



# TEMA 5: **Análisis económico-financiero de la empresa**

Capítulo 9, excepto el punto 9.3.

**Departamento de Gestión de Empresas**



## **Tipos de análisis:**

- **Análisis estructural**
- **Estado de origen y aplicación de fondos**
- **Ratios financieros**

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

La información contenida en los documentos que proporciona la contabilidad, fundamentalmente el **Balance** y la **Cuenta de Resultados**, permite realizar un análisis económico y financiero de la empresa.

Dicho análisis permitirá **entender** mejor **la marcha de la empresa** a sus usuarios internos y externos, lo que les ayudará en su **toma de decisiones** de **gestión** y de **inversión**.

El análisis estructural se puede hacer:

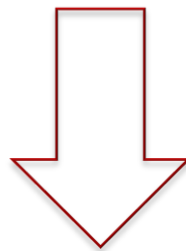
- a) Comparando varios años: **porcentajes horizontales** (creación de valor en la empresa).
- b) Para un solo año: **porcentajes verticales** (distribución del valor en la empresa).
- c) Integración de a) y b): evolución de la distribución del valor de la empresa.

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

Creación de valor en la empresa: a) **Porcentajes horizontales**

Una vez seleccionado el **año base**, se asigna a todos los elementos patrimoniales del balance y a todos los elementos que integran la cuenta de resultados un **valor de referencia**, el **100%**.

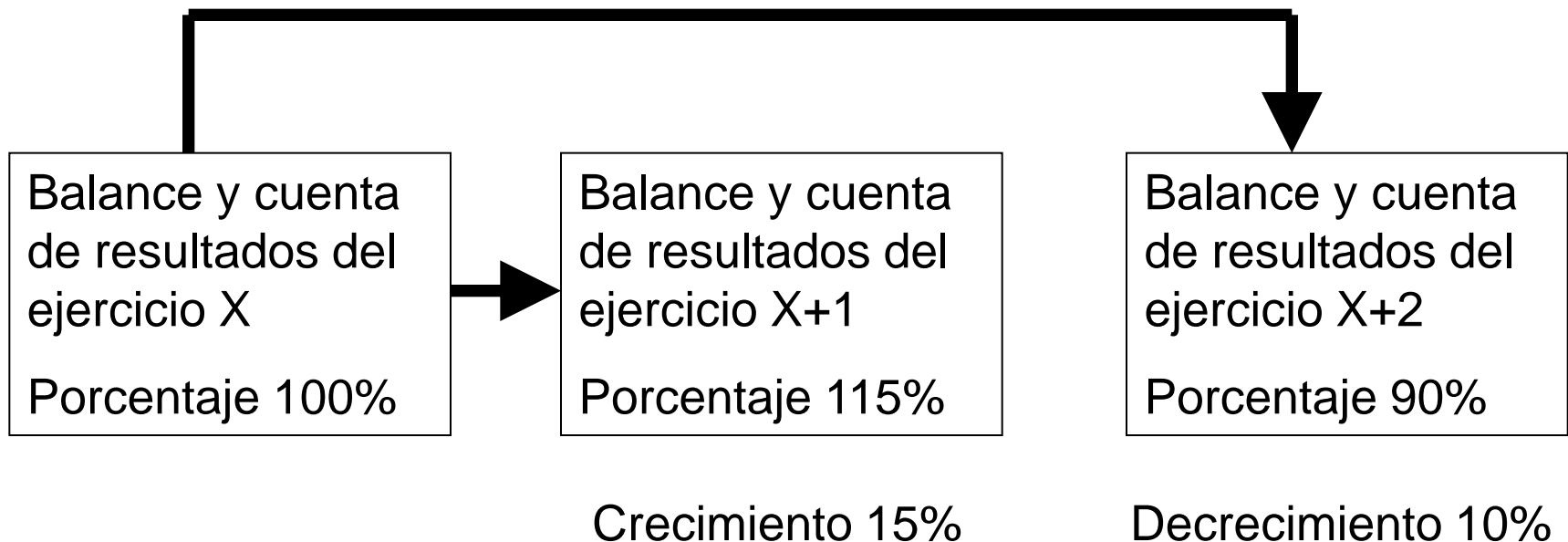
A continuación, los datos de los periodos posteriores se comparan con los homólogos del periodo de referencia.



Estos porcentajes horizontales permiten **analizar trayectorias o tendencias de la empresa y observar su evolución a lo largo del tiempo.**

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

Creación de valor en la empresa: a) **Porcentajes horizontales**



# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Análisis de porcentajes horizontales del Balance. Problema 1

ACTIVO	2004 (€)	2004 (%)	2005 (€)	2005 (%)
Inmovilizado inmaterial	3.000	100	3.500	116,67
Inmovilizado material	20.000	100	20.500	102,50
<b>Activo no corriente</b>	<b>23.000</b>	<b>100</b>	<b>24.000</b>	<b>104,35</b>
Existencias	2.000	100	1.500	75,00
Realizable	4.000	100	4.000	100,00
Disponibles	3.000	100	4.500	150,00
<b>Activo corriente</b>	<b>9.000</b>	<b>100</b>	<b>10.000</b>	<b>111,11</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>32.000</b>	<b>100</b>	<b>34.000</b>	<b>106,25</b>
<b>PATRIMONIO + PASIVO</b>				
Neto patrimonial	15.000	100	16.000	106,67
Pasivo no corriente	7.000	100	10.000	142,86
Pasivo corriente	10.000	100	8.000	80,00
<b>TOTAL PATRIMONIO + PASIVO</b>	<b>32.000</b>	<b>100</b>	<b>34.000</b>	<b>106,25</b>

*Nota: El análisis y conclusiones se ve en la clase teórica y también está accesible en el libro.*

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Distribución de valor en la empresa: Porcentajes verticales

Se trata de analizar el balance y la cuenta de resultados de un determinado periodo para ver si existen determinados **equilibrios en el interior** de cada uno de ellos.

El estudio vertical es un **análisis estático** que se emplea para analizar el **equilibrio existente entre los diferentes elementos patrimoniales** de la empresa respecto al total, y **entre los gastos e ingresos** respecto al resultado final, en un momento determinado como es el final del ejercicio económico.

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Análisis de porcentajes verticales del balance. Problema 1

<b>BALANCE</b>	<b>2005 (€)</b>	<b>2005 (%)</b>
Inmovilizado inmaterial	3.500	10,29
Inmovilizado material	20.500	60,29
<b>Activo no corriente</b>	<b>24.000</b>	<b>70,59</b>
Existencias	1.500	4,41
Realizable	4.000	11,76
Disponibile	4.500	13,24
<b>Activo corriente</b>	<b>10.000</b>	<b>29,41</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>34.000</b>	<b>100</b>
<b>Neto patrimonial</b>	<b>16.000</b>	<b>47,06</b>
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>10.000</b>	<b>29,41</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>8.000</b>	<b>23,53</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO+PASIVO</b>	<b>34.000</b>	<b>100</b>

*Nota: El análisis y conclusiones se ve en la clase teórica y también está accesible en el libro.*



# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Evolución de la distribución del valor de la empresa

Puesto que el cálculo y la interpretación de los porcentajes horizontales y verticales son estudios complementarios, parece conveniente combinar los resultados de ambos estudios.

Se puede calcular la evolución de la distribución del valor en:

- El Activo y sus componentes
- El Pasivo y sus componentes
- Los gastos
- Los ingresos
- Los resultados

**Es conveniente hacerlo mediante gráficos (véase el libro, apartado 9.1.3.) si se analizan más de dos años (que es lo apropiado).**

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Evolución de la distribución del valor en el Balance. Problema 1

BALANCE	2004 (€)	2004 (%)	2005(€)	2005 (%)
Inmovilizado inmaterial	3.000	9,38	3.500	10,29
Inmovilizado material	20.000	62,50	20.500	60,29
Activo no corriente	23.000	71,88	24.000	70,59
Existencias	2.000	6,25	1.500	4,41
Realizable	4.000	12,50	4.000	11,76
Disponible	3.000	9,38	4.500	13,24
Activo corriente	9.000	28,13	10.000	29,41
<b>TOTAL ACTIVO</b>	32.000	<b>100</b>	34.000	<b>100</b>
Neto patrimonial	15.000	46,88	16.000	47,06
Pasivo no corriente	7.000	21,88	10.000	29,41
Pasivo corriente	10.000	31,25	8.000	23,53
<b>TOTAL PATRIMONIO + PASIVO</b>	32.000	<b>100</b>	34.000	<b>100</b>

*Nota: El análisis y conclusiones se ve en la clase teórica y también está accesible en el libro.*

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Estado de Origen y Aplicación de Fondos (EOAF)

Es un examen dinámico del patrimonio que explica por qué se producen variaciones entre los elementos patrimoniales entre varios periodos.

Con los datos del Balance se analizan las desviaciones:

- Si son **aumentos de activo** (ej. comprando una maquinaria) o **reducciones de pasivo** (ej. disminuyendo la deuda): **aplicación de fondos.**
- Si son **disminuciones de activo** (ej. vender una maquinaria, reducción de derechos) o **aumentos de pasivo** (ej. por ampliación de recursos propios, aumento de deuda LP, facturas por pagar de proveedores,...): **origen de fondos.**

# 1. El valor de la empresa. Análisis estructural

## Estado de Origen y Aplicación de Fondos (EOAF)

Partida del Balance	2004	2005	Aplicaciones	Orígenes
Inmovilizado inmaterial	3.000	3.500	500	
Inmovilizado material	20.000	20.500	500	
Existencias	2.000	1.500		500
Realizable	4.000	4.000		
Disponibile	3.000	4.500	1.500	
Neto	15.000	16.000		1.000
Pasivo No corriente	7.000	10.000		3.000
Pasivo corriente	10.000	8.000	2.000	
<b>Total OAF</b>			<b>4.500</b>	<b>4.500</b>

*Nota: El análisis y conclusiones se ve en la clase teórica y también está accesible en el libro.*

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### 2.1. Análisis de los estados financieros: introducción

En este estudio **se combinan** todos los elementos del **patrimonio** y de la **cuenta de resultados** para obtener valores que permiten comprobar la salud económica y financiera de una empresa.

- Un buen punto de partida es comenzar con el estudio del **equilibrio en el balance entre las partidas del pasivo corriente y el activo corriente**. Este equilibrio es de suma importancia para la empresa. Es lo que se conoce **fondo de maniobra** o **fondo de rotación**.
- A continuación se realiza el **análisis financiero mediante ratios**.

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

- **Fondo de maniobra o fondo de rotación** analiza el equilibrio en el balance entre las partidas del pasivo corriente y el activo corriente.
- Se define como la diferencia entre esas partidas:

$$FM = AC - PC$$

# Análisis de los estados financieros de la empresa

- Para que haya correspondencia entre inversión y financiación, el activo no corriente debe estar financiado con recursos permanentes y el activo corriente puede estar financiado con pasivo corriente, pero:
  - Si todo el Activo Corriente se financia con el Pasivo Corriente debe haber una perfecta sincronización entre las corrientes de cobros y pagos
  - En el Activo Corriente se esta llevando a cabo continuamente el ciclo de explotación por lo que, aunque el dinero se recupera con rapidez, hay que volverlo a invertir para seguir continuamente en acción.
- Así pues una parte del Activo Corriente tiene características de Activo No Corriente o inversión permanente, por eso debe ser financiado con **RECURSOS PERMANENTES**.

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

ACTIVO

**ACTIVO  
NO CORRIENTE**

**ACTIVO  
CORRIENTE**

1. Los recursos invertidos en **Activo No Corriente** se recuperan a lo largo de sus años de vida útil a través de las **amortizaciones** → **CICLO LARGO O CICLO DE CAPITAL**
2. Los recursos invertidos en **Activo Corriente** se recuperan de una manera mucho más rápida a través de las **ventas** → **CICLO CORTO O CICLO DE EXPLOTACIÓN**



## CICLO DE CAPITAL:

### Recuperación del dinero invertido en el Activo no corriente a través de las amortizaciones

**Amortizar** es calcular la depreciación anual de un bien.

#### Causas de la depreciación:

- El uso de los bienes
- El paso del tiempo
- La obsolescencia tecnológica

Es un **coste de producción** que expresa el consumo anual de los activos no corrientes.

La amortización **permite recuperar las inversiones realizadas**.

- Cada año se amortiza la cuota anual. Distintos métodos: **El método de amortización lineal** supone cuotas anuales constantes.

$\text{Cuota anual (lineal)} = (\text{Valor de compra} - \text{Valor residual}) / \text{vida útil}$

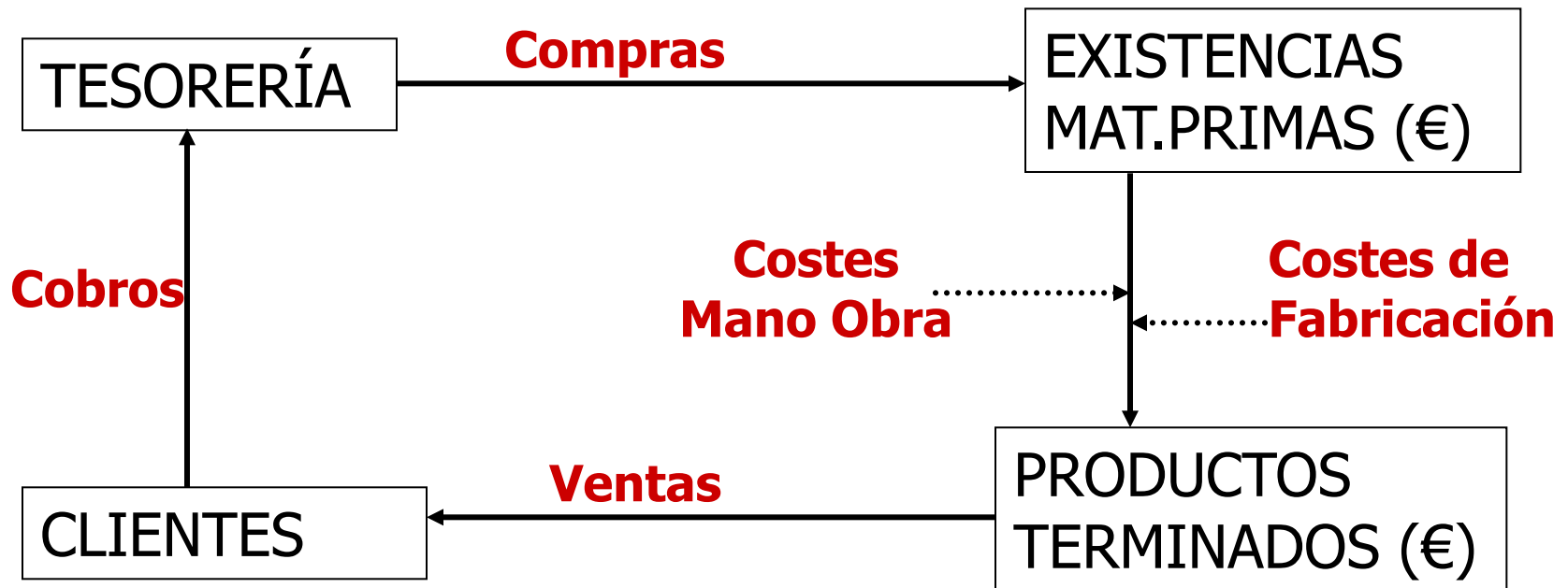
- Se crea un fondo para renovar la inversión.

#### Se refleja en el balance de la empresa

$$\begin{array}{l} \text{El valor inicial} \\ \text{del activo} \end{array} - \begin{array}{l} \text{La amortización} \\ \text{acumulada de} \\ \text{todos los años} \end{array} = \text{Valor actual}$$

## CICLO DE EXPLOTACIÓN:

Recuperación del dinero invertido en el Activo corriente a través de las ventas.



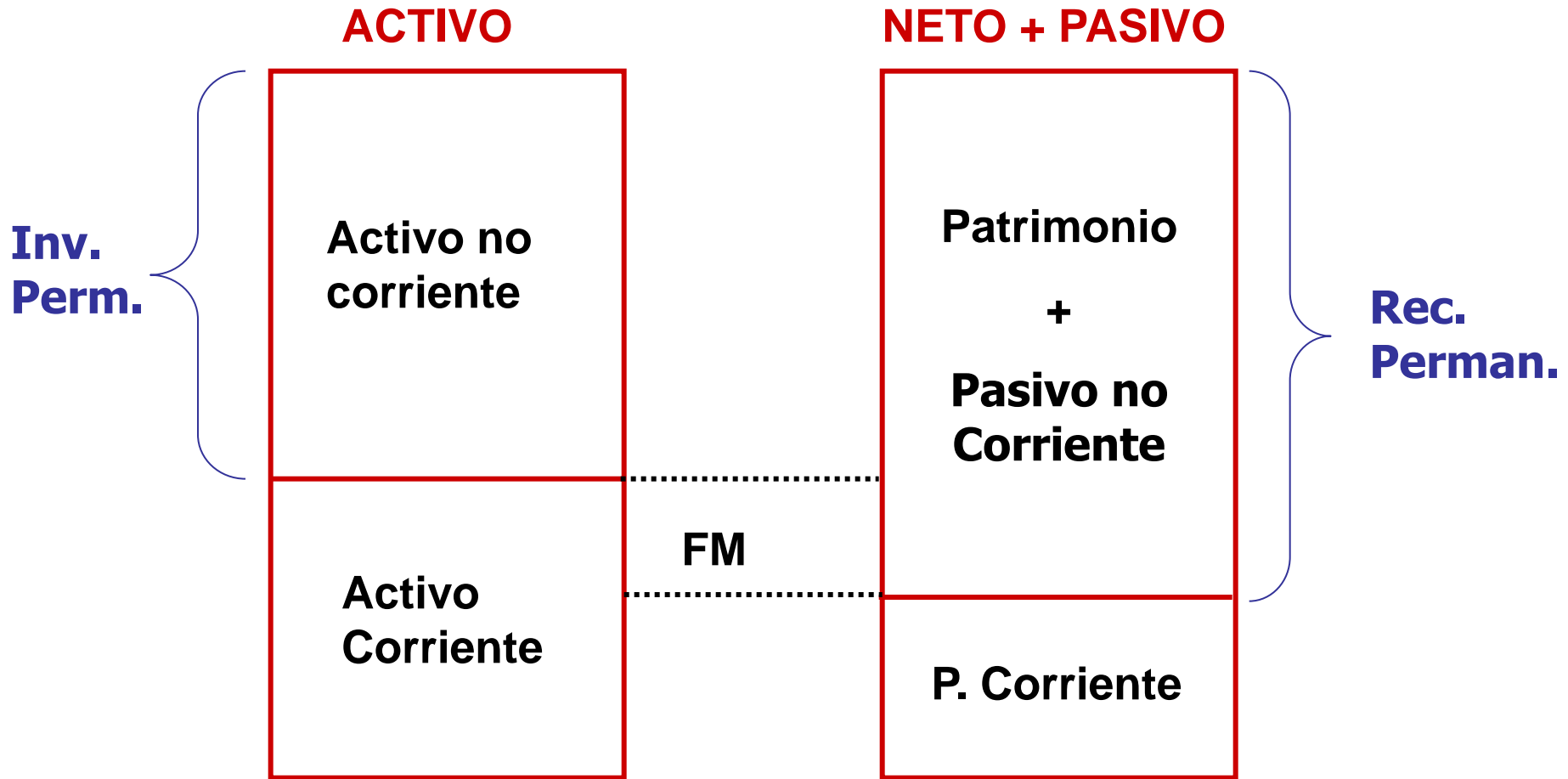
### **PMM (Período Medio de Maduración) (t)**

Número de unidades de tiempo (generalmente días) que por término medio se tardará en recuperar, esto es, en hacer líquida una unidad monetaria invertida en el ciclo de explotación de la empresa.

### **Capital circulante (o Fondo de Maniobra) (€)**

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### 2.2. Análisis de los estados financieros: Fondo de Maniobra



$$FM = AC - PC = RP - ANC > 0$$

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

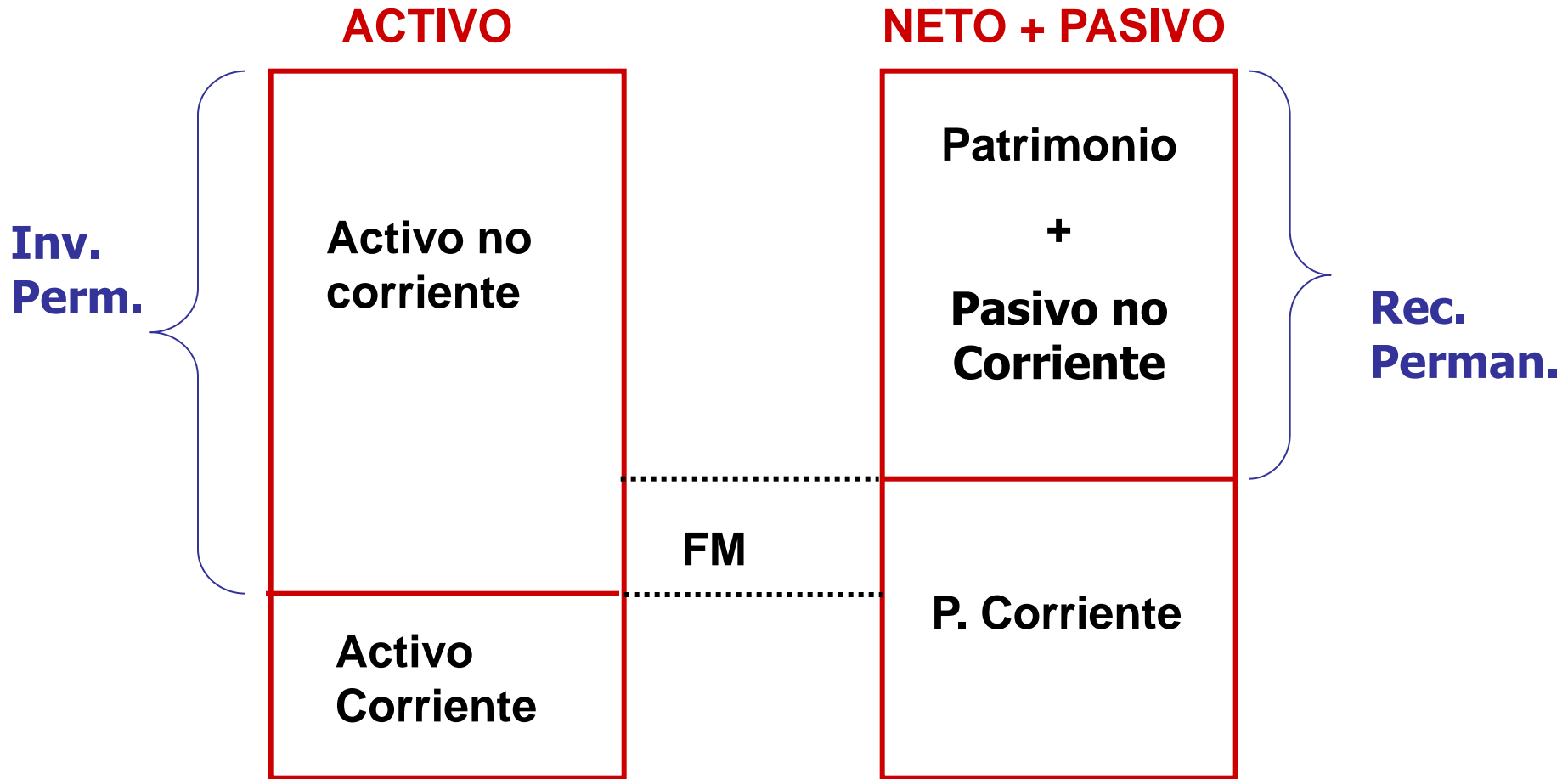
### 2.2. Análisis de los estados financieros: Fondo de Maniobra



$$FM = AC - PC = 0$$

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### 2.2. Análisis de los estados financieros: Fondo de Maniobra



$$FM = AC - PC < 0$$

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### Ejemplo Empresa Problema 1 (2005)

**ACTIVO**

**NETO + PASIVO**

**Inv.  
Perm.**

**24.000 €**

**10.000 €**

**FM**

**2.000 €**

**26.000 €**

**8.000 €**

**Rec.  
Perman.**

$$FM = AC - PC = RP - ANC = 10.000 - 8.000 = 26.000 - 24.000 = 2.000 \text{ €} > 0$$

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### 2.3. El análisis financiero mediante ratios

Los **ratios** financieros son **proporciones** o **cocientes** entre distintas partidas del **balance** y de la **cuenta de resultados** que nos proporcionan información.

El valor de la información obtenida es mayor **si comparamos los ratios en una secuencia temporal** o **si comparamos los ratios de la empresa con los de sus competidores** o con la **media** de su sector de actividad.

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### 2.3. El análisis financiero mediante ratios

**2.3.1. Razones financieras de solvencia**, que estima el riesgo tanto a corto como a largo plazo.

1. A CP la más utilizada es el **ratio de liquidez**.
2. A LP la más utilizada es el **ratio de endeudamiento**.

**2.3.2. Razones financieras de rentabilidad**, que miden las ganancias potenciales mediante la rentabilidad económica y financiera.

1. **Rentabilidad económica.**
2. **Rentabilidad financiera.**



## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### Ratio de liquidez general o de solvencia a corto plazo

$$\text{ratio de liquidez general} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

### Ratio de endeudamiento o de solvencia a largo plazo

$$\text{ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

<b>BALANCE</b>	<b>2005(€)</b>
Inmovilizado inmaterial	3.500
Inmovilizado material	20.500
Activo no corriente	24.000
Existencias	1.500
Realizable	4.000
Disponibile	4.500
Activo corriente	10.000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	34.000
Neto patrimonial	16.000
Pasivo no corriente	10.000
Pasivo corriente	8.000
<b>TOTAL PATRIMONIO + PASIVO</b>	34.000

$$\text{Ratio liquidez} = \frac{AC}{PC} = \frac{10.000}{8.000} = 1,25$$

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Neto}} = \frac{18.000}{16.000} = 1,125$$

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### Rendimiento de las inversiones que realiza la empresa

La **rentabilidad** es una medida relativa del beneficio que obtiene la empresa por comparación entre el **beneficio obtenido** y **los capitales invertidos**.

Esto es, **la cantidad de beneficio conseguido por cada euro empleado, invertido o utilizado**.

Se distinguen distintos tipos:

- \* **Rentabilidad económica**

- \* **Rentabilidad financiera**

Su punto de partida es la **Cuenta de Resultados** que resume la positiva o negativa actividad de la empresa por las ganancias o pérdidas obtenidas.

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

La **Rentabilidad Económica** es la capacidad que tienen los activos de la empresa para generar beneficios, independientemente de su financiación.

$$Re = \frac{BAII^*}{Activo}$$

$$Re = \frac{BAII}{Activo} = \frac{BAII}{Vtas.} \times \frac{Vtas.}{Activo}$$

\* **BAII = BE = Beneficio antes de impuestos e intereses**, para aislar el beneficio de la gestión financiera y de la política fiscal.

$$\frac{BAII}{Vtas.}$$

→ **Margen sobre ventas (*m*)**. Beneficio económico por euro vendido.

$$\frac{Vtas.}{Activo}$$

→ **Rotación de los activos (*r*)**. Ventas sobre euro invertido. Capacidad de los activos para generar ventas.

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

### Dos estrategias para mejorar la Rentabilidad Económica

- a) **Optar por ampliar el margen:** Un producto de calidad, de precios altos, que harán disminuir las unidades vendidas, pero dejará un alto beneficio por unidad. → Estrategia de diferenciación del producto.
- b) **Ampliar las rotaciones:** Renunciar a un producto de alta calidad y vender con un precio lo más bajo posible para lograr un fuerte incremento en las unidades vendidas aunque el margen unitario sea bajo. → Estrategia de líder en costes.

$$Re = \frac{BAII}{Activo} = \frac{10.000}{34.000} = 0,29(29\%)$$

CUENTA DE RESULTADOS	20XY (€)
Venta de mercaderías	35.500
Prestación de servicios	500
Ingresos de explotación	36.000
Sueldos y salarios	22.000
Compra de materias primas	4.000
Gastos de explotación	26.000
Resultados de explotación	10.000
Ingresos financieros	100
Gastos financieros	600
Resultados financieros	-500
Resultado antes de impuestos	9.500

BALANCE	20XY(€)
Inmovilizado inmaterial	3.500
Inmovilizado material	20.500
Activo no corriente	24.000
Existencias	1.500
Realizable	4.000
Disponible	4.500
Activo corriente	10.000
TOTAL ACTIVO	34.000
Neto patrimonial	16.000
Pasivo no corriente	10.000
Pasivo corriente	8.000
TOTAL PATRIMONIO + PASIVO	34.000

## 2. Análisis de los estados financieros de la empresa

La **Rentabilidad Financiera** es la que interesa al accionista.

Compara el beneficio obtenido por los accionistas con los capitales invertidos por estos (Patrimonio).

$$R_f \text{ (Rentabilidad Financiera)} = \frac{\text{Beneficio Neto}^*}{\text{Patrimonio Neto}}$$

\* Beneficio después de intereses e impuestos

$$R_f = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}} = \frac{9.500 - 0,30 (9.500)}{16.000} = \frac{6.650}{16.000} = 0,4156 (42\%)$$

CUENTA DE RESULTADOS	20XY (€)
Venta de mercaderías	35.500
Prestación de servicios	500
Ingresos de explotación	36.000
Sueldos y salarios	22.000
Compra de materias primas	4.000
Gastos de explotación	26.000
Resultados de explotación	10.000
Ingresos financieros	100
Gastos financieros	600
Resultados financieros	-500
Resultado antes de impuestos	9.500

BALANCE	20XY(€)
Inmovilizado inmaterial	3.500
Inmovilizado material	20.500
Activo no corriente	24.000
Existencias	1.500
Realizable	4.000
Disponible	4.500
Activo corriente	10.000
TOTAL ACTIVO	34.000
Neto patrimonial	16.000
Pasivo no corriente	10.000
Pasivo corriente	8.000
TOTAL PATRIMONIO + PASIVO	34.000

*Suponiendo 30% Impuestos*



### 3. Conclusiones de la información económico-financiera

Aunque la información obtenida de la empresa es útil, es preciso que el análisis resultante de la contabilidad se compare con el de **otras empresas del mismo sector** o **de un tamaño similar** para contar con una opinión más real de la situación de la empresa.

También es necesario tener en cuenta factores del **entorno genérico** y del **entorno específico**.