

# Presentación del caso

Análisis del sector comercial al por menor canario (CNAE 45) Periodo 2008-2012

Es exactamente igual pero en vez de analizar una empresa estamos haciéndolo para un sector (agregado de las empresas que lo conforman). Podría ser un municipio, provincia, región o solo una empresa

## Metodología y técnicas del análisis contable

*El análisis de estados contables se divide en 3 fases o etapas, cada una de las cuales pone el énfasis en un aspecto distinto que conforma un único análisis, en concreto se distingue:*

### METODOLOGIA

1 Análisis patrimonial y de resultados de la empresa

2 Análisis financiero o de la solvencia

3 Análisis económico o de la rentabilidad

### TECNICAS

1 Diferencia en valores absolutos

2 Porcentajes verticales y horizontales

3 Ratios

4 Gráficos

# Análisis patrimonial y de resultados de la empresa

El análisis patrimonial de la empresa comprende el estudio del patrimonio y de los resultados (pérdidas y ganancias). **Comenzaremos por el estudio del patrimonio**

- Esta primera parte del análisis tiene como objetivo el estudio estructural y coyuntural de los componentes del patrimonio (Balance: inversión y financiación) y resultados empresariales (ingresos y gastos) y de sus variaciones, tendencias y equilibrios.
  - Previamente será necesario realizar ajustes y depuración derivados de la inflación, homogeneización monetaria y reclasificación de las partidas, etc
- 
- El balance representa la fotografía del patrimonio de la empresa en un momento determinado. Dicha fotografía recoge, por un lado, las fuentes de financiación u orígenes de recursos (patrimonio neto y pasivo o estructura financiera) y, por otro, las aplicaciones de dichos fondos en bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa (activo o estructura económica).

# Modelo legal: Normal vs Abreviado Balance

# Modelo legal: Normal vs Abreviado Balance

	A	B	C	D	E	F
1	<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>					
2	<b>Numero de empresas incluidas comunes</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>
3						
4		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
5		<b>mil EUR</b>				
6	<b>ACTIVO</b>					
7						
8	<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>470.028</b>	<b>479.878</b>	<b>487.817</b>	<b>483.301</b>	<b>479.038</b>
9	Inmovilizado intangible	5.518	5.200	7.489	8.925	8.457
10	Inmovilizado material	365.732	362.855	360.682	352.302	340.112
11	Inversiones inmobiliarias	47.636	60.500	65.617	65.013	64.130
12	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo	6.390	5.364	5.848	7.329	7.093
13	Inversiones financieras a largo plazo	41.352	41.426	42.671	43.585	52.098
14	Activos por impuesto diferido	3.400	4.533	5.510	6.147	7.148
15						
16	<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>441.069</b>	<b>429.301</b>	<b>435.668</b>	<b>439.351</b>	<b>434.163</b>
17	Existencias	209.291	201.703	206.863	208.484	204.571
18	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	105.706	100.504	97.050	93.516	87.132
19	Clientes por ventas y prestaciones de servicios	87.515	83.240	82.084	77.975	70.161
20	Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	51	29	0	13
21	Otros deudores	18.191	17.213	14.937	15.541	16.958
22	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a	3.313	2.887	3.834	3.951	7.152
23	Inversiones financieras a corto plazo	48.385	50.135	54.032	56.468	58.968
24	Periodificaciones a corto plazo	702	518	730	273	265
25	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	73.672	73.554	73.159	76.659	76.075
26						
27	<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>911.097</b>	<b>909.179</b>	<b>923.485</b>	<b>922.652</b>	<b>913.201</b>

	A	B	C	D	E	F
29	<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
30		<b>mil EUR</b>				
31	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>435.928</b>	<b>455.615</b>	<b>466.557</b>	<b>475.985</b>	<b>492.138</b>
32	<b>Fondos propios</b>	<b>435.151</b>	<b>454.852</b>	<b>465.774</b>	<b>475.184</b>	<b>491.537</b>
33	Capital	68.708	71.110	73.465	75.358	78.650
34	Capital escriturado	68.708	71.110	73.465	75.358	78.650
35	(Capital no exigido)	0	0	0	0	0
36	Prima de emisión	5.558	5.492	8.409	8.344	8.274
37	Reservas	334.663	359.130	380.746	392.986	412.872
38	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-1.907	-1.408	-1.408	0	0
39	Resultados de ejercicios anteriores	8.145	4.336	-6.752	-18.873	-28.020
40	Otras aportaciones de socios	443	4.537	4.565	6.307	6.652
41	Resultado del ejercicio	19.544	11.668	6.927	11.325	13.262
42	(Dividendo a cuenta)	-3	-13	-178	-263	-153
43	<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>777</b>	<b>763</b>	<b>783</b>	<b>801</b>	<b>601</b>
44						
45	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>204.789</b>	<b>211.333</b>	<b>210.213</b>	<b>200.920</b>	<b>187.970</b>
46	Provisiones a largo plazo	298	303	491	308	293
47	Deudas a largo plazo	199.740	205.811	207.110	198.320	184.879
48	Deudas con entidades de crédito	171.124	184.070	182.666	171.383	159.009
49	Acreedores por arrendamiento financiero	3.830	3.462	4.423	4.175	3.561
50	Otras deudas a largo plazo	24.786	18.279	20.021	22.762	22.309
51	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo	4.346	4.798	1.946	1.750	2.354
52	Pasivos por impuesto diferido	343	338	299	296	278
53	Periodificaciones a largo plazo	62	83	367	246	166
54						
55	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>270.380</b>	<b>242.231</b>	<b>246.715</b>	<b>245.747</b>	<b>233.093</b>
56	Provisiones a corto plazo	305	171	192	396	136
57	Deudas a corto plazo	89.900	80.500	79.593	77.294	76.193
58	Deudas con entidades de crédito	40.541	37.240	34.740	29.932	27.451
59	Acreedores por arrendamiento financiero	436	403	659	577	577
60	Otras deudas a corto plazo	48.923	42.857	44.194	46.785	48.165
61	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto	3.521	3.300	6.944	5.840	4.959
62	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	176.222	158.043	159.895	162.027	151.680
63	Proveedores	127.958	114.561	118.031	117.366	107.252
64	Otros acreedores	48.264	43.482	41.864	44.661	44.428
65	Periodificaciones a corto plazo	432	217	91	190	125
66						
67	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>911.097</b>	<b>909.179</b>	<b>923.485</b>	<b>922.652</b>	<b>913.201</b>

# Modelo legal: Normal vs Abreviado P y G

	A	B	C	D	E	F
71	<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
72		<b>mil EUR</b>				
73	Importe neto de la cifra de negocios	929.513	806.211	816.395	836.739	811.809
74	Variación de existencias de productos terminados y	-1.473	256	801	1.048	-376
75	Trabajos realizados por la empresa para su activo	550	667	626	540	246
76	Aprovisionamientos	-660.161	-554.314	-568.875	-587.222	-569.590
77	Otros ingresos de explotación	18.604	14.330	14.894	15.890	15.932
78	Gastos de personal	-130.928	-126.706	-126.408	-128.676	-126.416
79	Otros gastos de explotación	-103.035	-94.677	-95.280	-95.210	-92.868
80	Amortización del inmovilizado	-21.971	-22.177	-22.844	-22.372	-20.280
81	Imputación de subvenciones de inmovilizado no	234	187	137	140	99
82	Excesos de provisiones	20	175	5	0	84
83	Deterioro y resultado por enajenaciones del	2.807	5.585	1.240	2.816	4.152
84	<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>34.160</b>	<b>29.537</b>	<b>20.691</b>	<b>23.693</b>	<b>22.792</b>
85	Ingresos financieros	4.762	3.830	2.341	2.535	2.708
86	Gastos financieros	-15.708	-14.076	-10.704	-10.216	-10.386
87	Variación de valor razonable en instrumentos	-675	-617	-575	-751	-413
88	Diferencias de cambio	15	-2.076	-2.077	-902	1.284
89	Deterioro y resultado por enajenaciones de	51	-2.115	-237	-483	-183
90	<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-11.555</b>	<b>-15.054</b>	<b>-11.252</b>	<b>-9.817</b>	<b>-6.990</b>
91						
92	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>22.605</b>	<b>14.483</b>	<b>9.439</b>	<b>13.876</b>	<b>15.802</b>
93						
94	Impuestos sobre beneficios	-3.061	-2.815	-2.512	-2.551	-2.540
95						
96	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>19.544</b>	<b>11.668</b>	<b>6.927</b>	<b>11.325</b>	<b>13.262</b>

# Metodología y técnicas del análisis contable

## METODOLOGIA

El análisis de estados contables se divide en 3 fases o etapas, cada una de las cuales pone el énfasis en un aspecto distinto que conforma un único análisis, en concreto se distingue:

### 1 Análisis patrimonial y de resultados de la empresa

Esta primera parte del análisis tiene como objetivo el estudio estructural y coyuntural de los componentes del patrimonio (Balance: inversión y financiación) y resultados empresariales (ingresos y gastos) y de sus variaciones, tendencias y equilibrios. Previamente será necesario realizar ajustes y depuración derivados de la inflación, homogeneización monetaria y reclasificación de las partidas, etc

### 2 Análisis financiero o de la solvencia

El equilibrio financiero se basa en reglas de financiación que buscan cierta concordancia entre las masas patrimoniales de activo y patrimonio neto y pasivo en cuantía y plazo

### 3 Análisis económico o de la rentabilidad

La rentabilidad es la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo (el ejercicio) producen los capitales utilizados en el mismo, o sea, la comparación entre la renta generada y los capitales invertidos para obtenerla. Su análisis estará encaminado a evaluar el el grado de adecuación entre la rentabilidad alcanzada y su posición en el mercado y los medios empleados

## TECNICAS

### 1 Diferencia en valores absolutos

Consiste en la comparación, por diferencia, de los valores absolutos de distintas partidas del mismo estado contable o de la misma partida en períodos sucesivos.

### 2 Porcentajes verticales y horizontales

Los porcentajes verticales nos permiten conocer la importancia relativa de cada una de los elementos que conforman la estructura del balance o de la cuenta de resultados. Los porcentajes horizontales (tasas de variación ), nos indican el sentido de la evolución (crecimiento o disminución)

### 3 Ratios

Es la forma más habitual de análisis y consiste en establecer comparaciones por cociente entre dos magnitudes, simples o agregadas.

La relatividad que caracteriza a los ratios hace que los mismos sean comparables con carácter histórico (misma compañía) o con empresas similares.

Hay que tener en cuenta que no existen unos valores de referencia con validez universal para cada ratio.

### 4 Gráficos

Mediante esta técnica se pretende conseguir una visión inmediata y de fácil comprensión de los valores surgidos de los estados contables o de la aplicación de las técnicas anteriormente expuestas

# Modelo funcional (personal-adaptado)

# Análisis del Balance

## Ordenación funcional del balance: ordenación funcional del activo

### A) Activo No Corriente

I. Inmov. Intangible

II. Inmov. Material

III. Inversiones Inmobiliarias

IV. Inversiones en empresas del Grupo y Asociadas

V. Inversiones Financieras L/P

VI. Activos por Impuestos Diferidos

### B) Activo Corriente

I. Activos no corrientes mantenidos para la venta

II. Existencias

III Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar

IV Invers. Empresas del grupo y asociadas a corto plazo

V Inversiones Financieras a corto plazo

VI Periodificaciones

VII Efectivos y otros Activos Líquidos equivalentes

### ACTIVO DE LA EXPLOTACIÓN

#### ACTIVO NO CORRIENTE DE LA EXPLOTACIÓN

Inmovilizado intangible (AI)

Inmovilizado material (AII)

Activos por impuestos diferidos (AVI)

#### ACTIVO CORRIENTE DE LA EXPLOTACIÓN

##### ACTIVOS COMERCIALES

Existencias (BII)

Clientes por ventas y prestación de servicios (BIII.1)

Otros deudores (Otros deudores BIII.3 + Periodificaciones a corto plazo BVI)

##### TESORERÍA

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (BVII)

### ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN

#### ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN

Inversiones inmobiliarias (AIII)

Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo (AIV)

Inversiones financieras a largo plazo (AV)

#### ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN

Activos no corrientes mantenidos para la venta (BI)

Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo (BIV)

Inversiones financieras a corto plazo (BV)

Accionistas (socios) por desembolsos exigidos (BIII.2)

### **TOTAL ACTIVO**

# Ordenación funcional del Activo - Inversión

	A	B	C	D	E	F
2		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>				
3	<b>Numero de empresas incluidas</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>
4						
5		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
6		<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>
7	<b>ACTIVO</b>					
8						
9	<b>ACTIVO EXPLOTACIÓN</b>	<b>764.021</b>	<b>748.816</b>	<b>751.454</b>	<b>746.306</b>	<b>723.747</b>
10	<b>ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACIÓN</b>	<b>374.650</b>	<b>372.588</b>	<b>373.681</b>	<b>367.374</b>	<b>355.717</b>
11	Inmovilizado intangible	5.518	5.200	7.489	8.925	8.457
12	Inmovilizado material	365.732	362.855	360.682	352.302	340.112
13	Activos por impuesto diferido	3.400	4.533	5.510	6.147	7.148
14	<b>ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN</b>	<b>389.371</b>	<b>376.228</b>	<b>377.773</b>	<b>378.932</b>	<b>368.030</b>
15	<b>ACTIVOS COMERCIALES</b>	<b>315.699</b>	<b>302.674</b>	<b>304.614</b>	<b>302.273</b>	<b>291.955</b>
16	Existencias	209.291	201.703	206.863	208.484	204.571
17	Clientes por ventas y prestaciones de servicios	87.515	83.240	82.084	77.975	70.161
18	Otros deudores (incluye periodificaciones c/p)	18.893	17.731	15.667	15.814	17.223
19	<b>TESORERÍA</b>	<b>73.672</b>	<b>73.554</b>	<b>73.159</b>	<b>76.659</b>	<b>76.075</b>
20	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	73.672	73.554	73.159	76.659	76.075

	A	B	C	D	E	F
23	<b>ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN</b>	147.076	160.363	172.031	176.346	189.454
24	<b>ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN</b>	<b>95.378</b>	<b>107.290</b>	<b>114.136</b>	<b>115.927</b>	<b>123.321</b>
25	Inversiones inmobiliarias	47.636	60.500	65.617	65.013	64.130
26	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	6.390	5.364	5.848	7.329	7.093
27	Inversiones financieras a largo plazo	41.352	41.426	42.671	43.585	52.098
28	<b>ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN</b>	<b>51.698</b>	<b>53.073</b>	<b>57.895</b>	<b>60.419</b>	<b>66.133</b>
29	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.313	2.887	3.834	3.951	7.152
30	Inversiones financieras a corto plazo	48.385	50.135	54.032	56.468	58.968
31	Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0	51	29	0	13
32						
33	<b>TOTAL ACTIVO</b>	911.097	909.179	923.485	922.652	913.201
34						
35	<b>Inversiones financieras total</b>	<b>89.737</b>	<b>91.561</b>	<b>96.703</b>	<b>100.053</b>	<b>111.066</b>
36	<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas total</b>	<b>9.703</b>	<b>8.251</b>	<b>9.682</b>	<b>11.280</b>	<b>14.245</b>

## Análisis del Balance

## Ordenación funcional del balance: ordenación funcional del pasivo

### A) Patrimonio Neto

A.1) Fondos Propios

A.2) Ajustes por Cambios de Valor

A.3) Subvenciones, donaciones y legados rec.

### B) Pasivo no Corriente

I. Provisiones L/P

II. Deudas L/P

III. Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a L/P

IV. Pasivos Impuestos Diferidos

### C) Pasivo Corriente

I. Pasivos Vinculados con Activos no Corrientes mantenidos para la Venta

II. Provisiones a c/p

III. Deudas a c/p

IV. Deudas con empresas asociadas y vinculadas a c/p

V. Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar

VI. Periodificaciones

### PATRIMONIO NETO

Fondos Propios (A-1) Ajustes por cambios de valor (A-2) Subvenciones, donaciones y legado recibidos (A-3)

### PASIVO TOTAL

#### **PASIVO NO CORRIENTE**

##### **CRÉDITOS PUROS LARGO PLAZO**

Deudas con entidades de crédito (BII.1)

Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo (BIII)

Otras deudas a largo plazo (Acreedores por arrendamiento financiero BII.2

+ Otras deudas a largo plazo BII.3)

##### **OTROS PASIVOS NO CORRIENTES**

Provisiones a largo plazo (BI) Pasivos por impuestos diferidos (BIV)

Periodificaciones a largo plazo (BV)

#### **PASIVO CORRIENTE**

##### **PASIVOS COMERCIALES**

Proveedores (CV.1)

Otros acreedores (Otros acreedores CV.2 + Periodificaciones a corto plazo CVI)

##### **CRÉDITOS PUROS CORTO PLAZO**

Deudas con entidades de crédito (CIII.1)

Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (CIV)

Otras deudas a corto plazo (Acreedores por arrendamiento financiero CIII.2 + Otras deudas a corto plazo CIII.3)

##### **OTROS PASIVOS CORRIENTES**

Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta (CI)

Provisiones a corto plazo (CII)

### **TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO**

# Ordenación funcional del Pasivo - Financiación

	A	B	C	D	E	F
		2008	2009	2010	2011	2012
		mil EUR				
38						
39						
40	<b>PATRIMONIO NETO</b>	435.928	455.615	466.557	475.985	492.138
41	<b>Fondos propios</b>	<b>435.151</b>	<b>454.852</b>	<b>465.774</b>	<b>475.184</b>	<b>491.537</b>
42	Capital	68.708	71.110	73.465	75.358	78.650
43	Capital escriturado	68.708	71.110	73.465	75.358	78.650
44	(Capital no exigido)	0	0	0	0	0
45	Prima de emisión	5.558	5.492	8.409	8.344	8.274
46	Reservas	334.663	359.130	380.746	392.986	412.872
47	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-1.907	-1.408	-1.408	0	0
48	Resultados de ejercicios anteriores	8.145	4.336	-6.752	-18.873	-28.020
49	Otras aportaciones de socios	443	4.537	4.565	6.307	6.652
50	Resultado del ejercicio	19.544	11.668	6.927	11.325	13.262
51	(Dividendo a cuenta)	-3	-13	-178	-263	-153
52	<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>777</b>	<b>763</b>	<b>783</b>	<b>801</b>	<b>601</b>
53						
54	<b>PASIVO TOTAL</b>	475.169	453.564	456.928	446.667	421.063
55	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	204.789	211.333	210.213	200.920	187.970
56	<b>CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO</b>	<b>204.086</b>	<b>210.609</b>	<b>209.056</b>	<b>200.070</b>	<b>187.233</b>
57	Deudas con entidades de crédito	171.124	184.070	182.666	171.383	159.009
58	Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	4.346	4.798	1.946	1.750	2.354
59	Otras deudas a largo plazo	28.616	21.741	24.444	26.937	25.870
60	<b>OTROS PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>703</b>	<b>724</b>	<b>1.157</b>	<b>850</b>	<b>737</b>
61	Provisiones a largo plazo	298	303	491	308	293
62	Pasivos por impuesto diferido	343	338	299	296	278
63	Periodificaciones a largo plazo	62	83	367	246	166

	A	B	C	D	E	F
65	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	270.380	242.231	246.715	245.747	233.093
66	<b>PASIVOS COMERCIALES</b>	<b>176.654</b>	<b>158.260</b>	<b>159.986</b>	<b>162.217</b>	<b>151.805</b>
67	Proveedores	127.958	114.561	118.031	117.366	107.252
68	Otros acreedores	48.696	43.699	41.955	44.851	44.553
69	<b>CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO</b>	<b>93.421</b>	<b>83.800</b>	<b>86.537</b>	<b>83.134</b>	<b>81.152</b>
70	Deudas con entidades de crédito	40.541	37.240	34.740	29.932	27.451
71	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.521	3.300	6.944	5.840	4.959
72	Otras deudas a corto plazo	49.359	43.260	44.853	47.362	48.742
73	<b>OTROS PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>305</b>	<b>171</b>	<b>192</b>	<b>396</b>	<b>136</b>
74	Provisiones a corto plazo	305	171	192	396	136
75						
76	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	911.097	909.179	923.485	922.652	913.201
77						
78	<b>Deudas con entidades de crédito total</b>	<b>211.665</b>	<b>221.310</b>	<b>217.406</b>	<b>201.315</b>	<b>186.460</b>
79	<b>Deudas con empresas del grupo y asociadas total</b>	<b>7.867</b>	<b>8.098</b>	<b>8.890</b>	<b>7.590</b>	<b>7.313</b>

### **Finalidad**

El análisis de la composición y evolución de los resultados constituye, junto con el estudio del balance, el objeto del análisis patrimonial de la empresa. Este análisis se realiza a través de la cuenta de pérdidas y ganancias con una doble finalidad:

Conocer si el objetivo beneficio se ha cumplido y cómo, y

Analizar los distintos gastos e ingresos e identificar en qué medida cada uno de ellos ha contribuido al beneficio, a disminuirlo o aumentarlo.

No existe un consenso de cuál debe ser la ordenación óptima de la cuenta de pérdidas y ganancias para su análisis, pero el modelo generalizado es el siguiente:

### **Ordenación funcional de la cuenta de pérdidas y ganancias**

+ Importe neto de la cifra de negocios (1)
Ventas
Prestación de servicios
- Coste de las ventas
Aprovisionamientos (4)
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación (2)
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>
- Gastos de personal (6)
- Otros gastos de explotación (7)
- Amortización del inmovilizado (8)
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>
+ Otros ingresos de explotación (5)
+ Trabajos realizados por la empresa para su activo (3)
+ Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (9)
+ Exceso de provisiones (10)
+/- Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado (11)
<b>RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS</b>
+ Ingresos financieros (12)
- Gastos financieros (13)
+/- Resto de ingresos y gastos financieros
Variación de valor razonable en instrumentos financieros (14)
Diferencias de cambio (15)
Deterioro y resultados por enajenación de instrumentos financieros (16)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>
+/- Impuesto sobre beneficios (17)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>

# Ordenación funcional de P y G

	A	B	C	D	E	F
81		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>				
82		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
83	<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>	<b>mil EUR</b>
84						
85	Importe neto de la cifra de negocios	<b>929.513</b>	<b>806.211</b>	<b>816.395</b>	<b>836.739</b>	<b>811.809</b>
86	Consumo de existencias	<b>-661.634</b>	<b>-554.058</b>	<b>-568.074</b>	<b>-586.174</b>	<b>-569.966</b>
87	Aprovisionamientos	-660.161	-554.314	-568.875	-587.222	-569.590
88	Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-1.473	256	801	1.048	-376
89						
90	<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	267.879	252.153	248.321	250.565	241.843
91						
92	Gastos de personal	<b>-130.928</b>	<b>-126.706</b>	<b>-126.408</b>	<b>-128.676</b>	<b>-126.416</b>
93	Otros gastos de explotación	<b>-103.035</b>	<b>-94.677</b>	<b>-95.280</b>	<b>-95.210</b>	<b>-92.868</b>
94	Amortización del inmovilizado (b)	<b>-21.971</b>	<b>-22.177</b>	<b>-22.844</b>	<b>-22.372</b>	<b>-20.280</b>
95						
96	<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	11.945	8.593	3.789	4.307	2.279

	A	B	C	D	E	F
95						
96	<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	11.945	8.593	3.789	4.307	2.279
97						
98	Otros ingresos de explotación	18.604	14.330	14.894	15.890	15.932
99	Trabajos realizados por la empresa para su activo	550	667	626	540	246
100	Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (c)	234	187	137	140	99
101	Excesos de provisiones (d)	20	175	5	0	84
102	Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado (e)	2.807	5.585	1.240	2.816	4.152
103						
104	<b>RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS</b>	34.160	29.537	20.691	23.693	22.792
105						
106	<b>Ingresos financieros</b>	<b>4.762</b>	<b>3.830</b>	<b>2.341</b>	<b>2.535</b>	<b>2.708</b>
107	<b>Gastos financieros</b>	<b>-15.708</b>	<b>-14.076</b>	<b>-10.704</b>	<b>-10.216</b>	<b>-10.386</b>
108	<b>Resto de ingresos y gastos financieros</b>	<b>-609</b>	<b>-4.808</b>	<b>-2.889</b>	<b>-2.136</b>	<b>688</b>
109	Variación de valor razonable en instrumentos financieros (f)	-675	-617	-575	-751	-413
110	Diferencias de cambio (g)	15	-2.076	-2.077	-902	1.284
111	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (h)	51	-2.115	-237	-483	-183
112						
113	<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>22.605</b>	<b>14.483</b>	<b>9.439</b>	<b>13.876</b>	<b>15.802</b>
114						
115	<b>Impuestos sobre beneficios</b>	-3.061	-2.815	-2.512	-2.551	-2.540
116						
117	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (a)</b>	<b>19.544</b>	<b>11.668</b>	<b>6.927</b>	<b>11.325</b>	<b>13.262</b>
118						
119	RGOC/RPT: Flujo neto de fondos generados	39.063	32.706	31.278	32.877	28.519
120	(a) - (b) - (c) - (d) - (e) - (f) - (g) - (h)	R.G.O.C.: Recursos Generados por Operaciones Corrientes o R.P.T:				
121		Recursos Provenientes de las Operaciones				

# Porcentajes horizontales y verticales

www.jggomez.eu

Jose Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu

Jose Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu

Jose Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu

www.jggomez.eu

Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu

Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu

Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu

Universidad de La Laguna

## Análisis de la inversión: aspectos a evaluar e índices de referencia

Del estudio de la situación y evolución de la inversión podríamos destacar los siguientes aspectos:

- Evolución de la inversión total a lo largo del periodo de análisis (crecimiento/decrecimiento e intensidad).
- Cómo dicha evolución ha afectado a las inversiones propias y ajenas a la explotación.
- Si existe una estructura de inversión característica (propia/ajena) y como la evolución apuntada previamente la ha moldeado.
- Política de renovación de los inmovilizados de explotación, tanto intangibles como materiales (tasas de variación)
- Análisis de la estructura y evolución de las inversiones corrientes propias del ciclo de explotación (activos comerciales)

Este análisis puede venir acompañado de ciertos índices de eficiencia que nos ayuden a objetivar el resultado de las comparaciones.

# PORCENTAJES HORIZONTALES Y VERTICALES. ACTIVO

	A	B	C	D	E	F	G	
2		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>						
3	<b>Numero de empresas incluidas que permanecen</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	
4								
5		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012-08</b>	
6		<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	
7	<b>ACTIVO</b>	Porcentajes verticales (importancia relativa de cada masa)						
8		Porcentaje horizontal (intensidad de la variación)						
9	<b>ACTIVO EXPLOTACIÓN</b>	83,9%	82,2%	82,5%	81,9%	79,4%	-5,3%	
10	<b>ACTIVO NO CORRIENTE EXPLOTACIÓN</b>	41,1%	40,9%	41,0%	40,3%	39,0%	-5,1%	
11	Inmovilizado intangible	0,6%	0,6%	0,8%	1,0%	0,9%	53,3%	
12	Inmovilizado material	40,1%	39,8%	39,6%	38,7%	37,3%	-7,0%	
13	Activos por impuesto diferido	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	0,8%	110,2%	
14	<b>ACTIVO CORRIENTE EXPLOTACIÓN</b>	42,7%	41,3%	41,5%	41,6%	40,4%	-5,5%	
15	<b>ACTIVOS COMERCIALES</b>	34,7%	33,2%	33,4%	33,2%	32,0%	-7,5%	
16	Existencias	23,0%	22,1%	22,7%	22,9%	22,5%	-2,3%	
17	Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9,6%	9,1%	9,0%	8,6%	7,7%	-19,8%	
18	Otros deudores	2,1%	1,9%	1,7%	1,7%	1,9%	-8,8%	
19	<b>TESORERÍA</b>	8,1%	8,1%	8,0%	8,4%	8,3%	3,3%	
20	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8,1%	8,1%	8,0%	8,4%	8,3%	3,3%	

## PORCENTAJES HORIZONTALES Y VERTICALES. ACTIVO

	A	B	C	D	E	F	G
22							
23	<b>ACTIVO AJENO A LA EXPLOTACIÓN</b>	16,1%	17,6%	18,9%	19,4%	20,8%	28,8%
24	<b>ACTIVO NO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN</b>	10,5%	11,8%	12,5%	12,7%	13,5%	29,3%
25	Inversiones inmobiliarias	5,2%	6,6%	7,2%	7,1%	7,0%	34,6%
26	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,7%	0,6%	0,6%	0,8%	0,8%	11,0%
27	Inversiones financieras a largo plazo	4,5%	4,5%	4,7%	4,8%	5,7%	26,0%
28	<b>ACTIVO CORRIENTE AJENO EXPLOTACIÓN</b>	5,7%	5,8%	6,4%	6,6%	7,3%	27,9%
29	Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,8%	115,9%
30	Inversiones financieras a corto plazo	5,3%	5,5%	5,9%	6,2%	6,5%	21,9%
31	Accionistas (socios) por desembolsos exigidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	----
32							
33	<b>TOTAL ACTIVO</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,2%
34							
35	<b>Inversiones financieras total</b>	9,8%	10,0%	10,6%	11,0%	12,2%	23,8%
36	<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas total</b>	1,1%	0,9%	1,1%	1,2%	1,6%	46,8%

## Análisis de la financiación: aspectos a evaluar e índices de referencia

Del estudio de la situación y evolución de la estructura de financiación podríamos destacar los siguientes aspectos:

- Evaluación del nivel de endeudamiento total.

Más allá de la premisa generalmente aceptada de que existe una relación positiva entre nivel de endeudamiento y riesgo financiero (una empresa no endeudada difícilmente entrará en quiebra), el análisis en este punto deberá ser de carácter descriptivo, ya que su correcta evaluación requeriría disponer de información que incluyera, entre otras, valoraciones sobre solvencia y rentabilidad.

- Análisis de la calidad del endeudamiento:

El análisis de la calidad del endeudamiento es tan importante como el de su intensidad, debiéndose plantear una valoración distinta entre la participación de los créditos de provisión (permanentes y gratuitos) y los créditos puros (no permanente y con coste); y entre los créditos puros en su versión de largo y corto plazo, implicando éstos últimos el mayor riesgo financiero.



## PORCENTAJES HORIZONTALES Y VERTICALES: PASIVO

	A	B	C	D	E	F	G
58 <b>PASIVO TOTAL</b>		52,2%	49,8%	50,2%	49,0%	46,2%	-11,4%
59 <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		22,5%	23,2%	23,1%	22,1%	20,6%	-8,2%
60 <b>CRÉDITOS PUROS A LARGO PLAZO</b>		22,4%	23,1%	22,9%	22,0%	20,6%	-8,3%
61 Deudas con entidades de crédito		18,8%	20,2%	20,0%	18,8%	17,5%	-7,1%
62 Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		0,5%	0,5%	0,2%	0,2%	0,3%	-45,8%
63 Otras deudas a largo plazo		3,1%	2,4%	2,7%	3,0%	2,8%	-9,6%
64 <b>OTROS PASIVOS NO CORRIENTES</b>		0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	4,8%
65 Provisiones a largo plazo		0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	-1,7%
66 Pasivos por impuesto diferido		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-19,0%
67 Periodificaciones a largo plazo		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	167,7%
68							
69 <b>PASIVO CORRIENTE</b>		29,7%	26,6%	27,1%	27,0%	25,6%	-13,8%
70 <b>PASIVOS COMERCIALES</b>		19,4%	17,4%	17,6%	17,8%	16,7%	-14,1%
71 Proveedores		14,0%	12,6%	13,0%	12,9%	11,8%	-16,2%
72 Otros acreedores		5,3%	4,8%	4,6%	4,9%	4,9%	-8,5%
73 <b>CRÉDITOS PUROS A CORTO PLAZO</b>		10,3%	9,2%	9,5%	9,1%	8,9%	-13,1%
74 Deudas con entidades de crédito		4,4%	4,1%	3,8%	3,3%	3,0%	-32,3%
75 Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		0,4%	0,4%	0,8%	0,6%	0,5%	40,8%
76 Otras deudas a corto plazo		5,4%	4,7%	4,9%	5,2%	5,3%	-1,3%
77 <b>OTROS PASIVOS CORRIENTES</b>		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-55,4%
78 Provisiones a corto plazo		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-55,4%
79							
80 <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,2%
81							
82 <b>Deudas con entidades de crédito total</b>		23,2%	24,3%	23,9%	22,1%	20,5%	-11,9%
83 <b>Deudas con empresas del grupo y asociadas total</b>		0,9%	0,9%	1,0%	0,8%	0,8%	-7,0%

## Análisis de la financiación: ratios e índices de referencia

Del análisis de los porcentajes verticales del pasivo o de la estructura de financiación, se desprende el análisis del endeudamiento a través de los siguientes ratios:

	A	B	C	D	E	F
1	<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
2		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>				
3		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
4						
5	<b>ENDEUDAMIENTO TOTAL</b>	109%	100%	98%	94%	86%
6	pasivo total / patrimonio neto					
7						
8	<b>ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO</b>	47%	46%	45%	42%	38%
9	pasivo no corriente / patrimonio neto					
10						
11	<b>ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO</b>	62%	53%	53%	52%	47%
12	pasivo corriente / patrimonio neto					
13						
14						
15	<b>ENDEUDAMIENTO BANCARIO</b>	49%	49%	47%	42%	38%
16	deudas entidades de crédito / patrimonio neto					
17						
18	<b>ENDEUDAMIENTO BANCARIO LARGO PLAZO</b>	39%	40%	39%	36%	32%
19	deudas entidades de crédito l.p. / patrimonio neto					
20						
21	<b>ENDEUDAMIENTO BANCARIO CORTO PLAZO</b>	9%	8%	7%	6%	6%
22	deudas entidades de crédito c.p. / patrimonio neto					
23						
24						
25	<b>ENDEUDAMIENTO COMERCIAL CORTO PLAZO</b>	41%	35%	34%	34%	31%
26	pasivos comerciales / patrimonio neto					

## Limitaciones del Balance

### SU CARÁCTER ESTÁTICO

El Balance refleja los valores de las diferentes partidas en un día concreto, normalmente el 31 de diciembre de cada año. Sin embargo, durante el ejercicio las características del negocio pueden cambiar respecto a esa fecha. Esta circunstancia puede ser sustancial en el caso de empresas con productos estacionales como las fábricas de helados o turrónes.

### LA UTILIZACIÓN DEL COSTE HISTÓRICO PARA LA VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS

El principio contable de empresa en funcionamiento y el criterio de valoración de coste histórico (precio de adquisición o coste de producción), combinado con el efecto de la inflación, provocan que las cifras del balance no reflejen normalmente el valor real de las inversiones (especialmente terrenos y construcciones). Entre las alternativas propuestas para su corrección destacamos:

- Ajustar las partidas del balance según el índice de precios al consumo, general o sectorial, si existe para el bien de que se trate.
- Valorar los elementos al precio de reposición, según el momento de uso o vida útil en que se encuentran.

## Análisis de la cuenta de P y G: aspectos a evaluar e índices de referencia

Esta parte del análisis se ocupa del estudio de la estructura y evolución del resultado empresarial.

El análisis estructural de la cuenta de pérdidas y ganancias pretende determinar de qué modo cada uno de los componentes del resultado interviene en su formación y las consecuencias que de ello se deriva. Para tal fin se aplica la técnica de los porcentajes verticales, tomando como base la magnitud importe neto de la cifra de negocios y calculando la tasa de participación, con respecto a esta variable, de cada ingreso, gasto o escalón de resultado. Los porcentajes horizontales nos permitirán valorar el signo y la intensidad de la variación de cada uno de estos componentes del resultado a lo largo del período de análisis. Se suele utilizar, para tal fin, las tasas de variación, aún cuando cabría también aplicar la técnica de los números índices.

Es aconsejable buscar puntos de referencias para evaluar de forma adecuada la situación y evolución de la estructura de resultados. El análisis de las desviaciones con respecto a lo que resulta habitual en nuestra propia empresa, en nuestro sector de actividad, en la empresa líder, o con respecto a las estimaciones de resultados en función de determinadas expectativas del negocio, se tornan, en este sentido, esenciales

La tasa de participación de los gastos sobre la cifra de negocios deberá interpretarse como indicador del nivel de remuneración a los factores que han participado en la obtención de los ingresos, de tal forma que, bajo un enfoque genérico, habrá sido más eficiente aquella gestión en la que la importancia relativa de dichos gastos resulte menor y por tanto los márgenes se revelen lo suficientemente amplios para poder absorber los integrantes negativos que se insertan en los renglones sucesivos.

# PORCENTAJES HORIZONTALES Y VERTICALES: PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	A	B	C	D	E	F	G	
85		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>						
86	<b>Numero de empresas incluidas que permanecen</b>	910	910	910	910	910	910	
87	<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012-08</b>	
88		Porcentajes verticales (importancia relativa de cada masa)						
89		Porcentaje horizontal (intensidad de la variación)						
90	<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-12,7%	
91	<b>Consumo de existencias</b>	-71,2%	-68,7%	-70,1%	-70,2%	-70,2%	-13,9%	
92	Aprovisionamientos	-71,0%	-68,8%	-70,2%	-70,2%	-70,2%	-13,7%	
93	Variación de existencias de productos terminados y en curso	-0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	-74,5%	
94								
95	<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	28,8%	31,3%	29,9%	29,8%	29,8%	-9,7%	
96								
97	<b>Gastos de personal</b>	-14,1%	-15,7%	-15,4%	-15,6%	-15,6%	-3,4%	
98	<b>Otros gastos de explotación</b>	-11,1%	-11,7%	-11,4%	-11,4%	-11,4%	-9,9%	
99	<b>Amortización del inmovilizado</b>	-2,4%	-2,8%	-2,7%	-2,5%	-2,5%	-7,7%	
100								
101	<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>	1,3%	1,1%	0,5%	0,3%	0,3%	-80,9%	

## PORCENTAJES HORIZONTALES Y VERTICALES: PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	A	B	C	D	E	F	G
101 <b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN</b>		1,3%	1,1%	0,5%	0,3%	0,3%	-80,9%
102							
103 Otros ingresos de explotación		2,0%	1,8%	1,9%	2,0%	2,0%	-14,4%
104 Trabajos realizados por la empresa para su activo		0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	-55,3%
105 Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-57,7%
106 Excesos de provisiones		0,002%	0,022%	0,000%	0,010%	0,010%	320,0%
107 Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		0,3%	0,7%	0,3%	0,5%	0,5%	47,9%
108							
109 <b>RESULTADO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS</b>		3,7%	3,7%	2,8%	2,8%	2,8%	-33,3%
110							
111 <b>Ingresos financieros</b>		0,5%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	-43,1%
112 <b>Gastos financieros</b>		-1,7%	-1,7%	-1,2%	-1,3%	-1,3%	-33,9%
113 <b>Resto de ingresos y gastos financieros</b>		-0,1%	-0,6%	-0,3%	0,1%	0,1%	-213,0%
114 Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-38,8%
115 Diferencias de cambio		0,0%	-0,3%	-0,1%	0,2%	0,2%	8460,0%
116 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos		0,0%	-0,3%	-0,1%	0,0%	0,0%	-458,8%
117							
118 <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		2,4%	1,8%	1,7%	1,9%	1,9%	-30,1%
119							
120 <b>Impuestos sobre beneficios</b>		-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-17,0%
121							
122 <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		2,1%	1,4%	1,4%	1,6%	1,6%	-32,1%
123							
124 <b>R.G.O.C.</b>		4,2%	4,1%	3,8%	3,9%	3,5%	-27,0%

A pesar de las bondades asignadas al resultado como indicador de la gestión empresarial, conviene conocer las limitaciones que esta variable incorpora, fundamentadas en el hecho de que no representa una magnitud exacta, dependiendo su cálculo de los criterios contables aplicados para su cuantificación.

Así, por ejemplo, la existencia de distintas alternativas contables, incluso dentro del marco diseñado por criterios profesionales estrictos, aconseja que los usuarios conozcan cuál de ellas ha sido seguida. Las áreas de mayor discrecionalidad son, posiblemente, las relativas a los cálculos siguientes:

- Coste de la mercancía vendida o coste de las ventas
- Valoración de inventarios
- Correcciones valorativas
- Amortizaciones , etc

La aplicación de criterios de cálculo más conservadores da lugar a un menor beneficio o a una mayor pérdida; criterios de cálculo más liberales conducen a mayores beneficios o a menores pérdidas. Puede suceder que una empresa A declare beneficios a base de tensar los supuestos de cálculo, mientras que otra B, supuestamente idéntica a la anterior, declare pérdidas por adoptar criterios más conservadores, por ejemplo, amortizando más o valorando su inventario final en menos de lo que lo valora A.

# METODOLOGIA

*El análisis de estados contables se divide en **3 fases o etapas**, cada una de las cuales pone el énfasis en un aspecto distinto **que conforma un único análisis**, en concreto se distingue:*

1

## Análisis patrimonial y de resultados de la empresa

Esta primera parte del análisis tiene como objetivo el estudio estructural y coyuntural de los componentes del patrimonio (Balance: inversión y financiación) y resultados empresariales (ingresos y gastos) y de sus variaciones, tendencias y equilibrios. Previamente será necesario realizar ajustes y depuración derivados de la inflación, homogeneización monetaria y reclasificación de las partidas, etc

2

## Análisis financiero o de la solvencia

El equilibrio financiero se basa en reglas de financiación que buscan cierta concordancia entre las masas patrimoniales de activo y patrimonio neto y pasivo en cuantía y plazo

3

## Análisis económico o de la rentabilidad

La rentabilidad es la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo (el ejercicio) producen los capitales utilizados en el mismo, o sea, la comparación entre la renta generada y los capitales invertidos para obtenerla. Su análisis estará encaminado a evaluar el grado de adecuación entre la rentabilidad alcanzada y su posición en el mercado y los medios empleados

# Análisis financiero o de la solvencia

## Concepto y objetivo del análisis del equilibrio financiero - solvencia

El análisis del equilibrio financiero presenta una doble perspectiva:

- **Estático**: entendido como el grado de correlación entre inversión y fuentes de financiación que demuestre la estructura patrimonial de una empresa,
- **Dinámico**: entendido como la capacidad que demuestre una empresa para generar recursos financieros suficientes y con puntualidad para el cumplimiento continuado de sus compromisos de pagos

## Parámetros generales del equilibrio financiero

El equilibrio financiero, tanto en términos de correlación inversión financiación así como de capacidad de generación de recursos suficientes en cantidad y tiempo, se han definido unos parámetros generales:

- a) El activo no corriente (inversiones a largo plazo) deberá financiarse con recursos financieros a largo plazo (capital social, obligaciones, autofinanciación y créditos a largo plazo).
- b) El activo corriente (inversiones a corto plazo) deberá financiarse con créditos a corto plazo y **algo de largo plazo**

A pesar de la aparente linealidad que apunta la norma general de inversión-financiación (la inversiones a largo plazo deberán financiarse con recursos financieros a largo plazo y las de corto plazo deberán financiarse con créditos a corto plazo), la realidad empresarial nos muestra que el patrimonio de la mayoría de las empresas de los sectores de actividad diseña una estructura en la que los activos no corrientes son financiados con financiación básica (recursos propios y ajenos de largo plazo), mientras que las inversiones de corto plazo son financiadas de forma mixta:

1. con deuda a corto plazo: pasivos comerciales (fundamentalmente proveedores) y créditos puros (fundamentalmente deuda bancaria a corto plazo), y
2. cierta participación de financiación básica.

## FONDO DE MANIOBRA = ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE

ACTIVO		PN y PASIVO
ANC		PN + PNC
<i>FONDO</i>	<i>DE</i>	<i>MANIOBRA</i>
AC		PC

ACTIVO		PN y PASIVO
ANC		PN + PNC
<i>FONDO</i>	<i>DE</i>	<i>MANIOBRA</i>
AC		PC



## Ratios para el análisis del equilibrio financiero

Los ratios presentan como ventaja frente al empleo de valores absolutos el hecho de que facilitan su interpretación y valoración de la magnitud o dimensión.

Además su utilización permite el análisis contrastado de los valores así obtenidos con los cuantificados como referencias válidas para la comparación (los alcanzados por la misma empresa en ejercicios anteriores, los habituales en el mismo sector de actividad, los obtenidos por la empresa líder, etc.), dando mayor grado de consistencia a las posibles conclusiones que de ellos se deriven.

Exponemos a continuación los ratios utilizados con mayor frecuencia para el análisis del equilibrio financiero y la solvencia.

# Ratios para el análisis del equilibrio financiero a largo plazo

$$\text{Ratio de garantía (RG): } \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente}}$$

**Indica la garantía ofrecida por la empresa a sus acreedores**, es decir, cuantifica con cuantas unidades monetarias de inversión podríamos contar para hacer frente a cada unidad monetaria de financiación ajena en caso de proceso de liquidación.

Su valor debe ser superior a la unidad, ya que de caso contrario indicará que la empresa se ha descapitalizado y se encuentra en una situación de quiebra técnica (patrimonio neto negativo), es decir, que sus deudas superan el valor contable de los bienes y derechos representados por el activo.

Cabe señalar el efecto distorsionador que suele introducir, a la hora de cuantificar correctamente este ratio, la valoración a precio de adquisición de los activos (especialmente en el caso de los terrenos y las construcciones), presumiblemente distinta a su valor razonable (de mercado actual).

$$\text{Ratio de financiación del activo no corriente (RFAF): } \frac{\text{Activo no Corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

**Mide el grado de cobertura de las deudas a largo plazo.**

Como norma general, su valor debe ser superior a la unidad, de tal forma que el proceso de conversión en liquidez de las cantidades invertidas en activos fijos permita satisfacer, con holgura, los reembolsos de los recursos utilizados para su financiación.

Revisar el posible efecto distorsionador de algunas partidas, especialmente del activo

**EQUILIBRIO FINANCIERO****47. COMERCIO AL POR MENOR**

2008 2009 2010 2011 2012

Numero de empresas incluidas que permanecen

910 910 910 910 910

**LARGO PLAZO****GARANTÍA**

1,92 2,00 2,02 2,07 2,17

activo total / pasivo total

**FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE**

2,30 2,27 2,32 2,41 2,55

activo no corriente / pasivo no corriente

**CORTO PLAZO****RATIO CORRIENTE**

1,63 1,77 1,77 1,79 1,86

activo corriente / pasivo corriente

**RATIO DE COBERTURA DE LAS NECESIDADES DE FINANCIACIÓN**

0,81 0,77 0,77 0,72 0,70

necesidades de financiación / fondo de maniobra (1)

**SOLVENCIA C/P**

0,42 0,39 0,36 0,40 0,35

RGOC / créditos puros c/p (2)

**SOLVENCIA C/P**

0,96 0,88 0,90 1,10 1,04

RGOC / deudas entidades de crédito c/p

## Ratios para el análisis del equilibrio financiero a corto plazo

$$\text{Ratio corriente (RC): } \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Si  $RC > 1 \rightarrow AC > PC \rightarrow FM$  es positivo

Si  $RC = 1 \rightarrow AC = PC \rightarrow FM$  es cero

Si  $RC < 1 \rightarrow AC < PC \rightarrow FM$  es negativo

*Su lectura debe realizarse en los siguientes términos: un valor del ratio, por ejemplo, de 1,5 (activo corriente 6.000 u.m. / pasivo corriente 4.000 u.m.), indica que por cada unidad monetaria de financiación a corto plazo la empresa dispone de 1,5 u.m. de inversión a C/P.*

*Algunos autores son mas exigentes e incorporan versiones de este ratio en las que se avanza en el grado de liquidez de los activos corrientes, considerando, en el numerador, únicamente las partidas que poseen un mayor grado de certeza sobre su conversión en dinero (deudores y tesorería en el ratio de prueba o test del ácido, o únicamente tesorería en el ratio de liquidez inmediata). E igualmente otros revisan también el denominador, debido a la dificultad que encuentra el analista externo para conocer dicha información. Esto circunstancia **resta homogeneidad a la comparación** y por tanto virtualidad a estos ratios.*

*La correcta interpretación de la magnitud fondo de maniobra (signo e intensidad), pasa por su contextualización en las características y devenir tanto de la propia empresa como del sector económico al que pertenece.*

Su análisis e interpretación debe realizarse teniendo en cuenta el alcance y las limitaciones siguientes:

**La norma general de inversión-financiación** (la inversiones a largo plazo deberán financiarse con recursos financieros a largo plazo y las de corto plazo deberán financiarse con créditos a corto plazo), la realidad empresarial nos muestra que el patrimonio de la mayoría de las empresas de los sectores de actividad diseña una estructura en la que los activos no corrientes son financiados con financiación básica (recursos propios y ajenos de largo plazo), mientras que las inversiones de corto plazo son financiadas de forma mixta:

1. con deuda a corto plazo: pasivos comerciales (fundamentalmente proveedores) y créditos puros (fundamentalmente deuda bancaria a corto plazo), y
2. cierta participación de financiación básica.

ACTIVO	PN y PASIVO
ANC	PN + PNC
<i>FONDO</i>	<i>DE MANIOBRA</i>
AC	PC

ACTIVO	PN y PASIVO
ANC	PN + PNC
<i>FONDO</i>	<i>DE MANIOBRA</i>
AC	PC

Si  $RC > 1 \rightarrow AC > PC \rightarrow FM$  es positivo  
Si  $RC = 1 \rightarrow AC = PC \rightarrow FM$  es cero  
Si  $RC < 1 \rightarrow AC < PC \rightarrow FM$  es negativo

**Ratio de cobertura de las necesidades de financiación (RCNF):**  $\frac{\text{Necesidades de financiación}}{\text{Fondo de maniobra}}$

*Representa la expresión relativa de la cobertura de las necesidades de financiación del ciclo de explotación por parte del fondo de maniobra.*

**Si RCNF > 1 → NF > FM → DESEQUILIBRIO FINANCIERO C/P**

**Si RCNF < 1 → NF < FM → EQUILIBRIO FINANCIERO C/P**

**Ratio de solvencia a corto plazo (RS):**  $\frac{\text{RGOC}}{\text{Créditos puros c/p}}$

*Representa la expresión dinámica del equilibrio financiero a C/P*

*Su lectura debe realizarse en los siguientes términos: un valor del ratio, por ejemplo, de 1,2 (3.000 u.m. / 2.500 u.m.), indica que por cada unidad monetaria de financiación pura que venza el próximo año, la empresa será capaz de generar 1,2 u.m. de recursos financieros de libre disposición con los que hacerle frente.*

**Si  $RS_n > 1 \rightarrow RGOC_n > \text{CRÉDITOS PUROS C/P}_n \rightarrow \text{SOLVENCIA C/P}_{n+1}$**

**Si  $RS_n < 1 \rightarrow RGOC_n < \text{CRÉDITOS PUROS C/P}_n \rightarrow \text{INSOLVENCIA C/P}_{n+1}$**

	A	B	C	D	E	F
1	<b>EQUILIBRIO FINANCIERO</b>					
2		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>				
3		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
4	<b>Numero de empresas incluidas que permanecen</b>	910	910	910	910	910
5	<b>LARGO PLAZO</b>					
6						
7	<b>GARANTÍA</b>	1,92	2,00	2,02	2,07	2,17
8	activo total / pasivo total					
9	<b>FINANCIACIÓN ACTIVO NO CORRIENTE</b>	2,30	2,27	2,32	2,41	2,55
10	activo no corriente / pasivo no corriente					
11						
12	<b>CORTO PLAZO</b>					
13						
14	<b>RATIO CORRIENTE</b>	1,63	1,77	1,77	1,79	1,86
15	activo corriente / pasivo corriente					
16						
17	<b>RATIO DE COBERTUA DE LAS NECESIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	0,81	0,77	0,77	0,72	0,70
18	necesidades de financiación / fondo de maniobra (1)					
19						
20						
21	<b>SOLVENCIA C/P</b>	0,42	0,39	0,36	0,40	0,35
22	RGOC / créditos puros c/p (2)					
23	<b>SOLVENCIA C/P</b>	0,96	0,88	0,90	1,10	1,04
24	RGOC / deudas entidades de crédito c/p					

El periodo medio de maduración (PMM) se define como el tiempo que por término medio transcurre entre la inversión de una unidad monetaria en primeras materias, hasta su recuperación por la venta de los productos y su cobro a los clientes.

El PMM constituye una medida del dinamismo de la actividad de una empresa

- Un PMM corto supone un ritmo rápido de funcionamiento, produciéndose varias veces el ciclo de actividad durante el ejercicio económico (alta rotación). La gestión es más eficiente.
- Un PMM largo supone un menor número de ciclos (baja rotación), lo que implica unas mayores necesidades de financiación, con costes más elevados. Menor eficiencia en la gestión.

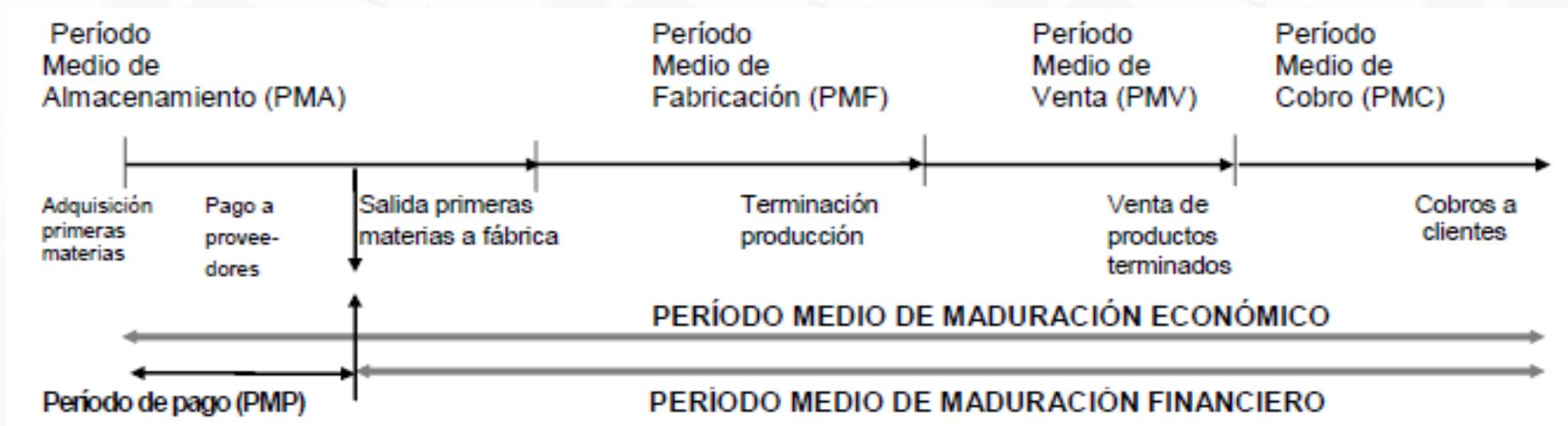
El análisis del Periodo Medio de Maduración se realiza desde una doble perspectiva:

- **PMM TÉCNICO O ECONÓMICO (PMME)** : tiempo medio que tarda una empresa en recuperar la liquidez desde que invierte un euro en materias primas hasta que lo recupera a través del cobro a clientes.
- **PMM FINANCIERO (PMMF)**: surge de restar al período medio de maduración económico el período medio de pago a proveedores, constituyendo los días para los que la empresa deberá buscar financiación alternativa a los créditos de provisión para financiar su ciclo de explotación.

De tal forma que los Periodos Medios de Maduración Económico y Financiero son:

$$\text{PMM Económico} = \text{PM Almacén} + \text{PM Fabrica} + \text{PM Ventas} + \text{PM Cobro a Clientes}$$

$$\text{PMM Financiero} = \text{PMM Económico} - \text{PM Pago a Proveedores}$$



### Período medio de almacenamiento de materias primas (PMA)

Tiempo que por término medio transcurre desde que se invierte una unidad monetaria en la compra de primeras materias hasta que la misma se incorpora al proceso productivo. Su cálculo responde a la siguiente secuencia:

$$\frac{\text{Consumo anual de materias primas}}{365} = \text{Consumo diario medio} \qquad \frac{\text{Existencias medias}}{\text{Consumo diario medio}} = \text{PMA (días)}$$

*El consumo anual de materias primas vendrá dado por las compras netas ± la variación de existencias de materias primas*

## Período medio de fabricación (PMF)

Tiempo que por término medio transcurre desde que se incorporan los factores al proceso productivo hasta que finaliza y se obtienen los productos terminados. Su cálculo responde a la siguiente secuencia:

$$\frac{\text{Coste de producción terminada al año}}{365} = \text{Coste medio de la producción diaria} = \frac{\text{Existencias medias de productos en curso de fabricación}}{\text{Coste medio de la producción diaria}} = \text{PMF (días)}$$

*El coste de la producción terminada año se determinará imputando al consumo anual de materias primas y a la variación de existencias de productos en curso los gastos de fabricación. La determinación del valor de esta última magnitud (gastos de fabricación) está condicionada a la existencia en la empresa de un sistema de contabilidad de coste, no estando dispuesta esta información en las cuentas anuales.*

## Período medio de almacén de productos terminados o de venta (PMV)

Tiempo que por término medio transcurre desde la terminación y entrada en almacén de los productos terminados hasta que se produce su venta a los clientes. Su cálculo responde a la siguiente secuencia:

$$\frac{\text{Coste productos terminados vendidos}}{365} = \text{Coste medio productos terminados vendidos día} = \frac{\text{Existencias medias de productos terminados}}{\text{Coste medio productos terminados vendidos día}} = \text{PMV (días)}$$

*El coste de los productos terminados vendidos en el año (ventas a precio de coste), vendrá dado por el coste de la producción terminada año  $\pm$  la variación de existencias de productos terminados. En una empresa comercial, este subperiodo conformaría la primera fase de su ciclo de explotación. En este caso, en vez de utilizar la expresión «coste de la producción vendida» debería usarse la de «coste de las mercaderías vendidas», y en vez de «existencias de productos terminados» la de «existencia de mercaderías».*

## Período medio de cobro a clientes (PMC)

Tiempo que por término medio transcurre desde la venta de los productos terminados hasta su cobro a los clientes. Su cálculo responde a la siguiente secuencia:

$$\frac{\text{Ventas netas}}{365} = \text{Ventas diarias media} \qquad \frac{\text{Saldo Medio de los créditos comerciales}}{\text{Ventas diarias medias}} = \text{PMC (días)}$$

## Período medio de pago a proveedores (PMP)

Tiempo que por término medio transcurre desde la adquisición de mercaderías hasta su pago a los proveedores. Su cálculo responde a la siguiente secuencia:

$$\frac{\text{Compras netas}}{365} = \text{Compras diarias media} \qquad \frac{\text{Saldo Medio de cuentas a pagar}}{\text{Compras diarias medias}} = \text{PMP (días)}$$

Con este índice se pretende obtener una medida temporal de la financiación obtenida de los acreedores comerciales. A la empresa, a diferencia de lo que ocurre con los subperiodos medios anteriores, le interesará aumentar al máximo el subperíodo medio de pago, de tal forma que el período medio de maduración financiero resulte lo menor posible. Esta última circunstancia conllevará un ahorro de esfuerzo por la búsqueda de fuentes de financiación.

Recordemos:

**PMM Económico = PM Almacén + PM Fabrica + PM Ventas + PM Cobro a Clientes**

**PMM Financiero = PMM Económico – PM Pago a Proveedores**

	A	B	C	D	E	F
27	<b>PERIODO MEDIO DE MADURACIÓN</b>					
28		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>				
29		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
30	<b>Numero de empresas incluidas que permanecen</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>	<b>910</b>
31	<b>P.M. ALMACENAMIENTO (3)</b>	115	133	133	130	131
32	<b>P.M. COBRO CLIENTES (4)</b>	34	38	37	34	32
33						
34	<b>P.M.M. ECONÓMICO</b>	<b>150</b>	<b>171</b>	<b>170</b>	<b>164</b>	<b>163</b>
35						
36	<b>P.M. PAGO PROVEEDORES (5)</b>	71	75	76	73	69
37						
38	<b>P.M.M. FINANCIERO (6)</b>	79	95	94	91	94
39						
40						
41	<b>NECESIDADES DE FINANCIACIÓN</b> (periodo medio de maduración en días)	52,8	55,8	55,4	55,5	57,7
42	<b>(p.m.m. financiero / p.m.m. económico) * 100</b>					
43						
44	<b>NECESIDADES DE FINANCIACIÓN</b> (periodo medio de maduración en euros)	2,3	2,5	2,4	2,4	2,6
45	<b>(existencias + clientes por ventas y prestación de servicios) / proveedores</b>					

(3) *Periodo Medio de Almacenamiento PMA*

$$\frac{\text{Consumo anual de materias primas}}{365} = \text{Consumo diario medio}$$

$$\frac{\text{Existencias medias}}{\text{Consumo diario medio}} = \text{PMA (días)}$$

(4) *Periodo Medio de Cobro a Clientes PMC*

$$\frac{\text{Ventas netas}}{365} = \text{Ventas diarias media}$$

$$\frac{\text{Saldo Medio de los créditos comerciales}}{\text{Ventas diarias medias}} = \text{PMC (días)}$$

(5) *Periodo Medio de Pago a Proveedores PMP*

$$\frac{\text{Compras netas}}{365} = \text{Compras diarias media}$$

$$\frac{\text{Saldo Medio de cuentas a pagar}}{\text{Compras diarias medias}} = \text{PMP (días)}$$

(6) *Periodo Medio Financiero PMF = PM Económico - PM de pago a Proveedores*

# METODOLOGIA

*El análisis de estados contables se divide en **3 fases o etapas**, cada una de las cuales pone el énfasis en un aspecto distinto **que conforma un único análisis**, en concreto se distingue:*

1

## Análisis patrimonial y de resultados de la empresa

Esta primera parte del análisis tiene como objetivo el estudio estructural y coyuntural de los componentes del patrimonio (Balance: inversión y financiación) y resultados empresariales (ingresos y gastos) y de sus variaciones, tendencias y equilibrios. Previamente será necesario realizar ajustes y depuración derivados de la inflación, homogeneización monetaria y reclasificación de las partidas, etc

2

## Análisis financiero o de la solvencia

El equilibrio financiero se basa en reglas de financiación que buscan cierta concordancia entre las masas patrimoniales de activo y patrimonio neto y pasivo en cuantía y plazo

3

## Análisis económico o de la rentabilidad

La rentabilidad es la medida del rendimiento que en un determinado periodo de tiempo (el ejercicio) producen los capitales utilizados en el mismo, o sea, la comparación entre la renta generada y los capitales invertidos para obtenerla. Su análisis estará encaminado a evaluar el grado de adecuación entre la rentabilidad alcanzada y su posición en el mercado y los medios empleados

# Análisis económico o de la rentabilidad

## Guía

Introducción, concepto de rentabilidad

Rentabilidad económica o de las inversiones totales

Factores determinantes de la rentabilidad económica

Rentabilidad financiera o de los recursos propios

Relación entre rentabilidad económica y financiera: El apalancamiento financiero.

## Concepto de rentabilidad

Se entiende por rentabilidad la relación entre los resultados obtenidos en la realización de una actividad y los medios empleados para obtenerlos. Su expresión matemática responde al siguiente cociente, cuyo significado es la cantidad de renta o beneficio obtenido por cada unidad monetaria invertida:

Resultado obtenido

Recursos financieros empleados

Por tanto la rentabilidad es el indicador financiero frecuente, frente a otras variables de resultados, para de medir la gestión empresarial.

En función de la medida de renta considerada en el numerador (resultado neto de la explotación, resultado antes de intereses e impuestos, etc.) y de capital o fondo en el denominador (activo total, activo de explotación, recursos propios, etc.), se pueden obtener distintos tipos de rentabilidad, entre las que destacamos, por la relevancia de la información que de ellas se deriva y habitual utilización, la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera.

## Rentabilidad económica o de las inversiones totales: FACTORES DETERMINANTES

Partiendo de la ecuación anterior: 
$$\frac{\text{Resultado}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Recursos propios} + \text{Recursos ajenos}}$$

Si a la expresión matemática de la rentabilidad económica la multiplicamos y dividimos por el Importe neto de la cifra de negocios, la habremos descompuesto en el producto de sus dos componentes: ***margen económico y rotación del activo total***

$$\frac{\text{BDI +GF}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{BDI +GF}}{\text{Cifra de negocios}} \times \frac{\text{Cifra de negocios}}{\text{Activo total}}$$



**Margen Económico      Rotación del activo total**

### **Margen Económico (medida de eficiencia):**

El margen económico (participación de la remuneración a los aportantes de capital propio y ajeno en la cifra de negocios) es una medida de eficiencia en la gestión global de la actividad empresarial (a mayor valor del ratio mayor nivel de eficiencia). Para la consecución de este fin, la dirección habrá tenido que aplicar políticas que minimicen el efecto sobre la cifra de negocios de la remuneración del resto de los factores (suministradores de existencias, personal, suministradores de servicios, etc.), lo que deberá interpretarse como gestión más eficiente de los mismos

### **Rotación del Activo Total (medida de eficiencia):**

La rotación del activo total (unidad monetaria vendida por cada unidad monetaria invertida) es una medida de eficiencia en las decisiones de inversión (a mayor valor del ratio mayor nivel de eficiencia). Un valor del ratio por debajo de lo que resulta habitual (en el sector, en nuestra empresa o en la empresa líder), pondría indicar la existencia de activos de los que se obtiene poco o ningún rendimiento (susceptibles de mejora e incluso de venta o liquidación); mientras que un incremento del valor del ratio apuntaría una mejora en el aprovechamiento de dicha inversión.

## Rentabilidad económica o de las inversiones totales: CONSIDERACIONES

$$\frac{\text{BDI +GF}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{BDI +GF}}{\text{Cifra de negocios}} \times \frac{\text{Cifra de negocios}}{\text{Activo total}}$$

  
**Margen Económico**      **Rotación del activo total**

Esta desagregación de la rentabilidad económica en sus dos componentes permite a los decisores actuar sobre los factores que la conforman en función de la estrategia de la empresa, de la intensidad de capital y de las características del entorno en el que compite. Veamos dos ejemplos:

- Las firmas hosteleras caracterizadas, en general, por dotaciones intensivas de capital y elevados costes fijos, suelen demostrar una rotación muy lenta que exige que operen con elevados márgenes, tanto para asegurar la rentabilidad de sus abultadas inversiones como para atraer capitales para financiarse.
- Las empresas que operan bajo estrategias de diferenciación, es decir, las que tratan de diferenciar sus productos de los de sus competidores en base a su calidad, imagen de marca o prestigio de la entidad, suelen presentar elevados márgenes. Frente a esta circunstancia, las empresas con altas rotaciones se caracterizan por aplicar estrategias de liderazgo en costes, que les permita llegar a un mayor número de clientes en el mercado.

## **Rentabilidad financiera o de los recursos propios**

Mide la capacidad efectiva de una empresa para remunerar los capitales que le son confiados por sus accionistas, respondiendo su expresión matemática al siguiente cociente, en el que se compara el resultado neto del ejercicio con los capitales o fondos propios debidamente promediados.

$$\frac{\text{Resultado del Ejercicio (BDI)}}{\text{Patrimonio neto - accionistas desembolsos exigidos}}$$

El nivel de beneficios que se considera en el numerador, Resultado del ejercicio (después de intereses y de impuestos), es atribuible a los propietarios de la empresa y debe ser estimado en su totalidad, con independencia del destino que se prevea para el mismo: distribución como dividendo o acumulación en forma de reserva.

Una rentabilidad financiera adecuada permitirá retribuir, según mercado y riesgo, a los accionistas y atender al crecimiento interno necesario para mantener, consolidar o mejorar esa posición competitiva de la empresa.

Una rentabilidad financiera insuficiente:

- cierra las posibilidades de expansión de la empresa, pues ésta no podrá autofinanciarse si quiere repartir un dividendo mínimamente aceptable.
- reduce la posibilidad de acudir al mercado de capitales emitiendo acciones, ya que los propietarios de fondos desviarían sus inversiones hacia otros productos más atractivos.
- limita la obtención de deuda al disminuir las garantías que ofrece la empresa a sus acreedores.

## Relación entre rentabilidad económica y financiera. El apalancamiento financiero

La diferencia entre la rentabilidad económica y financiera es que la primera de ellas configura una tasa independiente de la estructura de financiación de la empresa (naturaleza y coste de los recursos financieros utilizados), mientras que la segunda identifica una magnitud relativa que sí está en función de dicha estructura.

La incidencia de la situación y evolución de la estructura de financiación en la consecución de un mayor o menor índice de rentabilidad financiera, nos servirá para evaluar el grado de acierto de los gestores de la empresa en la elección de su política de financiación. Dicha elección deberá no sólo decidir sobre el volumen de recursos ajenos a utilizar en relación con los propios (nivel de endeudamiento), sino también realizar una selección óptima de los primeros que minimice el coste efectivo de la deuda.

La prescripción fundamental que guía la decisión de endeudamiento viene marcada por la fórmula del apalancamiento financiero, cuya descomposición más frecuente refleja que la rentabilidad financiera es la resultante de la suma de dos factores:

- La rentabilidad económica
  - El efecto apalancamiento financiero.
- $$RF = RE + (RE - i) \frac{PT}{PN}$$

Siendo:

$i$  (coste medio contable de la deuda) = gastos financieros / pasivo total

$PT / PN$  (ratio de endeudamiento total) = pasivo total / (patrimonio neto – acc.des.exig.)

El segundo factor indica que si la empresa dispone de oportunidades de inversión capaces de proporcionar unas rentabilidades superiores al coste de utilización del capital ajeno (rentabilidad económica > coste medio contable de la deuda), será beneficioso para los accionistas que la empresa se endeude, pues ello llevará a una mejora de la rentabilidad de los fondos propios (efecto apalancamiento amplificador). Por el contrario, cuando la rentabilidad que se obtenga de las inversiones sea inferior al coste de la deuda (rentabilidad económica < coste medio contable de la deuda), el empleo de los recursos ajenos sólo contribuirá a reducir la rentabilidad de los recursos propios (efecto apalancamiento reductor).

**Si  $RE > i \rightarrow RF > RE \rightarrow$  Conviene el uso de la deuda**

**Si  $RE < i \rightarrow RF < RE \rightarrow$  No conviene el uso de la deuda**

	A	B	C	D	E	F
1	<b>RENTABILIDAD</b>					
2		<b>47. COMERCIO AL POR MENOR</b>				
3		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
4	Numero de empresas incluidas que permanecen	910	910	910	910	910
5						
6	<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA</b>	3,87%	2,83%	1,91%	2,33%	2,59%
7	(BDI + gastos financieros) / (total activo - accionistas exigidos) (%)					
8	<b>MARGEN ECONÓMICO</b>	3,79%	3,19%	2,16%	2,57%	2,91%
9	(BDI + gastos financieros) / importe neto cifra de negocios (%)					
10	<b>ROTACIÓN ACTIVO TOTAL</b>	1,02	0,89	0,88	0,91	0,89
11	importe neto cifra de negocios / (total activo - accionistas exigidos)					
12						
13						
14	<b>RENTABILIDAD FINANCIERA</b>	4,48%	2,56%	1,48%	2,38%	2,69%
15	BDI / (patrimonio neto - accionistas exigidos) (%)					
16	<b>COSTE MEDIO CONTABLE DE LA DEUDA</b>	3,31%	3,10%	2,34%	2,29%	2,47%
17	gastos financieros / pasivo total (%)					
18	<b>RATIO DE ENDEUDAMIENTO</b>	1,09	1,00	0,98	0,94	0,86
19	pasivo total / (patrimonio neto - accionistas exigidos)					
20	<b>APALANCAMIENTO FINANCIERO</b>	0,61%	-0,27%	-0,42%	0,04%	0,11%
21	(RE - coste medio contable deuda) * endeudamiento (%)					

www.jggomez.eu



Jose Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu



Jose Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu



Jose Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu



www.jggomez.eu



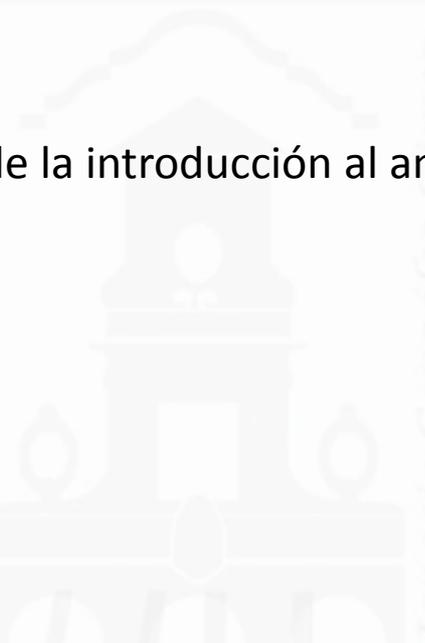
Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu



Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu



Ignacio González Gómez

www.jggomez.eu



Fin de la introducción al análisis contable