresa**.



11.5. ANÁLISIS FINANCIERO

11.5.1. CONCEPTO Y FINES



El análisis financiero tiene como fin la investigación de los recursos financieros y su grado de adecuación a las inversiones. Este análisis permitirá comprobar si la financiación es correcta para mantener un desarrollo estable y en condiciones de rentabilidad adecuada por razón de su coste.

Existen dos problemas diferentes:

- Uno, elegir los medios financieros más adecuados en función de la estabilidad de la empresa, del coste de los mismos y de las posibilidades en el mercado financiero.
- Otro, la elección entre las alternativas de inversión de dichos medios, elección condicionada a la rentabilidad, equilibrios y tensión financiera en cuanto a problemas de liquidez y endeudamiento, garantía y giro que dichas inversiones puedan originar.

En sentido puramente financiero, el fin del análisis de esta naturaleza consistirá en, una vez decididas las inversiones necesarias, verificar si la empresa dispone de los recursos necesarios en el momento preciso y al menor coste posible, siendo la adecuada conjugación de estos tres tipos de objetivos lo que puede denominarse "equilibrio financiero de la empresa".

11.5.1.1. ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Lo ideal es lograr una estructura financiera que permita la obtención del máximo rendimiento a los recursos y al mismo tiempo proporcionar una estabilidad tal que se pueda hacer frente en todo momento a los compromisos a medida que vayan venciendo.

Hay que distinguir entre equilibrio contable, económico y financiero. **Contablemente** el equilibrio se da siempre, ya que, en virtud del principio fundamental de la partida doble, $A = P + N$. Desde un punto de vista **financiero** se dice que hay equilibrio cuando existe posibilidad de satisfacer los gastos y obligaciones contraídas a sus respectivos vencimientos. **Económicamente** existirá equilibrio cuando la empresa obtenga una rentabilidad conforme con su posición en el mercado y los medios empleados.

El equilibrio económico y financiero están íntimamente ligados entre sí y pueden presentar aspectos contradictorios; así, la gestión financiera puede presentar situaciones de inestabilidad, aun cuando los resultados económicos sean satisfactorios. En sentido contrario puede ocurrir que la situación financiera sea desahogada y, sin embargo, la empresa se encuentre en mala situación económica.

Junto a esta idea general de equilibrio existen unos principios financieros que la complementan a nivel de gestión financiera concreta, tales como:

- El conjunto de los elementos del activo fijo más el **fondo de rotación** necesario o ideal deben financiarse con capitales propios o ajenos a largo plazo. El crédito a corto plazo puede cubrir los desajustes temporales de tesorería, y la parte móvil del activo circulante.
- Sobre la financiación con capital propio o capital ajeno incide, entre otros, la rentabilidad interna, el curso futuro del tipo de interés esperado y la relación entre **vidas útiles** y medias de la inversión y la financiación ajena.
- La **autofinanciación de enriquecimiento** encuentra su posibilidad y límite en el beneficio repartible descontados los dividendos y transitoriamente en la recuperación de los recursos propios a través del proceso económico de las **amortizaciones** y el consiguiente efecto multiplicador.

11.5.1.2. FONDO DE MANIOBRA Y PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN



Por todo lo dicho anteriormente, el período medio de maduración y el fondo de maniobra serán cálculos obligatorios en un análisis financiero.

Para ello remitimos su repaso al tema anterior del presente temario, es decir, la parte III del tema Análisis de Viabilidad.

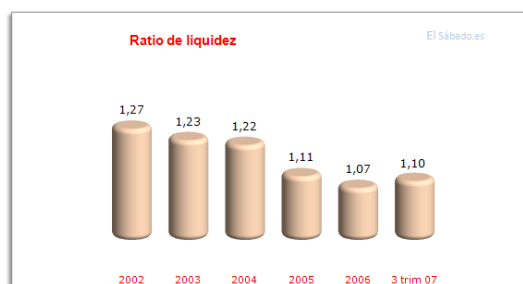
Sería conveniente calcular tanto su valor real, como el óptimo o ideal, y a partir de ahí, se obtienen importantes conclusiones desde el punto de vista financiero.

Pero el valor total, ya sea real, ya sea el óptimo, o la diferencia entre ambos no es suficiente. Se hace preciso analizar la comparación entre períodos, y las causas que han motivado los mismos. Y para ello, es fundamental el **Cuadro de Financiación**.

11.5.1.3. RATIOS DE LIQUIDEZ

Para apoyar las conclusiones a las que se va llegando con los conceptos anteriores disponemos de los denominados ratios de liquidez. Así, podemos definir hasta cuatro ratios de liquidez:

- **Liquidez inmediata o ACID TEST:** mide la capacidad de la empresa para pagar las deudas a corto plazo.



Disponibile / Pasivo circulante

- **Liquidez de primer grado:** mide la liquidez a corto plazo, entendiendo la liquidez como convertibilidad en dinero.

$$(Disponible + Exigible) / Pasivo circulante$$

- **Solvencia:** mide la liquidez a medio plazo, es decir:

$$Activo circulante / Pasivo circulante$$

- **Garantía:** mide la liquidez a largo plazo:

$$Activo total / Pasivo exigible total$$

11.5.2. RENTABILIDAD DE LOS CAPITALES INVERTIDOS

Un paso más en el análisis financiero consiste en conocer la rentabilidad de los capitales invertidos. En este sentido podemos diferenciar capitales propios y capitales ajenos. De la misma forma, aprovecharemos para calcular la rentabilidad total de la empresa.

◆ Pirámide de Ratios Financieros. (44 ratios).

Esta pirámide de 44 ratios económico-financieros, parte de la rentabilidad económica de los capitales propios invertidos y va descomponiéndose en otros ratios y grupos de ratios a partir de dicha rentabilidad.

La misma, muestra los resultados de los ejercicios analizados y en su informe impreso, se realiza un informe detallado de los cinco / trece últimos ejercicios.

La aplicación permite introducir el nº de empleados y las ventas del sector, para poder evaluar la evolución de los ratios que intervenga en dichas partidas.

En "Estudios y Diagnósticos", se realiza un análisis exhaustivo de estos 44 ratios y se complementa el mismo con otros ratios, hasta llegar a los 71 que completan el estudio.

Para ello vamos a recurrir a los denominados ratios de rentabilidades:

- Rentabilidad de los fondos propios:

$$r_1 = Beneficio \text{ líquido} / Fondos \text{ propios}$$



- Rentabilidad o coste medio ponderado de las deudas de la empresa:

$$r_3 = \text{Gastos financieros} / \text{Fondos ajenos}$$

- Rentabilidad total de la empresa:

$$r_2 = (\text{Beneficio líquido} + \text{gastos financieros}) / \text{Activo total}$$

Obviamente, los tres ratios están interrelacionados. Se puede demostrar que:

$$r_1 = r_2 + \frac{FA}{FP}(r_2 - r_3)$$

11.5.3. RIESGO Y COSTES FINANCIEROS

Si analizamos con detalle la fórmula que relaciona las distintas rentabilidades, podemos contemplar el siguiente hecho:

La rentabilidad del accionista va a ser mayor a medida que:

- Es mayor la financiación ajena sobre la propia y/o
- Es mayor la rentabilidad de la empresa que la de los acreedores.



El segundo punto parece obvio. Cuanto mayor sea la diferencia entre la rentabilidad de la empresa y el coste de los recursos, mayores serán las ganancias para el accionista.

Pero este hecho aumenta su potencial cuanto mayor sea la relación entre recursos ajenos y propios. En otras palabras, si la rentabilidad de la empresa y de los acreedores se mantienen constantes, pero aumenta la financiación ajena, la consecuencia será un aumento de rentabilidad para el accionista.

Este argumento hace que pensemos que ante una necesidad financiera no optemos entre fondos propios y/o ajenos. Será más interesante, desde el punto de vista de la rentabilidad, la financiación con recursos ajenos.

Lo que ocurre es que este argumento no se puede utilizar de forma ilimitada. Si bien es cierto que se cumple para determinados niveles de endeudamiento, también debemos saber que a medida que la empresa se endeuda, aumentará su carga de costes financieros. El aumento de este apartado aumenta el riesgo financiero, es decir, la capacidad para hacer frente al pago de las deudas, y este hecho se traduce en el mercado en un aumento del coste de la deuda.

11.6. BIBLIOGRAFÍA

- **ANÁLISIS CONTABLE SUPERIOR.** Uría Valiente. Uned. 1990
- **CONTABILIDAD: ANÁLISIS CONTABLE DE LA REALIDAD ECONÓMICA.** Cañibano. Pirámide. 2004
- **MANUAL DE INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS CONTABLE DE LA EMPRESA.** Fernández García. Ed. Complutense. 2004
- **SUPUESTOS DE ANÁLISIS CONTABLE SUPERIOR.** Álvarez Melcón. Tebar Flores. 1982
- **TÉCNICAS ACTUALES DE ANÁLISIS CONTABLE.** Gabas Trigo. ICAC. 1990