

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA Y PATRIMONIAL DE UNA EMPRESA

1.- INTRODUCCIÓN

Hasta ahora has estudiado el PGC y has podido observar cómo se valora y registra los distintos hechos económicos que se producen en la empresa. También has visto que la empresa realiza una serie de documentos contables, las llamadas "Cuentas Anuales", que reflejan la imagen fiel de la empresa.

Estos estados contables recogen una información muy valiosa tanto para la empresa, como para los analistas, inversores, socios y trabajadores. Ofrecen información sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la empresa. Por todo ello, el análisis de dichos estados contables van a facilitar la toma de decisiones en la empresa.

Antes de realizar un estudio financiero, es necesario conocer a qué se dedica, qué vende, cuál es su posición dentro del mercado o cómo están organizadas internamente su estructura jerárquica y sus operaciones, resultan esenciales para interpretar correctamente los resultados del estudio. También es adecuado evaluar el **entorno económico** y en particular el **sector** dónde se desenvuelve la actividad de la empresa.

Una vez conocido dónde se encuentra nuestra empresa posicionada, procedemos al estudio de los análisis de los estados financieros.

2.- LA CLASIFICACIÓN FUNCIONAL DEL BALANCE

El balance es la representación del patrimonio de la empresa en un momento dado, recoge de forma separada dos masas patrimoniales: Activo y Pasivo. El "**Activo**", formado por bienes y derechos, en general representa las inversiones; y el "**Pasivo**", formado por obligaciones y fondos propios, que representa la financiación. Cada uno de estos componentes del patrimonio son sus elementos patrimoniales, que cuando reúnen características en común forman las **masas patrimoniales** citadas anteriormente. Al realizar su clasificación funcional lo que se pretende es preparar el balance para que permita poder trabajar con un soporte documental más ajustado a las necesidades de los análisis a llevar a cabo.

Para la masa patrimonial del **Activo**, la clasificación funcional que se va a realizar es en función de la liquidez, de menor a mayor. Para la masa patrimonial del **Pasivo**, la clasificación funcional se realizará según su **grado de exigibilidad**. Es importante saber que las **masas de activo y pasivo** se van a relacionar con los conceptos de estructura económica y estructura financiera respectivamente, o lo que es lo mismo repitiendo lo anteriormente expuesto, bienes - derechos y obligaciones, respectivamente.

3.- INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS

Para realizar el proceso de análisis utilizamos instrumentos que permitan realizarlo. Existen un gran número de técnicas e instrumentos, entre ellos, podemos distinguir:

- El **método de la comparación de masas patrimoniales (análisis horizontal)**: Consiste en determinar las variaciones (aumentos o reducciones) de una determinada partida del balance o de la cuenta de resultados que se haya producido entre dos o más años.
- El **método de los porcentajes verticales**. Se puede apreciar con facilidad la composición relativa de activo, pasivo y resultados. Es decir, supone determinar el % que supone una determinada partida con respecto al total de activo, pasivo, neto, ingresos, etc.
- El **método de representación gráfica**. Consiste en mostrar los datos contables mediante diversos gráficos (de barras, circulares, etc.). Sirven para dar una primera impresión, pero no implica sustituir la utilización de otros instrumentos.
- El **método de las rotaciones y plazos**. Indican la evolución de los fondos desde que se invirtieron hasta que se vuelven a recuperar y cuánto tiempo han permanecido en la empresa.
- El **método de los ratios**. Un ratio es la expresión matemática de la relación entre dos cantidades. Cuando aplicamos los ratios es importante tener en cuenta que por sí solos carecen de significados, es necesario ponerlos en relación con otros ratios de empresas del sector, ratios anteriores de la empresa o con algún ratio estándar.

4.- ANÁLISIS PATRIMONIAL

¿En qué consiste un análisis patrimonial? El **análisis patrimonial** de una empresa, consiste en examinar la estructura de activo, pasivo y neto patrimonial, su evolución a lo largo del tiempo, y la evolución de sus inversiones y sus fuentes de financiación.

4.1.- El equilibrio patrimonial.

Cuando se crea una empresa, se hace a partir de una cantidad que aportan los socios o el empresario individual (según el tipo de empresa). Con la aportación inicial, se adquieren una serie de bienes y de servicios para poder empezar a ejercer la actividad empresarial. Una vez comenzada, van surgiendo nuevos bienes como las existencias que disponemos en los almacenes, o derechos de cobro a clientes por nuestros servicios, o el depósito de nuestro dinero en banco o caja, y otros. También, nuevas obligaciones, como la de pago a proveedores, etc.

Se habla de **equilibrio patrimonial** cuando se produce una correlación entre todos estos bienes, derechos y obligaciones, o lo que es lo mismo, entre la estructura económica y financiera de las empresa. Se ha de cumplir la igualdad matemática que muestra la relación que existe entre las distintas masas patrimoniales:

$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{PATRIMONIO NETO}$$

A la vista de la anterior igualdad son varias las situaciones que se pueden presentar en la empresa entre sus bienes-derechos- obligaciones o activo y pasivo dependiendo del peso que tiene cada masa dentro del total:

El equilibrio patrimonial			
Clase de situación	de	Expresión	Descripción de la situación
Situación de estabilidad (máxima estabilidad financiera)	de total	ACTIVO = PATRIMONIO NETO	El activo es igual a su patrimonio neto y no tiene deudas, todas sus inversiones están financiadas con sus recursos propios. Esta situación no tiene por qué ser la más rentable, ya que cuenta con los inconvenientes de la autofinanciación (limita el crecimiento de la empresa, al no poder reinvertir). Esta situación es frecuente en empresas recién constituidas y que llevan poco tiempo desarrollando la actividad.
Situación normal (estabilidad financiera)	normal	ACTIVO = PATRIMONIO NETO + PASIVO	Su estructura económica está financiada parte con recursos propios y el resto con financiación ajena. Para que esta situación pueda considerarse de equilibrio, es necesario que haya una razonable relación entre el pasivo y el patrimonio neto. Se cumplirá, como veremos, cuando el fondo de maniobra es positivo.
Situación de desequilibrio corto plazo.	de a	ACTIVO < PASIVO CORRIENTE	Todo el activo corriente y parte del no corriente está financiado con el pasivo corriente (FM < 0). Supone un peligro de la empresa para atender sus obligaciones a corto plazo. Si la situación es transitoria y la empresa restablece su equilibrio financiero, podrá superar dicha situación. En caso contrario, se encontrará en una situación de concurso de acreedores .
Situación de desequilibrio largo plazo.	de a	PASIVO > ACTIVO	Cuando una empresa a lo largo de varios años, va acumulando pérdidas, provoca que el Patrimonio neto desaparezca. Llevará a la empresa a una situación de quiebra.

Se materializa cuando su estructura económica está financiada parte con recursos propios y el resto con financiación ajena.

4.2.- Análisis horizontal y vertical.

- **El análisis financiero horizontal**, se denomina también **dinámico** porque permite observar la evolución de las partidas a lo largo del tiempo. Nos permite observar las variaciones en la estructura de estados financieros como **balance** y cuenta de resultados.

Para elaborar un buen análisis es importante conocer los datos de periodos anteriores y tener información relevante sobre los mismos, de tal forma que podamos detectar aquellas partidas que hayan presentado una variación importante y podamos analizar de una manera más profunda. Es aconsejable mirar en la memoria o en los informes de gestión para poder ver los motivos de dichas variaciones.

Podremos utilizar el análisis dinámico sobre el **balance** para ver la evolución de nuestras partidas de **circulante e inmovilizado**, comparar las **deudas** y la variación de nuestro **patrimonio neto**.

- El **análisis financiero vertical**, es un análisis **estático** ya que su cálculo se realiza sobre un momento en el tiempo y va a permitir ver el peso de las diferentes partidas.

Por ejemplo, en la cuenta de resultados, se puede comparar el peso de las distintas partidas de gastos sobre el total de ventas o sobre los costes totales. Es muy importante, que para dicho análisis resulte más productivo, se compare los datos con empresas del mismo sector o del mismo tamaño.

También, la **cuenta de resultados** es susceptible de este análisis para ver cómo se comportan los ingresos y los gastos a lo largo del tiempo.

Es importante, elegir un año base y calcular índices a partir de él, de esta forma podremos comparar los porcentajes entre años.

4.3.- Ratios del análisis patrimonial.

En este apartado se va a analizar la estructura del balance y sus masas patrimoniales, utilizando determinados ratios. El resultado por si mismo de un ratio no es indicativo, ya que variará de una empresa a otra, pero lo que sí es cierto, es que se suelen tomar como referencia los tantos por ciento que determina la Central de Análisis del Banco de España. Estos ratios referencia son el resultado de la comparación entre muchas empresas que de manera voluntaria ofrecen sus datos para ser analizados en un determinado período.

Ratios para el análisis patrimonial.	
Denominación del ratio	Expresión matemática del ratio
Ratio de activo inmovilizado.	Activo inmovilizado o no corriente / Total activo
Ratio de activo corriente.	Activo corriente / Total activo
Ratio de existencias.	Existencias / Total activo
Ratio de tesorería.	Efectivo y otros activos equivalentes / Total activo
Ratio de recursos propios.	Recursos propios / Recursos totales
Ratio de recursos Ajenos a largo plazo.	Recursos ajenos (largo plazo) / Recursos totales
Ratio de recursos permanentes.	Recursos propios + Pasivo no corriente / Recursos totales
Ratio de Ajenos a corto plazo	Pasivo corriente / Pasivo no corriente
Ratio de recursos Ajenos.	Recursos ajenos totales / Recursos totales

5.- EL ANÁLISIS FINANCIERO

En este apartado se va a observar la interrelación entre las distintas masas del balance con el objetivo de descubrir si existe algún tipo de problema y obtener información sobre cómo se han realizado las aplicaciones de las fuentes de financiación. Este análisis es el que se conoce como **análisis financiero**, encargado del estudio de la correlación y nivel de adecuación entre las fuentes de financiación y de inversión.

Se va a utilizar como instrumentos del análisis financiero los ratios. A través de ellos, se podrá conocer la liquidez, solvencia y endeudamiento para llegar a determinar finalmente las posiciones de equilibrio financiero. También vamos a calcular el fondo de maniobra.

5.1.- Determinación del fondo de maniobra o capital circulante.

Conocer el equilibrio financiero a corto plazo de una empresa, es ver cuál es su liquidez, o su capacidad para hacer líquidos activos con los que satisfacer sus obligaciones y deudas. Determinar el **fondo de maniobra** es calcular qué parte del activo corriente es financiada con recursos propios y pasivos no corrientes o dicho de otra forma, que parte del patrimonio neto y pasivo no corriente financian el activo corriente.

- Según lo anterior, podemos encontrar las siguientes situaciones:
 - ✓ Fondo de maniobra nulo o **igual a cero**, se produce esta situación cuando el activo corriente es igual al pasivo corriente.
 - ✓ Fondo de maniobra **negativo**, se produce cuando el activo corriente es menor que el pasivo corriente, una parte del pasivo corriente financia el activo no corriente.
 - ✓ Fondo de maniobra **positivo**, se produce cuando el activo corriente es mayor que el pasivo corriente, y, estaríamos ante una situación óptima a corto plazo.

Fondo de maniobra: Activo corriente – Pasivo corriente

Si bien la situación idónea del fondo de maniobra es la de ser positivo, teniendo en cuenta que la parte más inmóvil del activo corriente son las existencias, se puede llegar a considerar que en un fondo de maniobra que se acercase al importe de las existencias, sería bueno en la empresa. Si las existencias tienen una rotación alta, eso implicará en muchos casos que el fondo de maniobra sea nulo o llegue a ser negativo sin que se comprometiese la liquidez o solvencia de la empresa. Por ejemplo, piensa en un supermercado, que cobra a sus clientes al contado, y paga a sus proveedores a un determinado plazo, en este caso, su activo corriente es inferior a su pasivo corriente, y por tanto su fondo de maniobra es negativo, pero eso no justifica que la empresa atraviese una situación delicada.

5.2.- Concepto de período medio de maduración de la empresa.

Ya has visto qué es el fondo de maniobra o capital circulante, ahora debes aprender que está unido a su **ciclo de explotación, ciclo a corto o período medio de maduración (PMM)**. Éste se puede definir como el tiempo que transcurre desde que la empresa retira una unidad monetaria de su tesorería para comprar materias primas o mercaderías, hasta que dicha unidad monetaria se recupera entrando otra vez en la tesorería tras producirse la venta o la prestación de servicio y su respectivo cobro al cliente. La relación entre esta magnitud y el fondo de maniobra es que el conocimiento del período medio de maduración es útil para ver la necesidad de capital circulante que tendremos, según éste sea más o menos corto o largo. Cuanto más largo es el PMM mayor será el fondo de maniobra necesario.

La cuantía del Fondo de Maniobra dependerá del sector en el que opere la empresa, de la dimensión económica de la misma, de la frecuencia de rotación, etc. De esta manera, no tendrá las mismas necesidades una empresa que venda productos al contado y que pague a los proveedores a 2 meses, que otra que venda a crédito sus productos. Así, cada empresa tendrá su Fondo de Maniobra óptimo, que será el que permita atender los pagos necesarios durante el PMM. Es claro que si éste es de 100 días, todos los pagos a efectuar en ese tiempo tendrán que proceder de recursos de la entidad distintos de las ventas, es decir, habrá que cubrirlos con capitales permanentes.

Necesitarán fondos de maniobras grandes para financiar sus ciclos de explotación aquellas empresas que, por ejemplo tengan activos corrientes (existencias mayormente) con una rotación lenta o con grandes períodos de fabricación. Aquellas empresas que tengan períodos de fabricación, venta y cobro más cortos y paguen a sus proveedores en plazos más amplios, necesitarán un fondo de maniobra más pequeño.

Como hemos comentado, el período de maduración variará según cada empresa, y según a qué sector pertenezcan. Generalizando, se puede decir que para empresas comerciales (o de servicios) o industriales, su período medio de maduración (PMM) será más corto en la primera, que en la segunda respectivamente.

Podemos decir que en la empresa el PMM, está compuesto por otros períodos que serán los siguientes según el tipo de empresa:

- Empresas comerciales el PMM está formado por sus funciones de aprovisionamiento, venta y cobro.
- Empresas industriales el PMM está formado por sus funciones de aprovisionamiento, fabricación, venta y cobro.

Aquí se va a estudiar el PMM en el caso más completo que sería para una empresa industrial. El esquema general es:

El período medio de maduración de una empresa industrial

$$\text{PMM} = \text{Período Medio de Aprovisionamiento (PMA)} + \text{Período Medio de Fabricación (PMF)} + \text{Período Medio de Venta (PMV)} + \text{Período Medio de Cobro (PMC)}.$$

Para el cálculo de estos cuatro períodos medios nos hace falta utilizar un nuevo concepto, el de **rotaciones**. La rotación hace referencia al número de veces que a lo largo del ejercicio económico se renuevan las existencias de materias primas, productos en curso, productos terminados y cuentas a cobrar. Tras la determinación de las rotaciones y aplicándolas para los 365 días del año, obtendremos cada uno de los períodos medios.

El periodo medio de maduración de una empresa industrial				
Cálculo de las rotaciones				Cálculo de los periodos medios
Periodo	Fórmula	Definición de Términos		
Aprovisionamiento	Ra (Rotación aprovisionamiento) = $CMP / EMMP$	CMP = Consumo de materias primas a lo largo del año o previstas.	$EMMP$ = Existencias medias de materias primas.	$365 / Ra = PMA$
Fabricación	Rf (Rotación fabricación) = $CFT/EMPC$	CTF = Coste total de fabricación.	$EMPC$ = Existencias medias de productos en curso.	$365 / Rf = PMF$
Ventas	Rv (Rotación de ventas) = $CTPV/EMPT$	$CTPV$ = Coste total de la producción vendida.	$EMPT$ = Existencias medias de productos terminados.	$365 / Rv = PMV$
Cobro	Rc (Rotación cobro) = VN/EMC	VN = Ventas - Devolución de ventas - Rappel sobre ventas.	EMC = Existencias medias de derechos de cobro a clientes.	$365 / Rc = PMC$

PMA: Período medio de aprovisionamiento: tiempo que transcurre desde que las materias primas son compradas hasta que se introducen en la fase de producción. Para determinarlo, debes seguir los siguientes pasos:

- Saber el total de materias primas que se consumen a lo largo del año (o una previsión)
- Dividirlo entre el saldo medio de las existencias en el almacén.
- Dividir 365 (días del año) entre el dato anterior (rotación de aprovisionamiento).

PMF: Período medio de fabricación: tiempo que transcurre desde que entra las existencias en el proceso productivo hasta que salen transformadas en productos terminados. Para determinarlo, debes seguir los siguientes pasos:

- Conocer el valor total de los productos en curso de fabricación.
- Dividirlo entre el saldo medio de los productos en curso.
- Dividir 365 (días del año) entre el dato anterior (rotación de fabricación).

PMV: Período medio de venta: tiempo que transcurre desde que el producto terminado sale del proceso productivo hasta que se vende.

- Conocer el coste total de las ventas.
- Dividirlo entre el saldo medio de productos terminados.
- Dividir 365 (días del año) entre el dato anterior (rotación de las ventas).

PMC: Período medio de cobro: tiempo que transcurre desde que se vende el producto hasta que se cobra.

- Conocer el importe neto de las ventas.
- Dividirlo entre el saldo medio del crédito a clientes.
- Dividir 365 (días del año) entre el dato anterior (rotación de cobro).

Hasta ahora hemos determinado el PMM denominado técnico o económico. Si tenemos en cuenta el periodo medio de pago a los proveedores (PMp), podremos determinar el PMM financiero.

Este PMp hace referencia al tiempo que tardamos como media en pagar las facturas a los proveedores. Se determina:

- Dividiendo las compras netas totales entre el saldo medio de proveedores (rotación de proveedores).
- $365 /$ rotación de proveedores

De esta manera, el Período medio de maduración financiera se calcula:

$$PMMF = PMA + PMf + PMv + PMC - PMp$$

5.2.1.- Cálculo del periodo medio de maduración.

Ejemplo:

Disponemos de la siguiente información de una empresa:

- Compras de materias primas ascienden a 19.800 euros.
- Costes de productos terminados ascienden a 18.000 euros.
- Ventas netas tienen un valor de 24.000 euros.
- Además, conocemos los datos que se nos muestran en la siguiente tabla.

Datos para el cálculo del periodo medio de maduración			
Elementos	Existencias iniciales	Existencias finales	Saldos medios EM
Materias primas	3.480,00 €	5.520,00 €	4.500,00 €
Productos en curso	2.580,00 €	1.690,00 €	2.135,00 €
Productos terminados	750,00 €	1.150,00 €	950,00 €
Saldo cuentas "Clientes"	3.720,00 €	1.530,00 €	2.625,00 €

Solución:

1. **Periodo medio de aprovisionamiento:**
 - a. $CMP / EMMP = Ra$ (Rotación de Aprovisionamiento) = $17.760 / 4.500 = 3,95$
 - b. $CMP = Consumo de la materia prima = 3.480 + 19.800 - 5.520 = 17.760 €$
 - c. $EMMP = Existencias medias de materias primas = 4.500$
 - d. $PMA = 365/Ra = 92,4$ días
2. **Periodo medio de fabricación:**
 - a. $CTF/EMPC = Rf$ (Rotación de fabricación) = $18.000/2.135 = 8,43$
 - b. $CTF = Coste total de fabricación = 18.000$
 - c. $EMPC = Existencias medias de productos en curso = 2.135 €$
 - d. $PMF = 365/Rf = 43,29$ días
3. **Periodo medio de ventas:**
 - a. $CTPV / EMPT = Rv$ (Rotación de ventas) = $17.600 / 950 = 18,53$
 - b. $CTPV = Coste total de la producción vendida = 750 + 18.000 - 1.150 = 17.600$
 - c. $EMPT = Existencias medias de productos terminados = 950 €$
 - d. $PMV = 365/Rv = 19,70$ días
4. **Periodo medio de cobro:**
 - a. $VN / EMC = Rc$ (Rotación de cobro) = $24.000/2.625 = 9,14$
 - b. $VN = 24.000 €$
 - c. $EMC = Existencias medias de derechos de cobro a clientes = 2.625 €$
 - d. $PMC = 365/Rc = 39,92$ días
5. **PMM = $92,4 + 43,29 + 19,70 + 39,92 = 195,31$ días**

5.3.- INDICES DE LIQUIDEZ

Para continuar con el estudio o análisis de la liquidez o solvencia a corto plazo, vas a ver los siguientes índices: **ratio de solvencia**, **ratio de liquidez de segundo grado (test ácido)**, **ratio de liquidez de primer grado** (ratio de tesorería) y **ratio de liquidez inmediata**. Pasamos a analizarlos.

- **Solvencia**, es el ratio del circulante o de liquidez general, y se define como el cociente entre activo corriente y el pasivo corriente. Dependiendo de su valor podremos saber la distancia a la que está la empresa de la situación de concurso de acreedores, o su capacidad para afrontar deudas. Mide la liquidez a medio plazo. mide la dificultad para vender existencias y los impagados.

Ratio de Solvencia = Activo corriente / Pasivo Corriente.

✓ El valor recomendable es de entre 1,5 y 2 puntos, siendo 2 el valor idóneo. El que esté más cercano a uno u otro extremo dependerá también de la composición de su activo, y la información que nos proporcione su propio periodo medio de maduración. Un ratio de solvencia mayor a 1, significa un Fondo de maniobra positivo. Si la empresa presenta un ratio de solvencia superior a 2, eso significa que la empresa tiene recursos ociosos. Tal y como hemos visto en el estudio del fondo de maniobra, algunas empresas pueden presentar un Ratio de solvencia menor que 1, cuando su periodo de cobro sea inferior al período de pago, en cuyo caso, no va a tener problemas de liquidez.

- **Liquidez o test ácido**, es el ratio que ahonda en la liquidez de la empresa, en él se va a eliminar las existencias. Nos expresa con mayor precisión la posibilidad de pago de la empresa a corto plazo.

Ratio de Liquidez = (disponible + exigible) / pasivo corriente.

- ✓ Su valor ideal se sitúa sobre 1, indicando que la empresa podrá hacer frente a sus deudas a corto plazo con el cobro de sus derechos a clientes (realizable) más la tesorería (disponible).
 - ✓ Cuando su valor se encuentra entre 0,75 y 0,8, la empresa se encuentra en peligro de concurso de acreedores.
 - ✓ Cuando es su valor se encuentra entre 1,25 y 1,3, la empresa puede tener activos corrientes ociosos.
 - ✓ Es interesante ver cómo este ratio está relacionado con el ratio de solvencia, de manera, que si una empresa presenta un ratio de solvencia bueno y su ratio de liquidez no es muy bueno, habrá que estudiar su saldo de existencias, ya que a lo mejor almacena demasiadas existencias.
- **Tesorería**, es el ratio que se ocupa de medir el disponible en relación con el pasivo corriente.

Ratio de Tesorería = disponible/ pasivo corriente.

- ✓ Es importante tener en cuenta que dentro del disponible se encuentra además de la tesorería de la empresa, las inversiones a corto plazo de gran liquidez.
- ✓ Cuando se encuentra entre 0,1 y 0,3 significa que la empresa tiene una tesorería correcta.
- ✓ Cuando es menor que 0,1 significa que la empresa necesita dinero líquido.
- ✓ Cuando es mayor que 0,3 significa que la empresa se encuentra con recursos de tesorería ociosos.

5.4.- RATIO FINANCIERO DE ENDEUDAMIENTO

- El **ratio de endeudamiento** se va a encargar de ver la relación que existe entre el pasivo exigible (recursos ajenos) y el patrimonio neto.

Ratio de endeudamiento total = recursos ajenos / patrimonio neto.

- ✓ Cuando su valor es mayor que 0,7 significa que el volumen de deudas es excesivo, perdiendo la empresa autonomía. Se produce lo que se denomina descapitalización.
 - ✓ Cuando su valor está en torno a 0,5 significa que su volumen de endeudamiento es adecuado.
 - ✓ Cuando su valor es menor que 0,4 significa que la empresa tiene recursos ociosos.
- Una vez que conoces el ratio que mide el grado de dependencia que tiene la empresa en función de donde procedan sus recursos, hay otro ratio que es justo lo contrario al anterior, el **ratio de autonomía financiera**, que va a permitir medir el grado de independencia que tiene la empresa en función de donde procedan sus recursos:

Ratio de autonomía financiera = patrimonio neto /recursos ajenos.

Su valor ha de estar por encima de la unidad, y eso indicará la situación de independencia de la que goza la empresa respecto del exterior. Los valores que se pueden dar son:

- ✓ Valor menor de 1,5: significa que la empresa se se encuentra descapitalizada.
 - ✓ Valor aproximado a 2: es un valor óptimo.
 - ✓ Valor superior a 2,5: la empresa tiene demasiados recursos ociosos. Lo que si es importante destacar, que el poder de los acreedores sobre la empresa es muy bajo.
- **Ratio de estabilidad**, que indica la adecuación temporal que ha de existir entre los activos y pasivos, es decir deben de cumplirse que a menor grado de liquidez, menor grado de exigibilidad.

Ratio de estabilidad = activo no corriente / patrimonio neto.

Su valor ha de estar por debajo de la unidad, lo que implicará que la situación es de equilibrio financiero, al financiarse la mayoría de activos no corrientes con los fondos propios.

- **Ratio de garantía**, que indica la capacidad que tiene la empresa para responder a todas las obligaciones contraídas. Es conocido también como ratio de solvencia global.
Ratio de garantía = Activo total / recursos ajenos totales.

Su valor ha de estar por encima de la unidad, siendo conveniente que su valor esté en el intervalo 1,5-2,5, ya que eso significaría una buena posición de equilibrio, distanciándose de la posibilidad de impagos, y en el peor de los casos de una situación de quiebra. Mide el número de veces que el activo permite hacer frente al pasivo exigible.

6.- ANÁLISIS ECONÓMICO

La cuenta de resultados, al igual que el resto de los documentos contables, son muy importantes tanto para agentes internos como externos a la empresa, entre ellos los accionistas, la dirección y los acreedores de la empresa, ya que de su evolución, dependen muchas decisiones adoptadas en la misma. El **análisis económico** estudia la rentabilidad, costes y productividad, y tiene como base el estudio de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6.1.- Rentabilidad económica.

A diario se oyen expresiones como "esta empresa es rentable", "la empresa no resultó rentable" pero ¿qué queremos decir con rentabilidad de una empresa?

Rentabilidad Económica o rendimiento de las inversiones, llamada también ROA (return on assets), o rentabilidad de los fondos totales, o rentabilidad de las inversiones totales (ROI). Dicho de otra forma, es la relación que existe entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el importe total de las inversiones hechas por la empresa o activo real.

Es la tasa de remuneración de sus inversiones. Cuanto más alto sea este ratio mayor productividad de los activos y más eficiencia en la empresa.

- **Rentabilidad económica (ROA) = Beneficio antes de intereses e impuestos/ Activo total.**

El objetivo de la rentabilidad económica va más allá que el de mantener la liquidez o la solvencia de la empresa. No solamente se trata de tener dinero o de que la empresa sea capaz de pagar sus deudas, sino que la rentabilidad ha de entenderse como la capacidad de devolver los máximos retornos (rentabilidad económica).

Dos son los factores que influyen en la rentabilidad económica de la empresa: el **margen** y la **rotación de los activos**. El margen representa la proporción de las ventas que termina en el beneficio de la empresa. La rotación del activo representa lo que se vende por unidad monetaria invertida en el activo de la empresa.

La RE puede descomponerse en dos ratios que explican más adecuadamente las causas de su evolución. Si multiplicamos el ratio por Ventas/Ventas, tendremos la RE dividida en dos ratios, a saber:

$$\text{Ratio de rentabilidad económica: } \frac{\text{BAIL}}{\text{Activo total}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Ventas}}$$

Variando el orden de los factores sin que ello altere el producto tendremos los ratios siguientes:

$$\text{Ratio de rentabilidad económica: } \frac{\text{BAIL}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

El primer ratio se denomina **margen de beneficios** (del BAIL) **sobre las ventas**, y la segunda ratio se denomina **rotación del activo**. La descomposición o división anterior implica que la empresa puede incidir sobre la RE a través de la acción sobre los dos componentes (aumentando el precio de venta, o reduciendo los costes, o ambos a la vez) para el margen de beneficios, o (vendiendo más cantidad, o reduciendo el volumen del activo, o ambos a la vez), para la rotación del activo

A continuación presentamos algunas de las medidas que puede llevar a cabo la empresa para aumentar su RE:

- **Disminuir los costes de estructura:** consiste en reducir la estructura de la empresa a lo mínimo imprescindible, haciendo que la rotación del activo sea mayor. Consiste en generar el mismo beneficio con menos activos, es decir, ser más eficientes.
- **Rebajar los precios:** Aunque en principio pueda parecer que el margen bruto disminuye, esta reducción de precios puede llevar a un aumento de la demanda por lo que conseguimos más beneficio, además que aumentamos la rotación del activo. Por lo tanto, habrá que tener en cuenta la elasticidad de la demanda de mi producto, ya que si es muy elástica, una pequeña variación en el precio puede provocar un fuerte incremento en las ventas.

- **Reducir los costes de personal:** esta reducción de costes de personal no tiene porque ir acompañada de despidos de personal, simplemente debe gestionarse mejor el personal de la empresa y aumentar la productividad del mismo.
- **Reducir los costes de compras:** esto muchas veces es más difícil, ya que no depende directamente de nosotros, pero sí podemos ir analizando los distintos proveedores y aprovechando la reducción de precios de alguno de ellos.
- **Reducir los stocks:** Si una empresa tiene un exceso en sus stocks, esto es perjudicial ya que los stocks son una fuente de costes que reduce los márgenes de la empresa y además dificulta que los activos roten todo lo que tienen que rotar. Eso es particularmente importante en empresas en las que las existencias son una proporción suficientemente cuantiosa del activo.
- **Cerrar líneas de negocios:** muchas empresas se tienen que plantear que algunas de sus líneas de negocio o de sus productos, no son lo suficientemente rentables y están provocando una disminución de la rentabilidad de las demás líneas.

6.2.- Rentabilidad financiera.

Rentabilidad Financiera o rendimiento de los capitales propios, llamada también ROE (return on equity), o dicho de otra manera, la rentabilidad de las inversiones realizadas por los propietarios.

Viene dada por la comparación entre el beneficio del ejercicio después de impuestos, y los fondos propios. Trata de medir la rentabilidad que obtienen los dueños de la empresa, es decir, la rentabilidad del capital que han invertido directamente (capital social y reservas).

$$\text{Rentabilidad Financiera (ROE)} = \text{Beneficio neto} / \text{Fondos Propios}$$

Si una empresa utiliza recursos financieros muy elevados pero obtiene beneficios pequeños, se dice que ha “desperdiciado” recursos financieros. Por el contrario, si utiliza pocos recursos pero obtiene unos beneficios relativamente altos, se dice que ha “aprovechado bien” sus recursos.

Existe una relación entre la rentabilidad financiera (RF) y la rentabilidad económica (RE), a través del coste de la financiación ajena y la razón de endeudamiento.

El endeudamiento desempeña un papel importante en la rentabilidad financiera de la empresa, ya que a través del endeudamiento se pone de manifiesto la influencia que tienen los acreedores en dicha rentabilidad. Esta influencia se suele denominar Apalancamiento financiero. La variación resulta más que proporcional que la que se produce en la rentabilidad de las inversiones.

Se produce un **efecto positivo del apalancamiento financiero** cuando el ROE es superior al ROA. Esto se dará cuando el coste medio de la deuda sea inferior a la rentabilidad económica (ROA). En este caso, la financiación de parte del activo con deuda ha posibilitado el crecimiento de la rentabilidad financiera (ROE).

El **efecto del apalancamiento será nulo** cuando ambos ratios coincidan. Esto sucede en el caso en que la totalidad del activo se financie con fondos propios, es decir, no existe deuda en la empresa.

Por último, el **efecto del apalancamiento será negativo** cuando el ROE sea inferior al ROA. En este caso el coste medio de la deuda es superior a la rentabilidad económica.

La empresa podría incrementar su nivel de endeudamiento únicamente en el caso de que tenga capacidad para incrementar sus precios de venta y gestionar eficientemente la totalidad de sus activos; esto es, cuando el incremento del ROA pueda compensar el incremento del coste medio de la deuda. Por este motivo, **la empresa debería apalancarse solo en ocasiones puntuales** para lograr un crecimiento que le permita obtener una buena posición en el mercado, pero nunca como una constante de su gestión.

6.3.- Punto muerto o umbral de rentabilidad.

El punto muerto o umbral de rentabilidad se define como aquel volumen de ventas e ingresos que iguala el beneficio a cero, o lo que es lo mismo, aquel volumen de ingresos que es capaz de cubrir todos los gastos del periodo considerado. Se llama punto muerto porque en este punto, la empresa no obtendrá ni beneficios ni pérdidas. También se le llama umbral de rentabilidad porque a partir de ese momento, la empresa comenzará a obtener beneficios.

Dentro de los costes de una empresa, es importante conocer cuáles de sus costes han sido originados por un mayor aumento o descenso de la actividad y cuáles otros han permanecido lo mismo independientemente de cuál haya sido el nivel de actividad. Se puede decir que son variables (según la actividad) y otros costes que son fijos, y no depende de la variación en la actividad.

A través del punto muerto de la empresa o umbral de rentabilidad, se puede conocer, qué importe de ventas o cifra de negocio es la que va a cubrir los costes fijos y variables, es decir el importe mínimo que tiene que alcanzar sus ventas para comenzar a generar ganancias.

Para realizar el cálculo del punto muerto se debe tener en cuenta la igualdad entre los ingresos con los costes totales, para obtener un beneficio igual a cero. A partir de las siguientes definiciones:

- N igual al número de unidades vendidas, que absorben los costes.
- Pv, precio de venta unitario.
- Cv, coste variable unitario.
- CF costes fijos del ejercicio.

- M, es el margen de cobertura de los costes fijos, se define como precio de venta menos costes variables.
- Podemos decir que: $N = CF / (Pv - Cv) = CF / M$
- **Por tanto la cifra de ventas donde se alcanza el umbral de rentabilidad: Ventas totales = $N * Pv = CF + Cv * N$**

La representación gráfica del punto muerto:

Ejemplo: Una empresa que produce láminas de acero cuyos costes fijos son de 12.000 euros, su coste variable de producción por unidad es de 320 euros, y su precio de venta es de 380 euros, calcula cuál es el punto muerto:

Partiendo de la expresión $N = CF / (Pv - Cv) = 12.000 / (380 - 320) = 200$ unidades.

Es decir, a partir de la unidad 201, la empresa obtendrá beneficio.