

# ANÁLISE ECONÓMICO-FINANZEIRA DUNHA EMPRESA

Normalmente, as crises nas empresas xustifican-se por causas relativas á situación xeral da economía, cando na maioría dos casos veñen producidas por problemas internos que poden ser solucionados pola propia empresa; de aí que sexa necesario facer un diagnóstico da situación, para o que hai que dispoñer de información suficiente.

Para que o diagnóstico sexa completo deben-se analizar, ademais da económico-financeira, a área de organización, a comercial, a industrial e a de recursos humanos.

No que atinxe á área económico-financeira, a información vén recollida no que se denominan contas anuais, que inclúen:

- Balanzo
- Conta de resultados
- Memória

A información que se recolle nas contas anuais é a mínima imprescindible para facer o estudo, o que non exclúe a existencia doutros documentos.

Antes de entrarmos nas técnicas da análise económico-financeira, imos examinar brevemente os conceptos básicos das contas anuais.

## 1.-O BALANZO

O balanço é un documento contábel que reflicte a situación patrimonial dunha empresa nun momento determinado. Esta dita situación compón-se de bens, dereitos, débedas e o capital que ten a empresa nun momento dado. Os bens e dereitos integran o **activo** do balanço. As débedas e o capital forman o **pasivo** do dito balanço.

Balanzo de situación	
Activo	Pasivo
Bens (o que a empresa ten)	Capital (as contribucións dos propietarios)
Dereitos (o que lle deben á empresa)	Débedas (o que a empresa debe)

O **pasivo** representa a orixe dos capitais. Estes capitais poden proceder de diversas fontes, as cais quedan expresadas nas diferentes partidas do pasivo:

- a) propietarios
- b) bancos

- c) outras empresas
- d) outras persoas
- e) recursos xerados pola actividade da empresa

### ESQUEMA

Fontes	Partidas de pasivo
Proprietários	Capital ou capital social
Bancos	Empréstimos Créditos
Outras empresas	Provedores Efeitos a pagar
Outras persoas	Acredores Obrigacionistas
Recursos xerados pola propia empresa	Amortizacións Fundos de previsión Beneficios non repartidos Reservas

No **activo** representa-se no que investiu a empresa os recursos obtidos. Os capitais da empresa poden ser investidos en:

- a) Inmobiliado: conxunto de locais, edificios, máquinas... que ten a empresa. Este inmovilizado non ten por que estar dedicado á produción na súa totalidade. Tamén se inclúe neste apartado o que a empresa dedica a fins especulativos.
- b) Investimentos mobiliarios: normalmente unha empresa de certa dimensión inviste unha parte do seu capital en títulos de participación noutras sociedades (accións, obrigas...) , co fin, xeralmente, de controlá-los
- c) Matérias primas e produtos rematados pero non vendidos. Tanto para non romper o ciclo produtivo, como para atender aos seus clientes, as empresas normalmente manteñen un certo nivel de stocks almacenados.
- d) Créditos a clientes: ao igual que unha empresa se financia en parte dos seus provedores, ela, asemade, concede créditos, quer dicir, permite aprazamentos nos pagamentos que os clientes teñen que facer.
- e) Tesouraria: para facer fronte ás necesidades de pagamento a curto prazo, a empresa mantén unha certa cantidade de diñeiro líquido (diñeiro en caixa ou bancos).

### ESQUEMA

Lugar	Partidas de activo
Inmobiliado	Imóbeis Terreos
Investimentos mobiliarios	Valores en carteira

Existencias	Armazén de materias primas Armazén de productos rematados
Cientes	Cientes Efectos a cobrar
Tesouraria	Caixa Bancos

A seguir, detalla-se un exemplo dun balanço de situación en que se reflecten as principais partidas:

<b>Balanzo de situación ao 31 de decembro</b>			
Activo		Pasivo	
Terreos	3000	Capital social	4000
Maquinaria	1400	Reservas	500
Existencias	2000	Empréstitos L/P	1000
Cientes	1000	Provedores	2000
Bancos	400	Acredores	500
Caixa	200		
<b>Total Activo</b>	<b>8000</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>8000</b>

No exemplo anterior poden-se aprezar as principais características dun balanço de situación:

- Sempre está referido a unha data determinada.
- Exprésase en unidades monetarias.
- O total do activo sempre é igual ao total do pasivo.

### **1.1.- Ordenación do balanço.**

- No **activo**, normalmente, ordenan-se todos os elementos de menor a maior *liquidez*. A liquidez é a maior ou menor facilidade que ten un ben para converter-se en diñeiro.

A seguir enumeran-se os principais grupos patrimoniais do activo ordenados como se explicou anteriormente:

- Activo fixo ou inmovilizado: recolle todos aqueles elementos que permanecen na empresa máis dun ano. Está o inmovilizado material (terreos, maquinaria...), inmovilizado imaterial (patentes, marcas, fondo de comercio...), inmovilizado financeiro (investimentos noutras empresas...) e os gastos amortizables (gastos de constitución...).

Dentro do inmovilizado, merecen un comentario especial as amortizacións. Esta partida aparece normalmente no activo, pero restando-lle valor ao inmovilizado. A razón disto está en que as amortizacións son a expresión contábel da depreciación do activo fixo, quer dicir, co paso do tempo algúns bens van-se deteriorando ou

quedan obsoletos. Contabelmente, permítese que cada ano se reste unha cantidade do valor destes bens, para que no balanço se plasme o valor real do ben. Nalgunhas empresas, o valor das amortizacións reflecte-se no pasivo, sumando. Hai que ter en conta este feito á hora de analizar os balanços.

- Activo circulante: son aqueles elementos que permanecen na empresa menos de 12 meses. O activo circulante, á súa vez, subdivide-se en existencias, realizábel e dispoñíbel:
  - Existencias: conxunto de bens que están no almacén da empresa ou están en proceso de transformación. Exemplo: materias primas, produtos semirrematados, produtos rematados, material para reposición, envases...
  - Realizábel ou debedores: dereitos xerados pola actividade da empresa e que están pendentes de cobro. Inclúen-se neste apartado clientes, efectos a cobrar, anticipos ao persoal, anticipos a provedores...
  - Dispoñíbel: caixa e contas correntes bancarias.
- No *pasivo*, os elementos ordenan-se de menor a maior grao de *exixibilidade*. Os principais grupos patrimoniais son os seguintes:
  - Capitais propios (tamén coñecidos como recursos propios, patrimonio neto): son a diferenza entre o activo e todas as débedas que ten a empresa. Inclúen o capital, as reservas, subvencións, resultados tanto do exercicio como de exercicios anteriores... Quer dicir, abranxen todos os elementos do pasivo que non son débedas.
  - Exixíbel a longo prazo: inclúe todas as débedas cun vencemento superior ao ano.
  - Exixíbel a curto prazo: débedas cun vencemento inferior ao ano.

Os capitais propios máis o exixíbel a longo prazo forman os recursos permanentes da empresa.

A seguir, imos presentar un balanço de situación modelo no que se resumen os elementos máis usuais agrupados por masas patrimoniais:

### BALANZO DE SITUACIÓN

ACTIVO	PASIVO
IMATERIAL Patentes Dereitos de traspaso Etc.	PATRIMONIO NETO Capital Reservas Resultados de exercicios anteriores

<p><b>MATERIAL</b>  Terreos  Construcións  Maquinária  Mobiliário  Equipos informáticos  Elementos de transporte  Etc.</p> <p><b>FINANCEIRO</b>  Accións  Empréstimos concedidos  Etc.</p> <p><b>EXISTÊNCIAS</b>  Mercadorias  Matérias primas  Envases e embalaxes  Produtos en curso  Produtos rematados  Antecipos a provedores  Etc.</p> <p><b>REALIZÁBEL</b>  Clientes  Efeitos comerciais a cobrar  Efeitos comerciais impagados  Debedores varios  Antecipos de remuneracións  Etc.</p> <p><b>FINANCEIRO TEMPORAL</b>  Accións  Empréstimos concedidos  Etc.</p> <p><b>DISPONÍBEL</b>  Caixa  Bancos</p>	<p>Resultados do exercicio  Etc.</p> <p><b>PASIVO FIXO</b>  Débedas con entidades de crédito  Débedas con empresas do grupo ou asociadas  Etc.</p> <p><b>PASIVO CIRCULANTE</b>  Empréstimos recibidos  Antecipos de clientes  Provedores  Efeitos comerciais a pagar  Remuneracións pendentes de pagamento  Facenda Pública acreedora  Organismos da S.S.  Etc.</p>
---	---

## 2.- A CONTA DE RESULTADOS

A conta de resultados ou conta de perdas e ganancias é un documento contábel que informa do resultado da actividade dunha empresa durante un período de tempo determinado, así como das causas que o orixinaron.

A marcha da empresa supón a percepción duns ingresos e a realización duns gastos. Da diferenza xorde o resultado do período.

$$\text{RESULTADOS} = \text{INGRESOS} - \text{GASTOS}$$

Cando os ingresos son superiores aos gastos, producen-se beneficios, e cando pola contra os gastos son maiores que os ingresos producen-se perdas.

$$\begin{aligned} \text{INGRESOS} > \text{GASTOS} &= \text{BENEFICIOS} \\ \text{INGRESOS} < \text{GASTOS} &= \text{PERDAS} \end{aligned}$$

O resultado global dunha empresa é a diferenza entre os ingresos e os gastos. Porén, segundo a súa orixe, distinguen-se tres niveis diferentes de resultados: resultado de explotación, resultado financeiro e resultado extraordinario. Os dous primeiros forman o resultado de actividades ordinarias.

- O resultado de explotación é o que a empresa obtén a partir dos ingresos e gastos que son propios da actividade á que se dedica.

Os ingresos de explotación son consecuencia, principalmente, da venda de produtos ou prestación de servizos; tamén se inclúen as subvencións á explotación.

Os gastos de explotación poden ter diversas orixes e clasificamo-los en:

- Custo dos produtos vendidos. Inclúese o que custaron as materias primas, os envases...
- Gastos de persoal. Inclúense tanto os gastos de S.S. como os outros gastos sociais.
- Servizos exteriores. Entre estes, inclúense: arrendamentos, reparación e conservación, servizos de profesionais independentes, transportes, luz, auga...
- Tributos.

- O resultado financeiro é o que se obtén pola diferenza entre os ingresos e os gastos de carácter financeiro. Destacan: os intereses de empréstitos, descontos sobre vendas ou compras por pronto pagamento.... Tamén se inclúen os beneficios ou as perdas pola venda de investimentos financeiros temporais.
- O resultado das actividades ordinarias é a suma do resultado de explotación máis o financeiro.

- O resultado extraordinario é o obtido en operacións non relacionadas coa actividade propia da empresa. Así, no dito resultado figuran os beneficios ou perdas derivados da venda de imobilizado, gastos extraordinarios producidos por inundacións, incendios, multas fiscais... Como exemplo de ingreso, temos o cobro dun empréstito que no seu día foi considerado incobrabel.

A seguir, expón-se un exemplo de presentación dunha conta de resultados en que se reflecten algunhas das contas máis comunmente utilizadas:

<b>CONTA DE RESULTADOS</b>	
<b>RESULTADO EXPLOTACIÓN</b>	
<b>GASTOS</b>	<b>INGRESOS</b>
VARIACIÓN DE EXISTÊNCIAS	VENDAS
Produtos rematados (diminución)	VARIACIÓN DE EXISTÊNCIAS
Produtos en curso (diminución)	Produtos rematados (aumento)
CONSUMO DE MERCADORIAS	VARIACIÓN DE EXISTÊNCIAS
Compra de mercadorias	Produtos en curso (aumento)
Variación de mercadorias (diminución)	INGRESOS ACESÓRIOS
CONSUMO DE MATÉRIAS PRIMAS	Arrendamentos
Compras de materias primas	Comisións
Variación de materias primas (diminución)	SUBVENCIONES
GASTOS DE PERSOAL	
Salários	
Seguridade Social	
Outros gastos sociais	
SERVIZOS EXTERIORES	
Arrendamentos	
Reparacións e conservación	
Servizos profesionais	
Transportes	
Primas de seguros	
Subministracións	
Outros servizos	
<b>TOTAL</b>	<b>TOTAL</b>
<b>BENEFICIO EXPLOTACIÓN</b>	<b>PERDA EXPLOTACIÓN</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	
Intereses de empréstitos	Devidendos
Desconto sobre vendas por pronto pagamento	Intereses
Outros gastos financeiros	Desconto en compras por pronto pagamento
Perdas de investimentos financeiros temporais	Beneficios de investimentos financeiros temporais
<b>BENEFICIOS DE RESULTADOS FINANCEIROS</b>	<b>PERDAS DE RESULTADOS FINANCEIROS</b>

<b>RESULTADO DE ACTIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	
<b>BENEFICIOS ACT. ORDINÁRIAS</b>	<b>PERDAS ACT. ORDINÁRIAS</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS</b>	
Perdas de imobilizado material	Beneficio imobilizado material
Perdas de imobilizado imaterial	Beneficio imobilizado imaterial
Perdas de imobilizado financeiro	Beneficio imobilizado financeiro
Gastos extraordinarios	Ingresos extraordinarios
<b>RES. EXTRAORD. ( BENEFÍCIOS)</b>	<b>RES. EXTRAORD. (PERDAS)</b>
<b>PERDAS E GANÁNCIAS</b>	
<b>BENEFÍCIOS</b>	<b>PERDAS</b>

Hai que ter en conta que unha operación contábel ten como mínimo dúas leituras ou efectos diferentes.

Nunha venda a crédito, por un lado produce-se un ingreso e por outro un dereito de cobro sobre un cliente. O ingreso reflecte-se na conta de perdas e ganancias como venda de mercadorias, mentres que o dereito de cobro se reflecte no balazo.

Se compramos mobiliario pagando-o mediante un cheque bancario, temos que, por unha banda, aumenta o valor do mobiliario e, por outra, descende o saldo das contas bancarias. Tanto o mobiliario como o saldo da conta bancaria figuran no balazo, polo que este movemento non afecta á conta de perdas e ganancias.

Como vemos no exemplo anterior, unha mesma operación pode afectar simultaneamente o balazo e a conta de perdas e ganancias, pero isto non ten porque pasar necesariamente.

Só cando a operación afecta á conta de perdas e ganancias varia o patrimonio neto da empresa, xa que este cambia en función dos beneficios ou perdas do exercicio. (O patrimonio neto tamén pode variar como consecuencia de ampliacións ou reducións de capital, ou por subvención que poida recibir a empresa, pero isto xa non forma parte da actividade da empresa).

Deste xeito, cada documento achega información diferente aínda que complementaria. As principais características resumimo-las a continuación:

<b>BALANZO DE SITUACIÓN</b>	<b>CONTA DE PERDAS E GANÁNCIAS</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Informa da situación patrimonial</li> <li>- Fai referencia a un momento dado</li> <li>- Informa de bens, obrigas e dereitos nese momento</li> <li>- Calcula o valor patrimonial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Informa da xestión económica.</li> <li>- Fai referencia a un período de tempo.</li> <li>- Informa dos ingresos e dos gastos nese período.</li> <li>- Calcula o resultado.</li> </ul>

<b>PATRIMÓNIO NETO = BENS + DIREITOS - OBRIGAS</b>	<b>RESULTADO = INGRESOS - GASTOS</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presenta-se estruturado en masas patrimoniais</li> <li>- Pola diferenza entre o valor patrimonial entre o inicio e o final do período, permite calcular o resultado, pero non informa de como se xerou ese resultado. Do que si informa é de como variou cada elemento patrimonial.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Presenta-se estruturado por tipo de resultados.</li> <li>- Informa de como se foi xerando o resultado e de como provocou cambios na estrutura patrimonial.</li> </ul>

O resultado obtido descrito anteriormente corresponde ao resultado antes dos impostos, os cais son considerados como un gasto para a empresa. Unha vez restados estes impostos, o resultado neto, ademais de reflectir-se na conta de perdas e ganancias, tamén debe figurar no balanço de situación para expresar a variación do patrimonio neto xerada nese período. Hai que ter en conta que:

- Se ano tras ano a empresa obtén perdas, o patrimonio neto irá diminuindo.
- Se ano tras ano obtén beneficios, o valor do patrimonio aumenta, salvo que se retiren ou repartan todos os beneficios.

### **3.- MEMÓRIA**

A memoria é un documento anexo que complementa a información facilitada tanto pola conta de perdas e ganancias como polo balanço de situación. Entre outra información, inclúe:

- Criterios de valoración das distintas partidas que compoñen tanto o balanço como a conta de perdas e ganancias.
- Se a empresa ten participacións doutras empresas, normalmente facilita unha relación das empresas participadas.
- Accións subscritas no exercicio.
- Do exixíbel a longo prazo, especifica os prazos de vencimento das débedas, e nalguns casos as garantías que cobren esas débedas.
- Contido desagregado das vendas e a súa distribución xeográfica.
- Retribucións aos órganos do Consello de Administración.

- Proposta de reparto de beneficios. Información importante, xa que marca un pouco a filosofía da empresa. Para unha maior comprensión expoñemos a continuación a proposta de reparto de dúas empresas cos mesmos beneficios:

Empresa A :

Beneficios obtidos	80
A repartir (dividendos) 50	
A impostos	24
A reservas	6

Empresa B:

Beneficios obtidos	80
A repartir (dividendos) 20	
A impostos	24
A reservas	36

Mentres a empresa A reparte entre os seus propietarios practicamente a totalidade dos seus beneficios (o 83,3%), deixando só en reserva un 7,5% do total destes, a empresa B reparte entre os seus accionistas un 25%, mantendo unha parte importante en reservas (un 45%), o que pode destinar, nun futuro, a novos investimentos..., sen ter que recorrer ao endebedamento, autofinanciando a empresa.

## **4.- ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCIERA**

Até o de agora, intentou-se describer os documentos contábeis de que dispón a contabilidade xeral, pero a interpretación e a análise destes documentos non é da súa responsabilidade. Esta tarefa corresponde-lle á análise de balanzos.

Facendo un símil coa medicina, a contabilidade responsabilizaria-se de facer as radiografías, as análises... achegando información acerca do estado do paciente, e sería o médico a posteriori quen con esa información fixese un diagnóstico. Esta é a función da análise do balanço nunha empresa.

A análise de balanzos facilita unha serie de instrumentos para facer o dito diagnóstico, entre os que destacan:

- Cálculo de porcentaxes.
- Representacións gráficas.
- Cálculo de razóns.

### **4.1.- Cálculo de porcentaxes.**

Cando o balanço de situación xa está ordenado e preparado para a súa análise, empeza-se polo cálculo das porcentaxes. Para isto, calcula-se o que representa cada grupo patrimonial en relación ao total do activo e do pasivo respectivamente.

A seguir detalla-se un balanço coas súas porcentaxes calculadas:

<b>Balanzo de situación</b>					
<b>Activo</b>			<b>Pasivo</b>		
	Millóns ptas	%		Millóns ptas	%
Fixo	45	58	Fondos propios	22	29
Existencias	18	23	Exixíbel a		
Realizábel	8	11	longo prazo	10	13
Dispoñíbel	6	8	Exixíbel		
			a curto prazo	45	58
<b>Total</b>	<b>77</b>	<b>100</b>	<b>Total</b>	<b>77</b>	<b>100</b>

Unha vez calculadas estas porcentaxes, xa se poden obter as primeiras conclusións através duns principios xeralmente aceptados -aínda que existen diferenzas segundo a que sector pertence cada empresa- e que pasamos a expoñer a continuación:

- *O activo circulante ten de ser case o dobre que o pasivo circulante ou exixíbel a curto prazo.* Isto é preciso para que a empresa non teña problemas de liquidez e poida atender os pagamentos nos prazos previstos. En relación a este principio poden-se detectar tres situacións:
  - Que o activo circulante sexa case o dobre que o exixíbel a curto prazo. Situación correcta. A empresa non ten problemas de liquidez a curto prazo.
  - Que o activo circulante sexa bastante menor que o dobre do exixíbel a curto prazo. Situación preocupante. A empresa pode ter problemas para facer fronte aos pagamentos e polo tanto facer suspensión de pagamentos.
  - Que o activo circulante sexa bastante maior que o dobre do exixíbel a curto prazo. Esta situación tamén é preocupante, xa que xeralmente significa que a empresa ten máis activos a curto prazo dos que necesita, e polo tanto non obtén por eles a rendibilidade suficiente.
- *Os capitais propios deberán ascender ao 40% ou 50% do total do pasivo.* Esta porcentaxe de capitais é a necesaria para que a empresa estea o suficientemente capitalizada e non teña que recorrer excesivamente ao endebedamento. Ao igual que no caso anterior poden-se tirar unha serie de conclusións:
  - Se os fondos propios representan entre o 40% e o 50% do total do pasivo. Situación correcta. A empresa está o suficientemente capitalizada.
  - Se os capitais propios representan menos do 40% do pasivo. Situación preocupante. A empresa está descapitalizada e excesivamente endebedada, falta-lle capital e sobran-lle débedas.

- Que os capitais propios representen máis do 50% do pasivo. Posibelmente a empresa ten un capital excesivo e o estea infrautilizando.

No que atinxe á primeira condición, estima-se que, se os valores están dentro destes parámetros, a empresa non ten por que ter problemas de liquidez, xa que parte ou todas as existencias están financiadas con recursos permanentes; ou o que é o mesmo, entre o que dispón en caixas e bancos e o que lle deben a curto prazo. Fai fronte ao pasivo circulante sen ter que desfacer-se de existencias.

A segunda condición mide se a empresa está ou non moi endebedada.

No exemplo que vimos ao principio deste apartado, a empresa presenta a seguinte situación:

- Ten problemas de liquidez e pode facer suspensión de pagamentos, xa que o activo circulante (42 %) é menor que o pasivo circulante (58 %).

- Está descapitalizada, ou sexa excesivamente endebedada, xa que os capitais propios (29 %) son moito menores que a metade do pasivo.

Para evitar a suspensión de pagamentos a empresa debería:

- Aumentar os capitais propios para reducir o elevado endebedamento.
- Mellorar a relación entre activo circulante e exixíbel a curto prazo para solucionar os problemas de liquidez.

## 4.2.- Representacións gráficas.

Coa representación gráfica chega-se ás mesmas conclusións que co cálculo de porcentaxes, pero permite obter unha visión máis clara dos problemas.

Partindo dun rectángulo dividido en dúas partes iguais e considerando que a altura do rectángulo é 100, xa se poden introducir as porcentaxes calculadas. Seguindo co exemplo anterior:

Fixo 58%	Non Exixíbel 29%
	Exix. LP 13%

Existencias 23%	Exix. CP 58%
Realizábel 11%	
Dispoñíbel 8%	

As conclusións son as mesmas que no cálculo de porcentaxes pero, fixando-nos no cadro, ve-se a primeira vista como o activo circulante (existencias + realizábel + dispoñíbel) é inferior ao pasivo circulante ou exixíbel a curto prazo, incumprindo claramente o primeiro principio exposto con anterioridade, o cal, como xa dixemos, anticipa os problemas de liquidez que debe de padecer a empresa.

No que atinxe ao segundo principio, ve-se tamén no gráfico como o non exixíbel ou fondos propios son moi inferiores ao 40% do total do pasivo, e polo tanto a empresa está excesivamente endebedada.

É interesante, cando se fai a análise dunha empresa, comparar os estados patrimoniais ao longo de polo menos os tres últimos anos, para ver como evolucionan os principais grupos patrimoniais no tempo.

### 4.3.- Cálculo de rátios.

A análise económico-financeira dunha empresa através dos rátios é o instrumento máis utilizado. Un rático ou índice non é máis que un número expresado en termos doutro que se toma por unidade.

Estes índices permiten comparacións que non é posíbel facer mediante cifras absolutas. Dicer, por exemplo, que unha empresa A obtivo uns beneficios de 10 millóns de pesetas, en tanto que outra B da mesma rama obtivo 50 millóns, sen saber o activo que investiu cada unha para obter estes beneficios, non nos di nada. Porén, se falamos de rendibilidade, si nos é posíbel facermos un xuízo comparativo.

Os rátios son pois uns instrumentos de análise que non substitúen o xuízo do analista pero que axudan a formá-lo.

Apesar de que a cada rático se lle asigna un valor estándar, estes son orientativos, e como tal debemos tomá-los. Ademais de comparar un rático co seu valor estándar, debemos compará-lo:

- Cos da mesma empresa nun período de tempo anterior, para ver como vai evolucionando.
- Cos dunha empresa do mesmo sector, outros sectores ou os rátios xerais da economía.

Para a análise económico-financeira dunha empresa através dos rátios, utilizan-se tanto dados extraídos do balanço como da conta de resultados.

Imos dividir a análise entre económica e financeira, facendo referencia por último á información extraída da conta de resultados que xa de seu ten relevancia.

## ANÁLISE ECONÓMICA

O obxectivo da análise económica dunha empresa é determinar a rendibilidade desta.

Desde un punto de vista puramente económico, o fin principal dunha empresa é maximizar a rendibilidade dos capitais investidos nela, quer dicir, non se trata de maximizar os beneficios, senón a relación existente entre os beneficios obtidos e os capitais investidos nela.

Exemplo: dúas empresas, A e B. A empresa A obtén uns beneficios de 100 e a empresa B uns de 200. En aparencia a empresa B ten uns mellores resultados ou é máis atractiva que a empresa. Mais imos coñecer os capitais investidos en cada unha delas para establecer a relación. Supoñamos que na empresa A se investiron uns capitais de 200 e na empresa B de 800 unidades monetarias; entón vemos que a empresa A é máis rendíbel que a empresa B, xa que a relación “beneficios / capitais investidos “ é menor. Segundo os datos do exemplo anterior, por cada 100 unidades investidas na empresa A poden-se obter 50 de rendas, mentres que na empresa B só se obteñen 25 unidades.

Esta é a expresión matemática da rendibilidade:

$$\text{Rendibilidade} = \frac{\text{Beneficio total}}{\text{Capitais investidos}}$$

O significado desta expresión é a cantidade de beneficios obtidos por cada peseta investida. Normalmente esta expresión reflecte-se en porcentaxe, para o que abonda con multiplicar a expresión anterior por 100. Disto resulta:

$$R = \frac{\text{Beneficio total}}{\text{Capitais investidos}} \times 100$$

Aplicando só datos do exemplo anterior resultaria:

Empresa A:

$$R = \frac{100}{200} \times 100 = 50\%$$

Empresa B:

$$R = \frac{200}{800} \times 100 = 25\%$$

Vemos como na empresa A por cada 100 pesetas investidas se obteñen 50 de beneficios, mentres que na B só se obteñen 25 por cada 100 investidas, o cal marca claramente que a empresa A é máis rendíbel.

É importante distinguir entre tres clases distintas de rendibilidade: rendibilidade dos capitais totais, rendibilidade dos capitais propios da empresa e rendibilidade do accionista.

A **rendibilidade dos capitais totais ou rendibilidade económica** (RE) relaciona os capitais totais existentes na empresa cos beneficios obtidos por esta. Neste caso utilizan-se os beneficios antes de intereses e impostos. Os datos para facer a fórmula obtemo-los da conta de resultados (beneficios) e do balanço. Que o valor sexa máis alto valor indica que se utilizan menos recursos de activo para obter os beneficios.

A expresión matemática é a seguinte:

$$\text{Rendibilidade económica (\%)} = \frac{\text{Beneficio AII}}{\text{Capitais totais}} \times 100$$

A **rendibilidade dos capitais propios ou financeira** (RF) relaciona a capitais propios ou fondos propios cos beneficios netos obtidos. Mide a rendibilidade do investimento dos propietarios da empresa. En principio hai que partir de idea de que o financiamento externo debe ser o menos posíbel aínda a custa de reducir os beneficios sempre que a rendibilidade financeira aumente. Este rático mide a rendibilidade propiamente dita, e é polo que os sócios miden a evolución do seu investimento.

A expresión matemática é a seguinte:

$$\text{Rendibilidade financeira (\%)} = \frac{\text{Beneficio total}}{\text{Capitais propios}} \times 100$$

A **rendibilidade do accionista** (RA) relaciona os beneficios repartidos como dividendos cos capitais realmente achegados polos sócios.

A expresión matemática é a seguinte:

$$\text{Rendibilidade accionista (\%)} = \frac{\text{Dividendo}}{\text{Cap. desembolsado} + \text{prima de emisión}} \times 100$$

Poñamos un exemplo. Supoñamos unha empresa que ten un valor de 370 investidos en bens de activo. O financiamento deses bens fíxose da seguinte forma: 230 con capitais propios entre capital social, prima de emisión e reservas; 100 con recursos alleos e 40 cos beneficios obtidos no ano. O balanceo é o seguinte:

ACTIVO		PASIVO	
Circulante	150	Capital social	90
Imobilizado	230	Reserva Prima de Emisión	30
		Reservas	110
		Recursos alleos	100
		Beneficios	40
<b>TOTAL</b>	<b>370</b>	<b>TOTAL</b>	<b>370</b>

O beneficio repartiu-se da seguinte forma:

Dividendo	25
Reservas	9
Impostos	6
	40

Os raios económicos que miden a rendibilidade desta empresa serían:

a) Rendibilidade económica

$$Re = \frac{40}{370} \times 100 = 10,81\%$$

O que significa que por cada 100 pesetas investidas en activos obtiveron-se 10,81 de beneficios.

b) Rendibilidade financeira

$$R_f = \frac{40}{230} \times 100 = 17,39$$

O rácio anterior significa que por cada 100 pesetas que os sócios investiron na sociedade obtiveron unha rendibilidade de 17,39 pesetas.

c) Rendibilidade do Accionista

$$R_a = \frac{25}{90 + 30} \times 100 = 20,83\%$$

Este rácio mide o que percebe cada accionista por cada 100 pesetas investidas.

En calquera dos casos o importante é facer o seguimento das rendibilidades durante varios anos para poder facer un diagnóstico, xa que un ano por si só non di nada, pois os resultados dun ano poden-se deber a causas extraordinarias.

## **ANÁLISE FINANCEIRA**

A análise económica dunha empresa está intimamente ligada á financeira. Segundo optemos por unha forma ou outra de financiamento, pode conducir a un incremento ou unha diminución da rendibilidade financeira, que en definitiva é o que interesa aos sócios ou propietarios.

Através da análise financeira medimos a liquidez, solvencia ou autonomia dunha empresa. A análise financeira responde a preguntas tais como:

- \* Cal é a capacidade da empresa para facer frente ás súas débedas?
- \* Cal é o grao de endebedamento da empresa?

Ainda que, como dixemos, os aspectos económicos e financeiros dunha empresa van intimamente ligados, poden ser frecuentes os casos en que unha empresa en situación económica boa estea apurada desde o punto de vista financeiro, e viceversa.

Supoñamos unha empresa co balanço seguinte:

ACTIVO		PASIVO	
Imobilizado	80	Capitais propios	20
Realizábel	15	Exixíbel a longo prazo	10
Dispoñíbel	5	Exixíbel a curto prazo	40
		Beneficio	<u>30</u>
TOTAL	100	TOTAL	100

Se examinamos a situación económica da empresa, vemos que é moi boa. A rendibilidade dos capitais propios é do 150%. Sen embargo, desde o punto de vista financeiro, a situación é pésima, xa que a curto prazo vencen-lle compromisos por valor de 40; para facer frente a estes só dispón de 5 inmediatamente (dispoñíbel), e 15 que pode realizar en breve prazo (realizábel). Para afrontar esta situación ten que vender parte do seu imobilizado, co cal reduce a capacidade de produción futura e polo tanto a rendibilidade económica. Tamén pode chegar a acordos cos provedores para pagar en prazos máis longos ou recorrer a un crédito, mais estas situacións, se non se prevén, poden levar á empresa por maos vieiros.

Tamén se pode dar o caso contráριο. Unha empresa cunha desastrosa situación económica e con boa estrutura financeira, situación esta que é pouco duradeira.

Para analisarmos a situación financeira dunha empresa existen múltiples rátios segundo queiramos aprofundar máis ou menos na análise. Neste caso, imo-nos centrar nos 4 máis utilizados, os cais xa nos dan unha idea bastante clara da situación financeira e polo tanto de certas medidas que se deben tomar. Son os seguintes:

### ***Rátio de garantía***

O rátio de garantía mide a capacidade da empresa de facer frente ás suas obrigas desde o punto de vista patrimonial.

A expresión matemática é:

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo exixíbel}}$$

Para ser máis rigorosos na análise, recomenda-se utilizar o activo real en vez do total, quer dicer, eliminar do activo total o activo ficticio, ou sexa, aqueles gastos como os de constitución que contabelmente se sitúan no activo pero que na práctica non teñen contrapartida tanxíbel, isto é, non se poden nen embargar nen vender.

Recomenda-se que o valor deste rátio estea comprendido entre 1,5 e 2,5. Canto maior sexa a diferenza entre o activo real e o pasivo exixíbel máis solvente será a empresa. Se se aproxima

á unidade quer dicir que os valores do numerador e do denominador son practicamente idénticos, o que significa que case todo o activo está financiado con recursos alleos. Se é inferior a 1, significa que as débedas son maiores que o activo real, ou, o que é o mesmo, que nen vendendo todo o seu patrimonio lle chega para pagar as débedas, isto implica quebra técnica.

### ***Rátio de liquidez ou solvencia***

Mide o grao de cobertura do activo circulante con respecto ao pasivo ou exixíbel a curto prazo. Canto maior sexa o rático, máis seguridade hai de afrontar as débedas a curto prazo.

Define-se:

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

O seu valor ideal depende do sector económico no que opere a empresa. Como regra xeral admite-se unha oscilación entre 1,5 e 2.

Se o valor é moi inferior a 1,5, e sobre todo inferior a 1, significa que a empresa non ten activos suficientes a curto prazo para facer frente ás débedas contraídas no mesmo prazo, o que implica suspensión técnica de pagamentos.

### ***Rátio de tesouraria***

A función deste rático é comparar as débedas a curto prazo coas partidas do activo circulante que son total ou case totalmente líquidas.

A expresión matemática é a seguinte:

$$\text{Tesouraria} = \frac{\text{Dispoñíbel} + \text{Realizábel}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Non existe un valor ideal para este rático, pero recomenda-se que o seu valor se aproxime á unidade, de xeito que as obrigas de pagamento a curto prazo queden cobertas, co que a empresa ten dispoñíbel en caixas e bancos máis o que pode facer líquido nun prazo curto de tempo, através da venda das existencias.

Se unha empresa ten un rático de liquidez correcto, pero un rático de tesouraria moi reducido, pode ter perigo de suspender pagamentos, xa que nalguns sectores as existencias son moi difíceis de facer líquidas.

### ***Rátio de endebedamento***

Define-se:

$$\text{Endebadamento} = \frac{\text{Pasivo Exixíbel}}{\text{Total Pasivo}}$$

Mide a proporción entre as débedas da empresa e o total do pasivo. O valor do rátio recomenda-se que se situe entre 0,4 e 0,5, quer dicir, que o pasivo exixíbel sexa máis ou menos a metade do total do pasivo. Se é moi superior, a empresa está fortemente endebedada coa conseguinte perda de autonomia fronte a terceiros.

Hai outro dato que influe na situación financeira dunha empresa e que matiza en certa maneira os rátios de tesouraria e liquidez. Trata-se do ciclo de maduración ou ciclo de caixa.

### ***Ciclo de maduración ou ciclo de caixa.***

O ciclo de maduración ou ciclo de caixa é o prazo, en dias, que transcorre entre que se compran as matérias primas até que se cobran dos clientes, pasando por produción, almacenamento e venda. Isto significa que nunha empresa, normalmente, existe un período no ciclo no que o único que fai é investir fondos (compra de matérias primas, soldos, outros gastos, etc.), até que ao final do ciclo empeza a recuperar co pagamento de clientes.

Se se trata dunha empresa comercial, ao non ter produción, o ciclo comeza cos stocks de produtos rematados. Nas empresas de servizos esta análise non se pode facer xa que non teñen stocks.

Segundo o ciclo de caixa sexa positivo ou negativo as necesidades de tesouraria son distintas. Cando o prazo de pagamento  a provedores é maior que o tempo que se tarda até cobrar dos clientes e, polo tanto, o ciclo de caixa é negativo, non é tan grave que o rátio de tesouraria sexa incorrecto, xa que a empresa fin ancia o ciclo cos provedores. O caso contrário significa que tes que ter un rátio correcto se non queres que surxan problemas.

O ciclo de caixa calcula-se:

$\begin{aligned} \text{Ciclo de Caixa} = & \text{N}^\circ \text{ de dias de almacenamento de matérias primas} + \\ & \text{N}^\circ \text{ de dias de almacenamento de produtos en curso} + \\ & \text{N}^\circ \text{ de dias de almacenamento de produtos rematados} + \\ & \text{Prazo de cobro a clientes} - \\ & \text{Prazo de pagamento a provedores} \end{aligned}$
--

Os rátios calculan-se:

### ***Prazo de almacenamento das matérias primas:***

$$\text{Prazo de armazenamento de matérias primas} = \frac{\text{Stock de mat. primas}}{\text{Compras}} \times 365 \text{ dias}$$

Así calculamos o número de días que, como média, están almacenadas as materias primas.

***Prazo de armazenamento dos produtos rematados ou existencias:***

$$\text{Prazo de armazenamento dos prod. rematados} = \frac{\text{Stock de prod. rematados}}{\text{Custo das vendas}} \times 365 \text{ dias.}$$

Neste caso dividimos os stocks polo custo das vendas, xa que nestes stocks están valorados os prezos de custo. Para calcular o custo das vendas, existe un método indirecto de fácelo, que, máis non ser preciso ao cento por cento, está maioritariamente aceptado. Á variación de existencias (existencias iniciais - finais) suma-se o valor das compras.

***Prazo de cobro:***

$$\text{Prazo de cobro} = \frac{\text{Clientes + Efeitos comerciais a cobrar}}{\text{Vendas}} \times 365 \text{ dias}$$

Así calculamos o número de días que, como média, tardan os clientes en lle pagaren á empresa.

***Prazo de pagamento:***

$$\text{Prazo de pagamento} = \frac{\text{Provedores}}{\text{Compras}} \times 365 \text{ dias}$$

Através deste ratió calculamos o número de días que, como média, a empresa tarda en lles pagar aos clientes.

Unha vez calculados todos estes ratiós, podemos calcular o ciclo de caixa dunha empresa. Supoñamos o exemplo seguinte. Unha empresa facilita-nos os seguintes datos:

Núm de días de armazenamento das materias primas	= 28
Núm. de días que dura a produción	= 20
Núm de días de armazenamento dos prod. remat.	= 30
Prazo de pagamento a provedores	= 15
Prazo de cobro a clientes	= 60

Con estes datos, o ciclo de caixa seria:

$$28 + 20 + 30 + 60 - 15 = 123 \text{ días.}$$

Co cal, esta empresa tarda 123 días entre os primeiros desembolsos de explotación e os cobros dos clientes, o que implica que ten que ter unha boa situación de tesouraria se non quer chegar a unha suspensión de pagamentos.

No exemplo que poñemos a continuación a situación é a inversa. Supoñamos que estes son os datos que facilita un supermercado; neste caso non hai produción, unicamente almacena os produtos:

Núm de días de almacenamento dos prod. remat.	= 15
Prazo de pagamento a provedores	= 45
Prazo de cobro a clientes	= 00

Neste caso, o ciclo de caixa é:

$$15 - 45 = -30 \text{ días}$$

Dado que o ciclo de caixa é negativo, obtén-se máis financiamento dos provedores do que se necesita, co cal, aínda que os raios de tesouraria e solvencia non estean dentro dos límites recomendados, non habería problemas de liquidez na práctica, ao pagaren os clientes antes de rematar os prazos de pagamento a provedores.

## A CONTA DE RESULTADOS

Até o de agora, para a análise económico-financieira dunha empresa, só utilizamos os resultados (beneficios ou perdas) da conta de resultados. Porén, cando queremos estudar a situación dunha empresa, é importante analisarmos outros datos que se reflecten na conta de resultados e que nos din a riqueza que pode xerar unha empresa.

Duas empresas coas mesmas vendas poden ter contas de resultados ou explotación totalmente distintas. Unha pode ter uns gastos en compras moi elevados, co cal a maior parte dos ingresos leva-na os provedores, mentres que outra gasta pouco en compras, polo que a maioría dos ingresos quedan na empresa. Necesitamos, polo tanto, un dado homoxéneo que nos permita facer comparacións. Este instrumento contábel é o valor engadido.

O valor engadido podemos-lo definir como a riqueza xerada pola propia empresa. Calcula-se restando-lles aos ingresos totais da empresa as cantidades pagadas polas compras de materias primas, materias auxiliares...

O valor engadido distribúese entre amortizar o capital, pagar-lles aos traballadores, pagar intereses e outras cargas financeiras, impostos e beneficios. Así, a partir da conta de resultados, podemos elaborar o seguinte estado de resultados:

Vendas netas e outros ingresos  
+ Subvencións á explotación  
= VALOR DA PRODUCCIÓN

- Compras netas  
- Gastos externos e de explotación  
= VALOR ENGADIDO DA EMPRESA

- Gastos de persoal  
= RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

- Amortizacións  
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN

+ Ingresos financeiros  
- Gastos financeiros  
= RESULTADO DAS ACTIVIDADES ORDINÁRIAS

+ Beneficios de inmovilizado e ingresos excepcionais  
- Perdas de inmovilizado e gastos excepcionais  
= RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS

- Imposto de Sociedades  
= RESULTADOS DESPOIS DE IMPOSTOS (Beneficios ou perdas)

Con esta clasificación vemos como vai afectando cada unha das partidas ao resultado da empresa. Nesta distribución ve-se claramente como o valor da produción dunha empresa non é un dado tan significativo para o seu estudo; xa que, se ten un valor de produción alto, pero ao mesmo tempo ten un gasto en compras tan alto que dea como resultado un valor engadido negativo, a empresa encontra-se nunha situación crítica, pois non dispón de fondos para facer fronte ao resto dos gastos. Se, pola contra, o resultado negativo se produce en resultado de actividades ordinarias, terá a empresa que ver como inflúe a forma de financiamento utilizado no resultado da empresa, pois ao mellor ten que reducir débedas e aumentar fondos propios para regularizar a situación.

Pode acontecer que a empresa nese ano vendera algun inmovilizado ou tivera un ingreso ou gasto extraordinario forte que afectase de forma notoria a conta de resultados e se incrementase ou diminuíse moito o resultado antes de impostos. Como é normal, isto non se debe ter en conta cando analizamos a traxectoria dunha empresa, xa que normalmente o resultado desaparece coa causa que o provoca, a cal normalmente só se produce nun exercicio.



## CASO PRÁTICO

### BALANZO DA EMPRESA

<b>ACTIVO</b>			
Conceitos	Período 1	Período 2	Diferença 2 - 1
Imobilizado material	90.000	116.000	26.000
Edifícios	35.000	40.000	5.000
Maquinária	50.000	70.000	20.000
Mobiliário	5.000	6.000	1.000
Amortizações	-27.000	-39.000	-12.000
Imobilizado neto	63.000	77.000	14.000
Realizável	36.500	47.000	10.500
Matérias primas	3.500	4.500	1.000
Fabricação em curso	8.000	10.000	2.000
Produtos rematados	12.000	15.000	3.000
Cientes	13.000	17.500	4.500
Disponível	500	1.000	500
Bancos	400	900	500
Caixa	100	100	-
<b>Activo Total</b>	<b>100.000</b>	<b>125.000</b>	<b>25.000</b>

<b>PASIVO</b>			
Fundos próprios	30.500	75.400	44.900
Capital	15.000	45.000	30.000
Reservas	5.000	15.000	10.000
Legal	1.000	6.500	5.500
Voluntária	4.000	8.500	4.500
Exigível	69.500	49.600	-19.900
Exix. a longo prazo	10.000	20.000	10.000
Exix. a curto prazo	59.500	29.600	-29.900
Provedores	15.000	16.000	1.000
Créditos bancários	40.000	10.000	-30.000
Acredores	4.500	3.600	-900
<b>Total Pasivo</b>	<b>100.000</b>	<b>125.000</b>	<b>25.000</b>

### CONTA DE RESULTADOS

Conceito	Período 1	Período 2
Vendas	100.000	125.000
Compras de matérias primas	-40.000	-50.000
Valor engadido	60.000	75.000
Gastos de pessoal	-36.000	-45.000
Marxe bruta	24.000	30.000
Gastos externos	-10.000	-12.500

Result. activ ordinárias	14.000	17.000
Gastos financeiros	-3.500	-2.100
Benefício antes de impostos	10.500	15.400
Imposto de sociedades	-3.150	-4.620
<b>Resultado neto do exercício</b>	<b>7.350</b>	<b>10.780</b>

### Cálculo de porcentaxes

A división tanto do activo como do pasivo en porcentaxes é a seguinte:

	Ano 1	Ano 2		Ano 1	Ano 2
	%	%		%	%
Imob.	63,0	61,6	Fundos propios	30,5	60,3
A Circulante	37,0	38,4	Exixíbel L/P	10,0	16,0
Existencias	23,5	23,6			
Realizábel	13,0	14,0	Exixíbel C/P	59,5	23,7
Dispoñíbel	0,5	0,8			

Unha vez calculadas as porcentaxes e analizadas, chegamos ás seguintes conclusións:

- No que atinxe á primeira condición (o activo circulante debe ser case o dobre que o pasivo circulante), para o ano 1 esta non se cumpre, xa que o activo circulante (37%) era moi inferior ás débedas a curto prazo que se situaban en torno ao 60% do total do pasivo. No ano 2, a situación vira; apesar de que o activo circulante se incrementa lixeiramente, o forte descenso das débedas a curto prazo fai que o AC sexa, cando non o dobre, moi superior ao exixíbel a curto, co cal pode considerar-se a situación como correcta.

- Con respecto á segunda condición (os capitais propios deberán ascender ao 40 ou 50% do total do pasivo); aínda que este principio non se cumpre no primeiro ano, no segundo, os fondos propios alcanzan o 60% do total do pasivo. Mesmo neste caso a empresa pode considerar-se excesivamente capitalizada.

En resumo, a empresa -cos axustes que levou a cabo no segundo ano- non presenta problemas de liquidez, xa que parte das existencias están financiadas con recursos permanentes. Ademais, presenta un escaso endebedamento segundo se desprende da segunda condición.

## Representación gráfica.

Ano 1

A.Fixo 63%	Fundos Próprios 30,5%	61,6%
	Exix. L/P 10%	
Exist. 23,5%	Exix. C/P 59,5%	
Realz. 13%		
Disponíbel 0,5%		

Ano 2

A. Fixo	Fundos próprios 60,3%
Existências 23,5%	Exixíbel L/P 16%
Realizábel 14%	Exixíbel C/P 23,7%
Disponíbel 0,8%	

No gráfico anterior, ve-se con claridade o exposto anteriormente. Reflecte-se como dun ano para outro a empresa mellorou a súa situación. Mentres no ano 1 non cumpría nengunha das condicións antes expostas, no ano 2 a situación é correcta: o exixíbel a curto prazo é moi inferior ao activo circulante e os fondos propios incluso están por riba dos límites recomendados.

## Cálculo de rátios

### a) Análise económica

$$* \text{Rendibilidade económica} = \frac{\text{Beneficios antes de intereses e impostos}}{\text{Activo total}} \times 100$$

$$\text{Ano 1} = 14.000 / 100.000 \times 100 = 14\%$$

$$\text{Ano 2} = 17.500 / 125.000 \times 100 = 14 \%$$

Vemos que a rendibilidade económica non varia dun ano para outro apesar do incremento dos beneficios. Isto debe-se a que, ao mesmo tempo que aumentaron os beneficios, aumentou o activo total da empresa na mesma proporción, co cal a rendibilidade non variou ao necesitar unha cantidade maior de investimento en activo para conseguir uns beneficios maiores.

\* Rendibilidade financeira

$$\text{Rendibilidade financeira} = \frac{\text{Beneficios netos}}{\text{Capitais pr\u00f3prios}} \times 100$$

$$\text{Ano 1} = 7.350 / 20.000 = 36,75 \%$$

$$\text{Ano 2} = 10.780 / 60.000 = 17,96\%$$

A rendibilidade financeira descendeu fortemente dun ano para outro. Isto v\u00e9n producido pola forma de financiamento adoptada no segundo ano, xa que, como vimos anteriormente, a rendibilidade econ\u00f3mica non variou. Efectivamente, no ano 1, a empresa financiaba-se nun 60% con recursos alleos, mentres que no ano 2 a situaci\u00f3n vira. No primeiro ano a rendibilidade que lles sacaba a empresa aos fondos alleos investidos era superior aos gastos financeiros que lles supu\u00f1a, co que esta diferenza engrosaba a rendibilidade dos capitais pr\u00f3prios. No segundo ano, co descenso destes recursos alleos, perdeu-se esta proporci\u00f3n.

### **An\u00e1lise financeira**

#### *\* Garantia*

$$\text{Garantia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{P. Exix\u00edbel}}$$

$$\text{Ano 1} = 100.000 / 69.500 = 1,44$$

$$\text{Ano 2} = 125.000 / 49.600 = 2,52$$

Recomenda-se que o valor deste r\u00e1tio estea comprendido entre 1,5 e 2.

No caso desta empresa, ainda que no ano 1 est\u00e1 lixeiramente por debaixo dos l\u00edmites recomendados, o c\u00e1mbio de financiamento adoptado no segundo per\u00edodo (aumentando os fondos pr\u00f3prios e diminuindo as d\u00e9bedas) leva-nos a que a garantia que d\u00e1 empresa frente aos seus acredores estea asegurada. Non existe nengun perigo de quebra.

#### *\* Solv\u00eancia*

$$\text{Solv\u00eancia} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

$$\text{Ano 1} = 37.000 / 59.500 = 0,62$$

$$\text{Ano 2} = 48.000 / 29.600 = 1,62$$

Os valores que se recomiendan no caso deste r\u00e1tio deben estar comprendidos entre 1,5 e 2.

No caso desta empresa, no primeiro período a situación era moi crítica. A solvencia da empresa non estaba só fóra dos límites recomendados senón que era inferior ao 1, o que significa que tiña máis débedas a curto prazo que activos cos que lles facer frente sen vender parte do immobilizado; isto implicaba suspensión técnica de pagamentos.

No segundo período, coa ampliación de capital e a conseguinte redución de débedas a curto prazo, xa está nunha situación correcta.

*\* Tesouraria*

$$\text{Tesouraria} = \frac{\text{Dispoñíbel} + \text{Realizábel}}{\text{Pasivo circulante}}$$

$$\text{Ano 1} = 24.000 / 59.500 = 0,40$$

$$\text{Ano 2} = 30.500 / 29.600 = 1,03$$

A tesouraria da empresa era insuficiente no primeiro período, coa redución das débedas a curto prazo; no ano 2 xa non presenta problemas de liquidez.

*\* Endebedamento*

$$\text{Endebedamento} = \frac{\text{Pasivo exixíbel}}{\text{Pasivo total}}$$

$$\text{Ano 1} = 69.500 / 100.000 = 0,69$$

$$\text{Ano 2} = 49.600 / 125.000 = 0,39$$

No que atinxe ao endebedamento, aínda que era moi elevado no primeiro período, coa ampliación de capital que se fixo a posteriori, incluso pode ter capital infrautilizado.

Resumindo, a situación financeira era moi deficiente no primeiro período (salvo na garantía que a empresa lles ofrecía aos seus acredores), sobre todo os índices de solvencia e tesouraria que indicaban que a empresa podía ter dificultades para facer frente aos pagamentos nos prazos previstos. No segundo período, a situación é correcta segundo poñen de manifesto todos os rátios.

**Ciclo de maduración ou ciclo de caixa.**

É importante calcular o ciclo de caixa para ver como este influe na situación financeira da empresa.

- 1.- Nº de días de almacenamento de materias primas = Mat. primas / compras x 365
- 2.- Nº de días de almacenamento de produtos en curso = Prod. en curso / vendas x 365
- 3.- Nº de días de almacenamento de existencias = Existencias / Custo das vendas x 365
- 4.- Clientes / Vendas x 365
- 5.- Prazo de pagamento = Provedores / compras x 365

Ano 1	Ano 2
1.- $3.500 / 40.000 \times 365 = 31,9$	$4.500 / 50.000 \times 365 = 32,8$
2.- $8.000 / 40.000 \times 365 = 73$	$10.000 / 50.000 \times 365 = 73$
3.- $12.000 / 52.000 \times 365 = 84,2$	$15.000 / 47.000 \times 365 = 116$
4.- $13.000 / 100.000 \times 365 = 47,4$	$17.500 / 125.000 \times 365 = 51,1$
5.- $15.000 / 40.000 \times 365 = 136,8$	$16.000 / 50.000 \times 365 = 116,8$

Ciclo de Caixa = 1+2+3+4-5

Ano 1 =  $31,9 + 73 + 84,2 + 47,4 - 136,8 = 99,7$

Ano 2 =  $32,8 + 73 + 116 + 51,1 - 116,8 = 156,1$

Tanto nun ano como noutro, a empresa ten un ciclo da caixa positivo, o que quer dicir que lles paga antes aos provedores do que tarda en recuperar o investimento polo cobro a clientes; isto significa que ten que ter un bo ratio de liquidez senon que ter problemas de pagamento nos prazos previstos e, por conseguinte, suspender pagamentos.

Dun ano para outro a situación empiorou. Xunto a un incremento no número de días de almacenamento das materias primas e no cobro de clientes, diminuíu o prazo que os provedores lle daban á empresa para facer frente aos pagamentos. De aí que deba axustar os prazos descritos anteriormente.

### Conta de resultados

Conceito	Período 1	Período 2
Vendas	100.000	125.000
Compras de materias primas	-40.000	-50.000
Valor engadido	60.000	75.000
Gastos de persoal	-36.000	-45.000
Marxe bruta	24.000	30.000
Gastos externos	-10.000	-12.500
Result. actividades ordinarias	14.000	17.000
Gastos financeiros	-3.500	-2.100
Beneficio antes de impostos	10.500	15.400
Imposto de sociedades	-3.150	-4.620
<b>Resultado neto do exercicio</b>	<b>7.350</b>	<b>10.780</b>

No que atinxe á conta de resultados da empresa, a principal variación dun ano para outro vén dado pola forte redución dos gastos financeiros, que fai que o resultado neto mellore proporcionalmente á diminución dos ditos gastos, xa que o resto dos gastos medran proporcionalmente ao incremento das vendas, co cal non afectan á variación do resultado final.

Resumindo, a situación financeira da empresa mellorou notabelmente, alcanzando unha situación satisfactoria. Non obstante, o cambio de financiamento incidiu directamente na rendibilidade dos capitais propios, diminuindo esta.