

TEORIA-AEFmerged-2.pdf



DannySantos



Análisis de Estados Financieros



3º Grado en Administración y Dirección de Empresas



**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad de Granada**



4
Colours®

**UN BOLÍGRAFO
PARA CADA
UNO DE TUS
ESTILOS.**



BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES
COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.



AEF

DANNY SANTOS

TEORIA COMPLETA

ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S

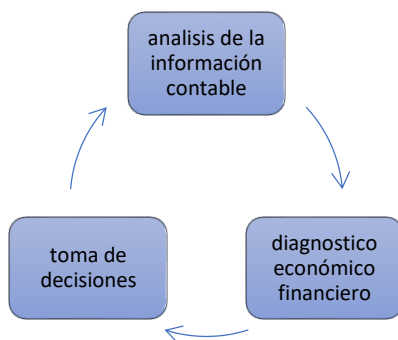


Reservados todos los derechos. No se permite la explotación económica ni la transformación de esta obra. Queda permitida la impresión en su totalidad.

TEMA 1:

ANALISIS CONTABLE:

Tiene como objetivo el estudio de la información divulgada por una unidad económica, principalmente de naturaleza contable, con el fin de obtener un diagnóstico sobre su situación y evolución, permitiendo extraer conclusiones validas y fiables que sirvan de base para la adopción de decisiones para la gestión empresarial.



CARACTERÍSTICAS DEL ANALISIS CONTABLE:

- Proporciona información fiel y de calidad de la situación financiera de la empresa, en un momento determinado, a través de los estados contables.
- Los analistas: requieren de una serie de conocimientos (de las técnicas, normas y criterios) para la elaboración de la información contable.
- Los usuarios de la información: una vez posean la información deberán de comprobar la bondad de esta, comprobando:
 - Los estados contables.
 - Informe de auditoría.
 - Factores externos de la empresa.

OBJETIVOS:

- Proporcionar información a los usuarios, sobre:
 - La solvencia financiera.
 - La rentabilidad económica.
- La información será distinta en función del usuario.

INFORMACIÓN CONTABLE:

Se puede elaborar mediante un análisis interno (llevado a cabo dentro de la propia empresa) o puede realizarse mediante análisis externo (con la información de la empresa de forma explícita).

No existe un método único para analizar la información contable, pero si unas pautas comunes.

La obtención de la información debe partir de la interpretación, lectura, visión global y detección de elemento críticos. El análisis contable:

UNA PELÍCULA DE JAMES GUNN

VOLUMEN 3

COMPRAR ENTRADAS

[illegible]



Para comprobar la validez del análisis hay que comprobar la bondad del sistema contable. De modo que alguna de las características que debe presentar este análisis son:

- Conocimiento del marco contable.
- Conocimiento de la empresa y su entorno.
- Actitud, intuición y habilidad del elaborador.
- Conocimiento de las técnicas de análisis.

La información contable viene recogida en los estados contables:

- El balance.
- Cuenta de pérdidas y ganancias.
- Estados de cambio de patrimonio neto.
- Estado de flujos de efectivo.
- La memoria.

El analista debe asegurarse que la información contenida sea **relevante** (útil para la toma de decisiones) **y fiable** (insesgada). Para ello debe de estar sujeta a la normalización contable y a sus principios (para ser comparable en el tiempo y espacio).

FALTA POR COMPLETAR: DE NORMAL NO CAE.

TEMA 3:

ANÁLISIS DE SOLVENCIA O ANÁLISIS FINANCIERO:

El análisis financiero o análisis de solvencia tiene como objetivo conocer la posición o situación de la empresa en un determinado momento, evaluando la capacidad que tiene para atender a su endeudamiento (no solo presente sino también el futuro). Pretendemos así conocer si la empresa se encuentra en equilibrio financiero.

La empresa para desarrollar su actividad requiere de una serie de inversiones las cuales a su vez están financiadas por fuentes de financiación. **El objetivo del análisis de solvencia** es ver si los activos (inversiones) son capaces de generar la tesorería suficiente para cubrir las deudas (fuentes de financiación) llegado el vencimiento de estas.

ESTRUCTURA PATRIMONIAL:

La estructura patrimonial de la empresa es el resultado de un conjunto de acciones tomadas en el pasado y que se encuentran reflejadas en el balance de la empresa.

HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL:

- **Porcentajes verticales:** hacen referencia a la importancia relativa de las partidas del balance. Con estos se pueden realizar una gran cantidad de comparaciones. Nuestro análisis se centrará en los elementos con mayor peso.
- **Porcentajes horizontales:** hacen referencia a la variación de las partidas en los distintos periodos de tiempo:
 - **Tasa de variación anual:** se da entre un periodo y el siguiente.
 - **Número índice:** se dan en series temporales de 2 o más años, tomando un periodo como base.

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICA:

El estudio de la estructura económica de la empresa hace referencia al estudio tanto del activo corriente como del activo no corriente; pasos a seguir:

1. Analizamos el peso del activo corriente y no corriente.
2. Una vez visto el peso de los dos bloques principales nos centraremos en las partidas con mayor peso de ambos bloques.
 - a. Prestamos atención al peso del inmovilizado material, si este es bajo puede deberse a:
 - i. La empresa no requiera de grandes instalaciones para desarrollar su actividad.
 - ii. La empresa use activos arrendados.
 - iii. El inmovilizado se encuentre muy deteriorado.
3. Ver el peso de las existencias, deudores y tesorería (hacer un breve comentario sobre la composición del activo circulante, referido a estas partidas). Además, debemos ver si los clientes son ajenos o son empresas del grupo.
4. Ver el grado de envejecimiento del activo; para ello:

$$\text{Grado Envejecimiento} = \frac{A. A \text{ Activo general}}{\text{Importe bruto de todo el Activo}}$$

BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES
COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.



Danny Santos

También podríamos analizar el de algunas partidas con mucho peso.

5. Observar las tasas de variación de los elementos del activo de un periodo al siguiente.
6. Otras cosas importantes que se pueden analizar es la existencia de activos ajenos a la actividad: fondos de comercio, actividades de I+D+i y las inversiones que tiene la empresa en otras empresas del grupo.

ANALISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA:

Es importante pues nos permite ver si existe una adecuada correlación entre las distintas masas patrimoniales. En este analizaremos tanto el patrimonio neto como el pasivo, es decir, las fuentes de financiación.

1. Observamos el peso de los principales bloques, es decir, PN, PC, PNC.
 - a. **Patrimonio Neto:** debemos de identificar los fondos propios, viendo si la empresa ha genera pérdidas o beneficios en el año anterior y analizando su evolución (tasa de variación).

También nos fijaremos si existen subvenciones, donaciones y legados; así como ajustes por cambio de valor.
 - b. **Pasivo no corriente:** analizamos detalladamente su composición (peso y TV), principalmente las deudas a largo plazo con entidades de crédito, así como el vencimiento de estas (importante ver ratio de capacidad de devolución- tema 4). También debemos observar si las deudas con empresas del grupo (pues estas son más flexibles).
 - c. **Pasivo corriente:** analizamos detalladamente (peso y TV) los acreedores y proveedores de la empresa, así como las deudas a corto plazo con entidades de crédito (así como fijarnos en el informe, para observar el vencimiento de la deuda). Ver si es comercial o financiero.

Dos indicadores importante para el análisis de la estructura financiera son:

Grado o nivel de endeudamiento:

$$\text{Nivel de endeudamiento} = \frac{\text{Fondos Ajenos}}{\text{Fondos Propios}}$$

Si Nivel Endeudamiento < 1 -> existe una mayor financiación por parte de fondos propios.

Composición del endeudamiento:

$$\text{Composición de endeudamiento} = \frac{\text{Fondos Ajenos a lp}}{\text{Fondos ajenos a cp}}$$

Si es mayor que 1 implica que existe un mayor endeudamiento a largo plazo.

ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S



VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LA FINANCIACIÓN AJENA Y PROPIA:

- **Financiar todo con recursos propios:**
 - Ventajas: al financiarte con tus recursos tienes mayor autonomía y estabilidad, pues no tienes deudas con nadie.
 - Inconvenientes: elevado coste de oportunidad.
- **Financiar todo con recursos ajenos:**
 - Ventaja: los inversores corren menores riesgos pues aportan menos fondos y la rentabilidad financiera será mayor.
 - Inconvenientes: dificultad para devolver las deudas en caso de que la empresa no vaya bien, suponiendo una gran inestabilidad financiera al mismo tiempo que aumente el coste de financiación.
- **Financiar con recursos propios y ajenos:** la dificultad consiste en equilibrar la proporción de fondos propios y ajenos.

LA SOLVENCIA DE LA EMPRESA:

El análisis contable tiene dos grandes objetivos: mantenimiento del equilibrio financiero (pagar las deudas en el momento del vencimiento) y del equilibrio económico (tasas de rentabilidad elevada), estos objetivos dependen el uno del otro.

El **análisis de la solvencia** consiste en ver si las decisiones de financiación tomadas **conducen a una estabilidad financiera o a tensiones financieras**, es decir, estudiar el equilibrio financiero a corto plazo.

La **liquidez** es la capacidad que tiene un activo de convertirse en dinero. La liquidez generalmente se consigue de dos maneras:

- Venta directa de los productos o servicios que desarrolla la empresa.
- Mediante la utilización de los activos en el proceso productivo (amortización).

Activo no corriente (- a + liquidez)	Activo corriente (- a + liquidez)
Terrenos	Materias primas
Construcciones	Productos terminados
Maquinaria	Deudores, Inversiones financieras, etc.

La **disponibilidad** hace referencia al grado en el que los activos están **líquidos**. Dentro de esta se suele distinguir entre aquellos elementos que están afectados a la explotación y los elementos ajenos de la explotación (inversiones inmobiliarias y financieras).

La **exigibilidad** hace referencia al momento en el cual las deudas de la empresa tienen su vencimiento. Los pasivos que tienen mayor exigibilidad, serán aquellos pasivos que tienen una fecha de vencimiento cercana. Para medir la exigibilidad podemos encontrarnos con:

- Créditos de provisión:
 - Explotación.
 - Ajenos a la explotación.
- Créditos de financiación: pueden provenir de préstamos para financiar el inmovilizado o las pólizas de crédito.

FONDO DE MANIOBRA:

- **FORMA DE CALCULO (balance funcional):**

$$FM = \text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}$$

$$FM = \text{financiación básica} - \text{activo no corriente}$$

- **CONCLUSIÓN:**

- **Si es positivo:** podemos observar como la empresa analizada posee recursos permanentes financiando su activo circulante (o corriente), es decir, su actividad de explotación.
- **Si es negativo:** podemos observar como la empresa analizada posee deudas a corto plazo que financian su activo corriente. Es decir, no financia con recursos permanentes su activo corriente.

- **EJEMPLO:**

ACTIVO CIRCULANTE	1200
PASIVO CIRCULANTE	900

$$FM = 1200 - 900 = 300$$

NOF:

- **FORMA DE CALCULO (balance funcional):**

$$NOF = \text{existencias} + \text{deudores} - \text{acreedores comerciales}$$

$$NOF = \text{existencias} + \text{clientes y cuentas a cobrar} + \text{tesorería mínima} - \text{proveedores y cuentas a pagar}$$

- **CONCLUSIÓN:**

- **Si las NOF (+) < FM (+):** podemos observar como la financiación permanente (patrimonio neto y pasivo fijo) están financiando parte del activo circulante (de la empresa analizada) de explotación, por tanto, la empresa no necesita recurrir a otro tipo de financiación para financiar esas NOF. Dando como resultado unos RLN positivos.
- **Si las NOF (-)** quiere decir que el activo circulante de la explotación (de la empresa analizada), no se está financiando con recursos permanentes, sino que los proveedores están financiando el activo circulante de explotación.
- **Si las NOF > FM:** indica que la empresa no tiene financiación básica suficiente para financiar las NOF. Esto provoca que la empresa tenga que buscar otros medios para financiar esas NOF, el otro medio es el endeudamiento. Dando como resultado unos RLN negativos.

- **EJEMPLO:**

Existencias (activo corriente)	7000
Deudores (activo corriente)	1000
Acreedores comerciales (pasivo corr)	3600

$$NOF = 7000 + 1000 - 3600 = 4400$$

INCISO:

Un tipo de financiación sería que estamos financiando las NOF con financiación permanente, financiación básica. En este caso el fondo de maniobra sería superior a las NOF

Otro tipo sería en el que tenemos unas NOF negativas. Esto significaría que nuestros proveedores están financiando nuestras NOF, nuestro activo circulante de explotación

El tercer caso sería cuando tenemos unas NOF superiores al fondo de maniobra (FM+). Esto nos estaría indicando que nos estamos financiando una parte con recursos permanente y otra con deudas a corto plazo. Esta deuda a corto plazo es la no comercial

RECURSOS LÍQUIDOS NETOS:

- **FORMA DE CALCULO (balance funcional):**

$$RLN = FM - NOF$$

$$RLN = \text{tesorería} + \text{inversiones financieras temporales} - \text{deudas a corto plazo}$$

- **CONCLUSIONES:**

- **RLN (-) [FM<NOF]:** las deudas a corto plazo financian parte de nuestras necesidades operativas de financiación. Las deudas no tienen porque se muy elevadas. Para comprobar si estamos en una situación de desequilibrio podría usar indicadores adicionales como la ratio de capacidad de devolución de la deuda a corto plazo.
- **RLN (+) [FM>NOF]:** esto significa que la financiación permanente esta financiando tanto a las NOF como activo circulante ajeno a la explotación y existen activos líquidos como la tesorería. El pasivo circulante ajeno a la explotación es inferior al activo circulante ajeno a la explotación. También podemos resaltar que por ende se están generando excedentes en la tesorería.
Si tiene un peso muy significativo (porcentaje vertical) podemos decir que quizá existen recursos líquidos ociosos en la empresa. Habría que analizar también la rentabilidad que generan en la empresa.

BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES
COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.



Danny Santos

Ratios para conocer el equilibrio de una empresa:

Ratio de garantía:

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{total de activo}}{\text{Pasivo}}$$

Si tiene un valor inferior a 1, la empresa tiene un gran desequilibrio.

Si tiene valor mayor a 1, necesariamente no quiere decir que la empresa vaya bien.

Ratio de endeudamiento:

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{PN}}$$

Ratio de solvencia:

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Esta ratio deberá tomar un valor superior a 1 cuando el FM de positivo.

Ratio pay out:

$$\text{Ratio PayOut} = \frac{\text{Dividendos}}{\text{Beneficio}}$$

Rentabilidad financiera:

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Fondos Propios}}$$

ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S



TEMA 4:

ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES PATRIMONIALES:

La estructura económica/financiera de una empresa de una empresa varía de un periodo a otro, por ello es necesario observar cuáles son los activos y pasivos que han variado, así como determinar el elemento que ha causado esta variación. Es decir, pretendemos ver la entrada y salida de recursos (las aplicaciones y sus orígenes).

- Las aplicaciones hacen referencia a donde se ha materializado el dinero o a que ha servido.
- Los orígenes indican de donde ha salido el dinero.

Es por ello por lo que $\text{APLICACIONES} = \text{ORIGENES}$.

Las aplicaciones y orígenes se materializan normalmente en 3 tipos de operaciones:

- Operaciones de inversión (incluye compra y venta).
- Operaciones de financiación.
- Operaciones de explotación.

El efectivo no pertenece a ninguna de estas actividades en concreto.

IDENTIFICACIÓN DE APLICACIONES Y ORIGENES:

Para identificar las aplicaciones y orígenes en el balance funcional, primero debemos de obtener las diferencias que se han producido en un año respecto a otro (en valor monetario):

- **Las aplicaciones** son aumentos de activo, disminución de pasivo o disminución de PN.
 - Las amortizaciones se consideran como Aplicaciones.
- **Los orígenes** son aumento de pasivo, aumentos de PN o disminución de Activo.
 - Los incrementos en el dinero de subvenciones y provisiones se consideran orígenes.

La actuación de la empresa con el exterior supondrá entradas y salidas de recursos que provocaban cambios en la composición de las inversiones y en las fuentes de financiación. Por todo ello es conveniente:

- Conocer las políticas de financiación e inversión de la empresa a través del análisis de los orígenes y las aplicaciones.
- Conocer la posición financiera de la empresa a través de la variación que experimenta el fondo de maniobra.

TIPOS DE APLICACIONES Y ORIGENES:

Las aplicaciones pueden ser:

- **Circulantes:** Las aplicaciones circulantes son aumentos de activos circulantes y disminución de pasivos corrientes (o individualmente o bien a la vez).
- **Permanentes:** se pueden identificar como aumentos de activos fijos, disminución de pasivos fijos o disminución de patrimonio neto.

Los orígenes pueden ser:

- **Circulantes:** vienen de disminución de activos circulantes o aumentos de pasivos circulantes.
- **Permanentes:** se identifican con el aumento de pasivos fijos, disminución de activos fijo e incremento del patrimonio neto.

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Aplicaiones circulantes} - \text{Origenes Circulantes}$$

DATOS SOBRE LOS ORIGENES Y APLICACIONES:

- En la medida en la que los orígenes son mayores que las aplicaciones, se generará beneficio que se llamará **fondo generado por las operaciones**. En los FGO se incluyen las subvenciones y amortizaciones.
- Si las aplicaciones son mayores que los orígenes, se generaran pérdidas que se llamaran **fondos aplicados a las operaciones**.

$$\text{Aplicaciones Circ} - \text{Origenes Circ} = \text{Origenes Perm} - \text{Aplicaciones Perm}$$

Las aplicaciones y orígenes también se pueden clasificar en:

- Explotación.
- Financiación.
- Inversión.

EL EFECTO DE LAS VARIACIONES PATRIMONIALES SOBRE LA POSICION FINANCIERA:

Un aumento del fondo de maniobra puede suponer una mejor posición para atender a los compromisos de pago, lo cual implica, que sea muy conveniente conocer los movimientos que pueden hacer que el fondo de maniobra aumente, disminuya o se mantenga igual.

VARIACIONES QUE NO AFECTAN AL FM	VARIACIONES QUE INCREMENTAN EL FM	VARIACIONES QUE DISMINUYEN EL FM
$\uparrow \text{Act Corr} = \uparrow \text{Pas Corr}$	$\uparrow \text{Act Corr} = \uparrow \text{Capital Per}$	$\downarrow \text{Act Corr} = \downarrow \text{Capital Per}$
$\uparrow \text{Act Fijo} = \uparrow \text{Capital Per}$	$\uparrow \text{Act Corr} = \downarrow \text{Act Fijo}$	$\uparrow \text{Pas Corr} = \downarrow \text{Capital Per}$
$\downarrow \text{Act Corr} = \downarrow \text{Pas Corr}$	$\downarrow \text{Act Fijo} = \downarrow \text{Pas Corr}$	$\uparrow \text{Act Fijo} = \uparrow \text{Pas Corr}$
$\downarrow \text{Act Fijo} = \downarrow \text{Capital Per}$	$\downarrow \text{Pas Corr} = \uparrow \text{Capital Per}$	$\uparrow \text{Act Fijo} = \downarrow \text{Act Corr}$

Otra tabla que muestra como puede variar el fondo de maniobra mediante las diferencias entre las aplicaciones y orígenes es:

ESTRUCTURA CIRCULANTE	ESTRUCTURA FIJA	FONDO DE MANIOBRA
Orígenes > Aplicaciones	Orígenes < Aplicaciones	Disminuye
Orígenes < Aplicaciones	Orígenes > Aplicaciones	Aumenta
Orígenes = Aplicaciones	Orígenes = Aplicaciones	No varia

En el caso de las **subvenciones**, la disminución de esta partida con respecto de años anteriores, supone una aplicación de fondos, mientras que el aumento de las subvenciones, supone un origen de fondos.

FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES:

Los FGO se definen como el flujo neto de recursos procedente del desarrollo de sus actividades corrientes y consecuencia de su relación con el mundo externo, que la empresa obtiene en un periodo de tiempo determinado, y que no tiene que reinvertir necesariamente de manera inmediata en el mantenimiento de su proceso productivo.

La diferencia entre ingresos y pagos determina los fondos generados por las operaciones, fondos que pueden ser utilizados para financiar otras operaciones.

Cuando la empresa tiene más gastos que ingresos, se generan fondos aplicados en operaciones, es decir, la empresa tendrá que financiarse con recursos obtenidos en otras operaciones.

Para determinar si una empresa esta generando FGO o por el contrario esta aplicando fondos en operaciones, hay que:

- Calcular las diferencias entre los ingresos y gastos de la actividad.
- Hay que tener en cuenta que no todas las operaciones se realizan al contado, sino que se pueden materializar en existencias, proveedores, etc. Dando lugar a las NOF.
- Las NOF y el Fondo de maniobra pueden variar en función de como varíen las magnitudes del circulante.

Los fondos generados por las operaciones se pueden calcular por dos métodos:

- **Método directo:** consiste en comparar los orígenes (ventas e ingresos) de fondos de la explotación con la aplicación de fondos (compras y gastos). Sería la diferencia entre los ingresos que suponen un cobro menos los gastos que suponen un pago
- **Método indirecto:** parte del resultado del ejercicio, del que se eliminan los ingresos que no suponen cobro y los gastos que no suponen pago.
- **Cash Flow:** consiste en sumar al beneficio o pérdida del ejercicio las amortizaciones del inmovilizado.

La utilidad del FGO es evaluar la capacidad de la empresa para generar recursos con los que atender a sus necesidades de financiación:

1. Devolver préstamos.
2. Repartir dividendos.
3. Ampliar la actividad (NOF).
4. Ampliar la capacidad productiva.

Si relacionamos los FGO con la capacidad para devolver deudas, tenemos las siguientes ratios:

Ratio de capacidad de devolución de la deuda a corto plazo:

$$\text{Ratio de capacidad de devolución} = \frac{FGO}{\text{Créditos de financiación a c/p}}$$

Si es mayor o igual a 1, la empresa puede atender a todo su endeudamiento a corto plazo.

**BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES
COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.**



Danny Santos

Cuando calculamos la capacidad de devolución de la deuda a corto plazo, debemos tener en cuenta si RLN son positivos, si existen activos fácilmente liquidables y si la empresa posee flexibilidad financiera.

Ratio de capacidad de devolución de la deuda a largo plazo:

$$\text{Ratio de capacidad de devolución} = \frac{FGO}{\text{Créditos de financiación a l/p}}$$

Si es mayor o igual a 1, la empresa puede atender a todo su endeudamiento.

La inversa de esta formula nos muestra el tiempo (expresado en años) que tardaría la empresa en devolver toda la deuda en el caso de que los FGO se mantuvieran constantes.

Es importante que el tiempo de devolución que salga sea inferior al plazo de vencimiento de la deuda, en caso contrario, la empresa deberá renegociar el crédito o bien financiar este con más deuda ajena.

IMPORTANTE: los movimientos internos de la empresa alteran los resultados de la empresa, pero no a los FGO (que se mantienen iguales).

LOS FONDOS GENERADOS POR LAS OPERACIONES Y SU INCIDENCIA EN LA VARIACIÓN DE LAS NOF:

Después de ver como la empresa genera recursos a partir de su actividad principal, hay que ver como la generación de estos recursos afecta a la estructura circulante y con ello a las NOF, puesto que no todo lo que se genera se convierte en tesorería.

Como consecuencia de las políticas de cobro y pago de los FGO, se alteran las NOF, De este modo cuando se cobra, se alteran los RLN y cuando no se cobra se altera las NOF, haciendo que sean los FGO los que financien las NOF. A consecuencia de todo esto el FM también se altera.

La TGO, tesorería generada por las operaciones, parte de los fondos generados por las operaciones FGO y tiene en cuenta las políticas de cobro y pago de la empresa.

Podemos calcular la TGO de dos maneras:

- **Método directo:** ingresos cobrados (o cobros por ingresos), menos gastos pagados (o pagos por gastos)
- **Método indirecto:** FGO – Variación de las NOF

Otra forma de calcular la TGO es:

$TGO = FGO - (\text{variación de existencias y otras partidas}) - (\text{variación de clientes y otras partidas}) + (\text{variación de proveedores y otras partidas})$

La TGO se llama también Cash Flow Operativo, y se calcula:

$\text{Resultado} + \text{Ajustes a resultado} + \text{Cambios en el capital corriente (disminución de las NOF)} = \text{Cash flow operativo antes de impuestos} + \text{Impuestos} = \text{TGO o Cash flow operativo.}$

**ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S**



TEMA 5:

INTRODUCCIÓN:

El fondo de maniobra es un indicador:

- Abstracto.
- Estático.
- No tiene en cuenta las posibilidades de crédito.

Del FM debemos conocer su composición pues en muchas ocasiones no se tienen en cuenta las características de las partidas que lo componen, es decir, de la liquidez de los activos y exigibilidad de los pasivos.

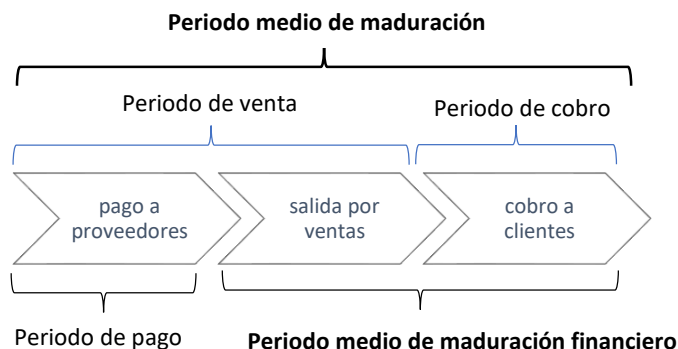
A continuación, estudiaremos la liquidez de ciertos componentes del activo corriente, así como la exigibilidad de ciertos elementos del pasivo, para determinar:

- Periodo de venta.
- Periodo de cobro.
- Periodo de pago.
- Periodo medio de maduración.
- Periodo medio de maduración financiero.

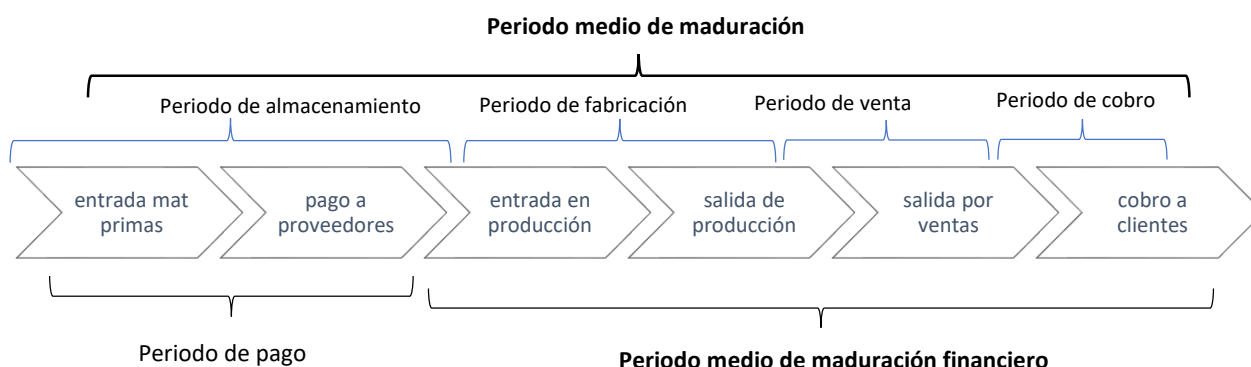
PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN Y PERIODO DE MADURACIÓN FINANCIERO:

Las empresas desarrollan continuamente una serie de actividades que se van repitiendo en el tiempo:

- **Ciclo de explotación empresas comerciales:** compra de mercancías, venta de mercancías y cobro de las mismas.



- **Ciclo de explotación empresas industriales:** compra de materias primas, fabricación, venta y cobro.



El **periodo medio de maduración** es el que tarda la empresa en completar un ciclo de explotación, es decir, el que tarda en recuperar una unidad monetaria invertida en el ciclo de explotación (cuanto menor sea este tiempo, más favorable es para la empresa, pues menores son los esfuerzos que esta soporta para financiar las inversiones).

La **rotación** es un concepto relacionado con el periodo medio de maduración, e indica el número de veces que renueva en un periodo determinado las existencias de la empresa.

- **Periodo de venta:** tiempo que tarda la empresa en vender las existencias.
- **Periodo de cobro:** tiempo que tarda la empresa en cobrar las existencias.
- **Periodo de pago:** tiempo que tarda la empresa en pagar a los proveedores, también lo podemos definir como el tiempo durante el cual los proveedores financian mi actividad de explotación.
- **Periodo medio de maduración:** tiempo que se tarda desde que se pagan las compras y se cobran las ventas.

CALCULO PMM Y PMMF:

El cálculo del PMM y el PMMF nos sirven para conocer el tiempo que los proveedores ofrecen financiación a la empresa y el tiempo en el que la empresa tendría que buscar financiación. Para calcularlos necesitamos conocer los saldos medios y las variaciones que se han producido.

Los cambios en estos nos mostrarán si se han modificado las políticas de aprovisionamiento, fabricación, venta, cobro, pago, etc.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{flujo de salida}}{\text{fondo medio}}$$

Es el número de veces que se renueva la magnitud en un periodo de tiempo.

$$\text{Periodo} = \frac{(\text{fondo medio})}{\text{flujo de salida}}$$

Es el tiempo que tarda la magnitud en dar la rotación, es decir, es la inversa de la rotación.

Hay datos que deberemos consultar en el balance y otros que consultaremos en la cuenta de pérdidas y ganancias:

- **Balance:**
 - **Deudores varios** = otros ingresos de explotación.
 - **Proveedores** = compras.
 - **Acreedores varios** = otros gastos de financiación.
 - **Ajustes periodificaciones** = Ingresos financieros.
- **Cuenta de Pérdidas y Ganancias:**
 - Importe de cifra de negocios -> **clientes**.
 - Otros ingresos de explotación -> **deudores varios**.
 - Consumos de la explotación -> **Existencias finales-Existencia iniciales**.
 - Otros gastos de explotación -> **ajustes por periodificación**.
 - Gastos de personal -> **nominas pendientes de pago o anticipos**.
 - Dotación a la amortización -> reflejado en el inmovilizado.
 - Ingresos financieros -> **ajustes por periodificación de pasivo**.

CALCULO DE PERIODOS EN EMPRESAS COMERCIALES:

Periodo de venta:

PERIODO DE VENTA: Es el tiempo que transcurre por termino medio desde que las existencias están en el almacén hasta que se venden.

$$\text{Periodo de venta} = \frac{\text{Saldo medio existencias}}{\text{Consumos de explotación}} * 360$$

La ratio sería la inversa, es decir, consumos de explotación/Saldo medio de existencias.

Cobros:

PERIODO DE COBRO: Es el tiempo que tarda la empresa en cobrar lo que ha vendido.

$$\text{Periodo de cobro} = \frac{\text{Saldo medio cliente}}{\text{Cobros por venta}} * 360$$

$$\text{Cobros por venta} = \text{Cifra de negocio} - (\text{Clientes finales} - \text{Clientes iniciales})$$

La ratio sería la inversa.

PERIODO DE COBRO DE OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN: Es el tiempo que tarda la empresa en cobrar la venta de otros activos de explotación o servicios prestados.

$$\text{PCOIE} = \frac{\text{saldo medio de otros act de explotación}}{\text{Cobros por ingresos de la explotación}} * 360$$

$$\text{CPIDE} = \text{otros ingresos de la explotación} - (\text{deudores varios finales} - \text{Deudores varios iniciales})$$

La ratio es la inversa.

PERIODO DE COBRO GLOBAL es el tiempo que tarda la empresa en cobrar todo lo que vende:

$$\text{PCG} = \frac{\text{saldo medio de las cuentas a cobrar}}{\text{Cobros por ventas y otros ingresos de explotación}} * 360$$

$$\text{CPV y OIC} = \text{Cobro por ventas (obtenidos antes)} + \text{Cobros de otros ingresos de expl}$$

La ratio es la inversa.

Pagos:

PERIODO DE PAGO A PROVEEDORES: es el tiempo que tarda la empresa en pagar a sus proveedores. El ratio es la inversa.

$$\text{PPP} = \frac{\text{Saldo medio de proveedores}}{\text{Pagos por compras}} * 360$$

$$\text{Pagos por compras} = \text{Compras} - (\text{proveedores fin} - \text{proveedores ini})$$

$$\text{Compras} = \text{Consumo} - (\text{existencias fin} - \text{existencias ini})$$

**BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES
COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.**



Danny Santos

PERIDO DE PAGO A ACREEDORES VARIOS: La ratio es la inversa.

$$PPA = \frac{\text{saldo medio acreedores varios}}{\text{pagos por otros gastos de explotación corriente}} * 360$$

$$\text{Pagos por otros GDE} = \text{Gastos Expl Compr} - \text{Variación acreedores}$$

$$\text{Gastos de explotación comprados} = \text{Otros gastos} + \text{Variación Peridoficación}$$

PERIDO DE PAGO GLOBAL: La ratio es la inversa.

$$PPG = \frac{\text{Saldo medio cuentas a pagar}}{\text{Pagos de explotación}} * 360$$

$$\text{Pagos de explotación} = \text{Compras} + \text{Otros gastos de explotación} + \text{gastos de personal}$$

$$\text{Compras} = \text{Consumo} - (\text{existencias fin} - \text{existencias ini})$$

$$\text{Pagos por otros GDE} = \text{Gastos Expl Compr} - \text{Variación acreedores}$$

Los gatos de personal se ponen tal cual a no ser que haya anticipos o retrasos.

PARA EMPRESAS INDUSTRIALES:

PERIODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO: tiempo que permanecen las existencias de materias primas en el almacén.

$$PMA = \frac{\text{saldo medio mat primas}}{\text{Consumo de mat primas}} * 360$$

$$\text{Consumo materias primas} = \text{Compras} - \text{Variación de materia primas.}$$

La ratio es la inversa.

PERIODO DE FABRIACIÓN: es el tiempo que transcurre desde que las materias primas entran en el proceso productivo hasta que obtenemos el producto final.

$$PDF = \frac{\text{saldo medio prod en curso}}{\text{Coste de la prod terminada}} * 360$$

$$\text{Coste producción terminada} =$$

$$+ \text{Saldo producción terminada}$$

$$+ \text{Consumo de materias primas}$$

$$+ \text{Gastos de personal}$$

$$+ \text{Otros gastos de explotación (servicios de exp + Tributos + Otros)}$$

$$+ \text{Amortización}$$

$$- \text{Saldo final de la prod terminada}$$

**ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S**



PERIODO DE VENTA: Es el tiempo que transcurre desde que un producto se fabrica hasta que se vende.

$$\text{Periodo de venta} = \frac{\text{saldo medio de productos terminados}}{\text{coste de ventas prod term}} * 360$$

$$\text{Costes de ventas} = (\text{Saldo ini prod term} + \text{Costes prod term} - \text{Saldo final prod term})$$

PERIODO DE COBRO A CLIENTES: Es el tiempo que transcurres hasta que los clientes pagan.

$$PCC = \frac{\text{saldo medio de clientes}}{\text{cobros por ventas}} * 360$$

Numerador (saldo medio de clientes):

$$\text{Saldo de clientes} = \text{Clientes} + \text{Clientes del grupo} - \text{anticipo a clientes}$$

Denominador (cobros por ventas):

$$\text{Cobros por ventas} = \text{Cifra de negocios} - \text{Variación de clientes}$$

PERIODO DE PAGO A PROVEEDORES: Es el tiempo durante el cual la actividad de la empresa está siendo financiada por sus proveedores.

$$PPP = \frac{\text{saldo medio de proveedores}}{\text{Pagos por compras}} * 360$$

$$\text{Pagos por compras} = \text{compras} - \text{Variación proveedores}$$

$$\text{Compras} = \text{Consumo Mat prim} + \text{Varición Exist Mat primas}$$

En el caso de que haya anticipo a proveedores se le restaran al valor de proveedores.

PERIODO DE COBRO GLOBAL:

$$PCG = \frac{\text{saldo medio de cuentas a cobrar}}{\text{Cobros de explotación}} * 360$$

$$SMCC = \text{Saldo Med Clientes} + \text{Saldo Deud varios}$$

$$\text{Cobros de explotación} = \text{Cobros por ventas} + \text{Cobros por otros ingresos}$$

$$\begin{aligned} \text{Cobros por otros ingresos de expl} = \\ + \text{Otros ingresos de expl} \\ + \text{Variación de ajuste por periodificación} \\ - \text{Variación deudores} \end{aligned}$$

PERIODO DE PAGO GLOBAL:

$$PPG = \frac{\text{saldo medio de cuentas a pagar}}{\text{Pagos de explotación}}$$

Saldo medio de las cuentas a cobrar =
+Saldo medio proveedores
+Saldo medio acreedores varios
+Saldo medio (variación de personal + Variación de remuneración de pago)

Pago de explotación =
+pagos por compras
+pagos por otros gastos
+pagos personal

Pagos por otros gastos =
+Otros gastos de explotación
+Variación ajustes periodificación
–Variación de acreedores

Otros gastos = Servicios exteriores + Tributos + Otros gastos

Pago al personal =
+Gastos personal
+Variación de anticipos
–Variación de remuneraciones pendientes de pago

RELACIÓN ENTRE PMM Y LAS NOF:

La duración del ciclo de explotación, está formada por los periodos de almacenamiento, fabricación, venta y cobro global.

Si multiplicamos por separado cada uno de estos periodos por su correspondiente volumen de actividad expresado este (en consumos, costes de la producción terminada, costes de la producción vendida y cobros de la explotación) nos da una idea de cuál es la inversión media en activos de explotación (existencias y deudores).

Esto mismo se puede hacer para la financiación, de este modo se multiplica los días de financiación de los acreedores (el periodo de pago global) y se multiplica por el volumen de actividad diario (expresado en pagos de explotación) nos da la financiación media de pasivos de explotación, expresado en el saldo medio de acreedores comerciales.

Para lo anterior hay que tener presente

$$\text{Periodo} = 360 \times (\text{Saldo Medio} / \text{Flujo de salida})$$
$$\text{Saldo Medio} = (\text{Flujo de salida} / 360) \times \text{Periodo}$$
$$\text{Saldo medio} \times \text{Actividad por plazo}.$$

El periodo medio de maduración indica la duración en días del ciclo de explotación, tiempo que debe financiarse de alguna manera.

Lo normal en las empresas, es que haya un periodo de tiempo que sea financiado por los acreedores comerciales (el periodo de pago a proveedores) y otro tiempo (periodo medio de maduración financiera) en el cual la empresa la que deba financiar las actividades de explotación mediante financiación permanente.

Esto último nos recuerda a las NOF puesto que el **periodo medio de maduración financiero es el equivalente a las NOF en días.** Lo cual hace que estas alturas sea también importante ver como se financian las NOF, si es con Fondo de maniobra o si es con RLN.

También conviene ver los FGO y estudiar aspectos como la capacidad de devolución de la deuda.

Cuando el periodo medio de maduración es mayor que el periodo de pago, nos encontraremos con que el tiempo durante el cual nos financian los proveedores es inferior al que se tarda en cumplir el ciclo de explotación, es por ello por lo que la empresa deberá encontrar alternativas de financiación, siendo la primera acudir a los recursos permanentes y en caso de estos no ser suficientes buscan financiación ajena en deudas a corto plazo. Aunque esto no nos permite indicar si las NOF son positivas o negativas, lo cual va a depender del valor del periodo medio de maduración financiera y del margen comercial.

Cuando el periodo medio de maduración es menor que el periodo de pago, el tiempo necesario para recuperar la inversión del corto plazo es menor que tiempo que le financian los proveedores, lo cual da lugar a las NOF negativas y por ende no será necesario acudir a los recursos permanentes pues los proveedores financian por completo el ciclo de explotación.

Cuando el periodo medio de maduración es igual a periodo de pago se recupera la inversión al mismo tiempo que se paga a los proveedores, a pesar de esto las NOF son positivas puesto que la inversión en activos de explotación en el caso de los clientes a parte de incorporar el coste, también se incorpora el margen.

RELACIONES ENTRE VARIACIONES EN LOS SUBPERIODOS Y VARIACIONES EN LAS NOF

Las NOF son un indicador que muestran aspectos como la liquidez de los activos (Duración del ciclo de explotación – PMM) y la exigibilidad del pasivo. Las NOF pueden variar debido a dos motivos, debido a la variación del consumo diario o por la variación de los periodos.

Si el saldo medio de materias primas aumenta, aumenta las NOF, lo cual se debe a que aumentan los consumos diarios, a que aumenta el periodo de almacenamiento o a que ocurren ambas cosas.

BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.



Danny Santos

También puede ocurrir que **aumenten los consumos y disminuya el periodo**, en este caso para ver si aumenta o disminuye el saldo medio y las NOF hay que ver cuál de los dos aspectos tiene más importancia, para ello hay que realizar el cálculo del saldo medio de un año y otro (lo cual nos indica si las NOF varía) mediante

Saldo medio Materia prima = (Consumo / 360) x Periodo de almacenamiento.

Esto mismo se debe y puede hacer con los demás periodos (puesto que sigue la misma lógica) Pero en el caso del periodo de pago a proveedores, la interpretación es al revés.

EL EQUILIBRIO FINANCIERO A CORTO PLAZO.

Para determinar el equilibrio económico de una empresa hay mirar:

- El periodo de maduración.
- El periodo de Maduración Financiero.
- Los niveles de actividad que presenta la empresa, la cuantía de los activos corrientes de explotación, la cuantía de la financiación de explotación, en definitiva, hay que ver la cuantía de las NOF.
- Como se está financiando las NOF.

Con respeto a la financiación de las NOF, estas se pueden financiar con financiación básica o con deudas a corto plazo con entidades de crédito. En este último caso, hay que ver la capacidad de devolución de la deuda.

En relación a las NOF se puede dar 3 circunstancias:

- Las NOF son excesivas, lo cual supone un problema, puesto que supone buscar financiación adicional para cubrir el circulante. En este caso será necesario ajustar el periodo de maduración financiera liquidando stock o cambiando la política de cobro y pagos.
- Que la financiación permanente sea escasa y que la empresa esté financiando endeudamiento a corto plazo.
- Que la empresa tenga NOF negativas, siendo los proveedores los que financian.

A pesar de esto, no hay cantidades de NOF que indiquen claramente que la empresa está bien o mal financiada, lo cual depende de cada empresa.

ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S



TEMA 8:

INTRODUCCIÓN:

El resultado obtenido por la empresa, tiene una gran importancia, puesto que pone de manifiesto el rendimiento que han tenido las actividades que ha realizado la empresa. En este sentido, es importante que el rendimiento obtenido por los propietarios/inversores de la empresa sea superior que el podrían haber obtenido en otras inversiones de riesgo similar o inferior.

El cálculo y análisis de la rentabilidad es una herramienta fundamental, que, aparte de proporcionar información, sirve para la toma de decisiones (muestra la habilidad para obtener beneficios con los recursos disponibles). Por otro lado, también permite conocer:

- El grado de aprovechamiento (eficiencia) de las inversiones.
- El rendimiento de la actividad de la explotación.
- El rendimiento de otras actividades.
- La remuneración que se da al capital y a los accionistas.

Además, el análisis de la rentabilidad servirá para conocer los márgenes con los que desarrolla la empresa su actividad, al mismo tiempo que permite conocer el grado y el coste del endeudamiento. En definitiva, nos permitirá conocer cuál es el equilibrio económico de la empresa.

El objetivo que perseguimos con el análisis de rentabilidad es valorar si se alcanza un resultado positivo y si además se alcanzan condiciones adecuadas de economicidad y en cuantía suficiente para remunerar a los agentes que han intervenido en su obtención, consiguiéndose, de esta forma, una adecuada asignación de recursos.

La rentabilidad es una condición esencial para que la empresa consiga beneficios para alcanzar los siguientes objetivos:

- Mantenimiento y exposición de su potencial económico.
- Mantenimiento y desarrollo de su potencial humano.
- Remuneración de los capitales invertidos.

Hasta ahora, se ha hablado de rentabilidad sin especificar claramente lo que es la definición del concepto de rentabilidad, que sería: la capacidad que tiene la empresa para producir un resultado o como la tasa a la que se remunera el capital.

La medida de la rentabilidad viene dada por la relación entre el resultado del periodo y los capitales invertidos para conseguir dicho resultado.

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Capitales invertidos}}$$

Dentro de la rentabilidad existen dos ratios muy importantes para el análisis económico de la empresa:

- Rentabilidad económica.
- Rentabilidad financiera.

RENTABILIDAD ECONÓMICA:

La rentabilidad económica hace referencia a la capacidad que tiene la totalidad de los capitales invertidos en la empresa, para generar un resultado, sin tener en cuenta la estructura financiera adoptada por la misma (con independencia de cómo se hayan financiado).

$$\text{rentabilidad económica} = \frac{\text{beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)}}{\text{Total de activos medios (ATm)}}$$

El motivo por el que **se emplea la rentabilidad antes de intereses e impuestos**, se debe a que **la estructura económica no debe verse afectada por la estructura financiera** (por lo que habrá que eliminar del resultado las cargas derivadas de las mismas), **hecho que permitirá realizar comparaciones más exactas entre empresas.**

Si bien se eliminan los gastos financieros, los ingresos financieros se mantienen, pues:

- Los gastos surgen de la estructura financiera al financiar las inversiones con recursos ajenos que devengan un coste.
- Los ingresos financieros, derivan de la tendencia de los activos financieros, que generan un rendimiento al igual que los activos económicos.

Es importante, **no omitir activos que no contribuyan a la generación de resultados** (como el inmovilizado en curso), **pues estamos valorando si la empresa está utilizando su estructura económica eficientemente.**

En cuanto a la consideración del activo total medio o a la fecha de balance de situación final, remarcamos la necesaria homogeneidad entre los elementos que forman la ratio de rentabilidad, requiere, que se contemple el promedio de los activos.

La rentabilidad económica de la explotación mide la rentabilidad de los activos que se dedican exclusivamente a la producción:

$$\text{rentabilidad económica de la explotación} = \frac{\text{Resultado neto exp(RNE)}}{\text{Activo de explotación medio(AExpn)}}$$

Para profundizar en el estudio de la rentabilidad económica de la explotación suele descomponerse en margen sobre ventas (margen de explotación) y rotación del activo de explotación:

$$\text{Rentabilidad Económica Exp} = \frac{RNE}{AExpn} = \frac{RNE}{\text{IngresoExp}} \times \frac{\text{IngresoExp}}{AExpn}$$

Margen rotación

El margen de explotación es el **peso del resultado neto de explotación**. El **margen de explotación** nos da información sobre el beneficio con el que se queda la empresa, es decir, **que parte de los ingresos de explotación se queda la empresa** (indicador de eficiencia). (cuenta pérdidas y ganancias)

El activo ajeno a la explotación está formado por el otro inmovilizado neto y el otro activo circulante, por ende, el activo medio a la explotación lo sacamos de calcular la media (de los dos periodos) del activo de la explotación (balance).

$$Act\ explotación = Act\ Total - Otro\ Inm\ neto - Otro\ Act\ circ$$

El ingreso de explotación lo obtenemos de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La rotación explica la rapidez con la que nosotros obtenemos ingresos de explotación con los que sufragar la inversión que hemos realizado en nuestro activo de explotación. Es el rendimiento o uso que se le da al activo de explotación.

Para profundizar en el estudio de la rentabilidad económica:

$$Rentabilidad\ Económica = \frac{BAIT}{ATm} = \frac{BAIT}{IngresoExp} * \frac{IngresoExp}{ATm}$$

Margen rotación

El **BAIT** lo obtenemos de la cuenta de pérdidas y ganancias:

$$BAIT = resultados\ antes\ de\ impuestos + gastos\ financiero$$

El **Activo total medio**, lo obtenemos del balance funcional, calculando la media entre dos periodos.

Para ver si hay **equilibrio económico** nos fijamos:

- Hay beneficios (observando el resultado del ejercicio).
- Ha sido eficiente; es decir si hay un incremento de ventas frente a una disminución de los gastos.
- Ver el efecto del apalancamiento financiero, observando si la financiación ajena aumenta la rentabilidad de la empresa, y de esta forma viendo si el apalancamiento tiene un efecto positivo.

RENTABILIDAD FINANCIERA:

Con esta analizamos el efecto que tiene el financiarse de forma ajena.

Si la empresa financia por completo sus inversiones exclusivamente con fondos propios, la rentabilidad financiera será similar a la económica (pues puede variar por el efecto impositivo) y esto hace que el efecto apalancamiento sea 0.

Por ende, las empresas que acuden a financiación ajena, presentan diferente rentabilidad económica y financiera.

La rentabilidad financiera depende de dos factores principales:

- Rentabilidad económica.
- Apalancamiento financiero que afecta a la rentabilidad económica.

BASTANTE TIENE YA TU BOLI CON ESTOS APUNTES COMO PARA QUE LO MUTILES A MORDISCOS.



Danny Santos

El objetivo del inversor es la obtención de una rentabilidad financiera mínima, de esta forma, su calculo es relevante para accionistas y propietarios y permite comparar el rendimiento obtenido por sus recursos.

La formula relativa al ratio de rentabilidad financiera es:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado Neto (RN)}}{\text{Fondos propios medios (FP)}}$$

El resultado neto, es el resultado del ejercicio una vez deducidos impuestos. (cuenta PyG)

Los fondos propios medios lo obtenemos a través de la media de los FP (balance).

El resultado neto también es el resultado del ejercicio.

Partiendo de la base que la rentabilidad financiera es el excedente que puede revertir a los propietarios, una vez cubiertos todas las cargas inherentes al desarrollo de la actividad económica, lo correcto seria contemplar el beneficio neto total.

Ratios de la rentabilidad financiera:

$$\text{Costes de endeudamiento} = \frac{\text{Gastos financiero}}{\text{Pasivo fijo medio}}$$

$$\text{Grado de endeudamiento} = \frac{\text{Fondos ajenos medios}}{\text{Fondos propios medios}}$$

Las subvenciones no se consideran fondos propios aun encontrándose en la parte del patrimonio neto.

Para profundizar en el estudio de la rentabilidad financiera:

$$\text{Rentabilidad financiera} = [RE + L * (RE - k)](1 - t)$$

Donde el segundo componente representa el efecto que tiene en la empresa el no financiarse solo con fondos propios, también se conoce como efecto del apalancamiento financiero.

El ultimo componente representa el efecto del tipo impositivo.

- RE= rentabilidad económica: expresada en el apartado anterior.
- L= leverate, es decir, grado de endeudamiento= fondos ajenos medios/fondos propios medios (balance).
- K= coste de financiación no propia = Gastos financieros/ (Estructura financiera-Fondos propios)
 - Gastos financieros: pérdidas y ganancias.
 - Estructura financiera-Fondos propios: Balance.

ANTE LA
GUSA,
PALITOS
SNATT'S



- t = tipo impositivo efectivo: Gastos por impuestos (PyG)/Resultado antes de impuestos.

Coste de financiación no propia K : el coste de financiación no propia tiene en cuenta también a parte del pasivo, todo tipo de financiación que no sean fondos propios,

$$\begin{aligned} & \text{Financiación que no son fondos propios} \\ & = \text{fuentes de financiación} - \text{fondos propios} \end{aligned}$$

Analizando solo la rentabilidad económica y el coste de financiación no propia, debemos de tener en cuenta que la rentabilidad económica ha de ser superior al coste de financiación no propia para que a la empresa ya de por si le sea o no conveniente endeudarse.

Teniendo solo en cuenta el efecto del apalancamiento es decir $[RE + L^*(RE - k)]$, podemos decir que el efecto del endeudamiento ajeno es positivo siempre y cuando este es superior a la rentabilidad financiera.

El coste del endeudamiento lo calcularemos como gastos financieros entre pasivo total medio (cogemos el total del pasivo de la empresa en 2 periodos y hacemos la media)

RENTABILIDAD DEL ACCIONISTA (idea general):

La rentabilidad del accionista no queda representada por la rentabilidad financiera del todo. Esta tiene que ver con la inversión que este ha realizado en ese elemento de patrimonio neto; esta rentabilidad depende de:

- Precio de la acción.
- Que la acción aumente de valor de la acción.
- De la obtención de dividendos.

Indicadores empleados para medir la rentabilidad del accionista:

$$\text{valor teorico (acción)} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{n^{\circ} \text{acciones}}$$

$$\text{Valor de mercado empresa} = V_{\text{cotización de empresa}} * n^{\circ} \text{acciones}$$

En ocasiones hay aumentos de valor del PN que no suponen rentabilidad para el accionista como por ejemplo el aumento del capital social, entonces en ese sentido lo conveniente es analizar la rentabilidad que le reporta el dividendo.

Danny Santos

$$\text{Rentabilidad del dividendo: } \frac{\text{Dividendos}}{PN} = \frac{\text{Dividendos}}{VCotización}$$

INDICADORES:

$$\text{beneficio por acción} = \frac{(\text{beneficio neto})}{n^{\circ} \text{ acciones}}$$

$$\text{price to earning ratio} = \frac{\text{Price}}{\text{Earning}}$$

$$\text{PER cash flow} = \frac{\text{Price}}{\text{Cash Flow (flujo efectivo generado por acción)}}$$

$$\text{Pay Out} = \frac{\text{Dividendos}}{\text{Beneficio neto}}$$

Que parte del beneficio se va en dividendos

$$\text{Ratio preciovalor} - \text{market to book} = \frac{\text{Cotización}}{\text{Valor Teórico}}$$

Para saber cuándo invertir, se suele invertir cuando se está por debajo del valor de cotización.

Si mi patrimonio neto es diferente a los fondos propios entonces calculo el coste de financiación no propia, sin embargo, si es igual calculo el coste de endeudamiento.

MUCHA SUERTE A TODOS, ESTO FUE LA TEORIA QUE EMPLEE PARA ESTUDIARME LA ASIGNATURA.

CONSEJO: COMPROBAD QUE LAS COSAS SIGUEN ACTUALIZADAS Y BIEN A DÍA DE HOY, TODOS LOS AÑOS SUELEN CAMBIAR ALGUNA FORMULA O CONCEPTO; POR LO DEMÁS ESPERO QUE OS SIRVA PARA PREPARAR EL EXÁMEN A GRANDES RASGOS.