Unitat 1

La situació financera de l'empresa

Esquema inicial

En aquesta unitat aprendràs a...

- Descriure la utilitat dels estats comptables en la planificació de l'empresa.
- Conèixer la situació econòmica i financera de l'empresa.
- Interpretar i relacionar la rendibilitat econòmica i financera.

1 >> Els estats financers

Les empreses tenen com a principal objectiu maximitzar els seus beneficis, obtenint la màxima rendibilitat de les seves inversions i presentant una situació financera solvent que els permeti afrontar les seves obligacions. Una eina clau per aconseguir aquestes metes és la correcta presa de decisions per part dels gestors de l'empresa; per això, han de disposar de la màxima informació possible i que aquesta informació sigui de qualitat.

L'anàlisi econòmica i financera dels **comptes anuals** proporciona un diagnòstic actual de l'empresa en la seva vessant patrimonial i financera, que permet veure la seva evolució en els darrers exercicis econòmics i la tendència futura a la qual va encaminada.

En funció de l'aspecte que es valori, l'**anàlisi** podrà ser:

– Anàlisi patrimonial.
– Anàlisi financera.
– Anàlisi econòmica.

Els resultats obtinguts en realitzar els càlculs han de ser interpretats, per, posteriorment, comparar-los amb els aconseguits per la mateixa empresa en exercicis anteriors. A més, també s'ha de realitzar una comparativa amb les empreses que són competència en el seu sector, fet que ens indica en quina posició es troba l'empresa.

Perquè l'anàlisi sigui el més fiable i precisa possible, s'hi afegiran aquells factors externs que influeixen en l'empresa, com el cicle econòmic, les polítiques fiscals i l'estat dels tipus d'interès, entre altres.

Per finalitzar, s'ha de revisar quina ha estat la política duta a terme per l'empresa, i es proposaran mesures correctores de millora.

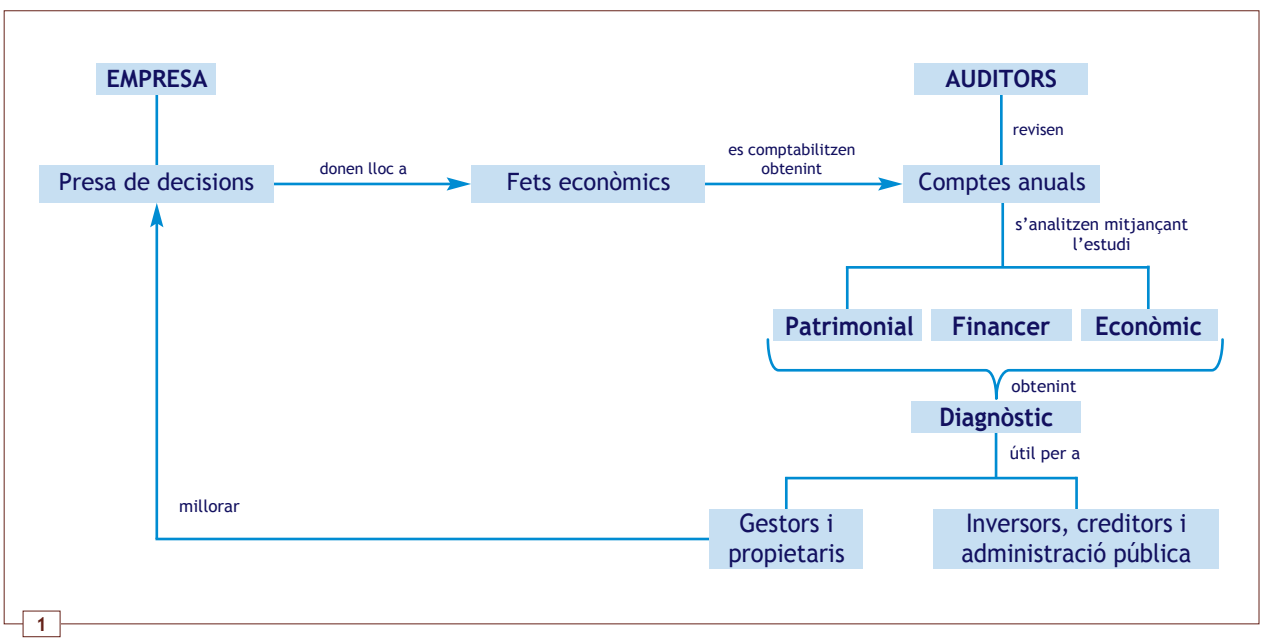
L'esquema següent representa el **procés d'elaboració de la informació econòmica i financera** d'una empresa:

Comptes anuals

Els comptes anuals estan formats pels estats financers següents:

- El balanç.
- El compte de pèrdues i guanys.
- L'estat de canvis en el patrimoni net.
- L'estat de fluxos d'efectiu.
- La memòria.

L'estat de canvis en el patrimoni net i l'estat de fluxos d'efectiu no seran obligatoris quan es formulin balanç i memòria abreujats. En el Reial Decret 1514/2007 s'aprova el Pla General de Comptabilitat.



1

Procés d'elaboració de l'informe econòmic.

2 >> Anàlisi patrimonial

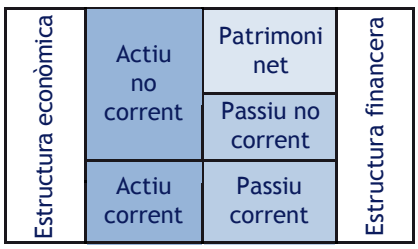
L'**anàlisi patrimonial** estudia l'estructura, la composició i la relació de les masses patrimonials, indicant si hi ha una bona relació entre les inversions que ha realitzat l'empresa (Actiu) i les fonts de finançament a les quals ha recorregut (Passiu i Net).

L'estat financer que utilitzarem per a aquesta anàlisi patrimonial és el **balanç de situació** (figura 2). Aquest balanç ens mostra la situació fixa o estàtica del patrimoni en un moment concret de l'exercici econòmic, fet que cal tenir present.

Massa patrimonial

Hi ha tres grans masses patrimonials: Actiu, Passiu i Net. En cadascuna d'elles s'agrupen aquells elements patrimonials que reuneixen aspectes i característiques en comú.

Actiu: inversions.
Passiu: finançament aliè.
Net: autofinançament i subvencions.



Actiu = Passiu + Patrimoni net

2
Estructura d'un balanç de situació.

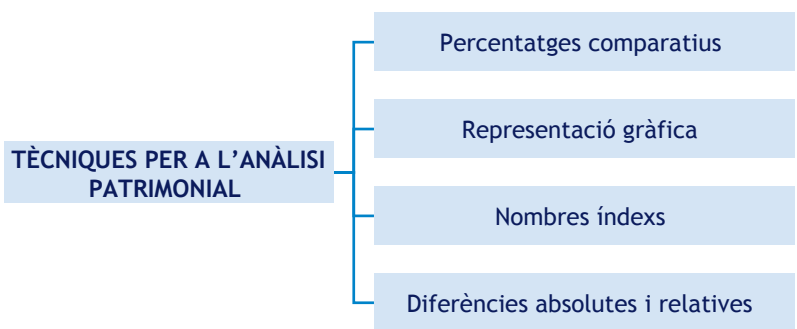
Exemples 1

Balanç de situació

Una empresa pot tenir un saldo positiu de 100 000 € al compte de Bancs un dia i tenir només 2000 € al dia següent, o tenir una determinada obligació de pagament amb una entitat de crèdit de 75 000 €, pagar-la i a l'endemà ja no tenir cap obligació de pagament.

Per això, s'intenta dinamitzar aquestes xifres, comparant sempre el mateix període de temps de cada exercici per analitzar l'evolució temporal de les masses patrimonials.

Les **tècniques** que s'utilitzen per a l'anàlisi patrimonial són:



3
Tècniques per a l'anàlisi patrimonial.

2.1 > Percentatges comparatius

Per calcular els percentatges comparatius, es realitza una anàlisi vertical dels epígrafs que formen cada massa patrimonial del balanç, indicant la importància relativa que cada element o massa patrimonial té en el conjunt del patrimoni:

1. **Es disposen les dades** en una taula com la que apareix a continuació, reflectint primer les grans masses patrimonials i, posteriorment, **es baixa de nivell fins a arribar als elements patrimonials**.
2. S'anota a la columna següent el càlcul del percentatge comparatiu.

Anàlisi vertical i horitzontal

S'entén per **anàlisi vertical** l'estudi d'un element patrimonial respecte del total al qual pertany.

D'altra banda, l'**anàlisi horitzontal** consisteix en estudiar l'evolució del propi element patrimonial al llarg del temps.

		Actiu l'any *n*		Actiu l'any ***n*** - 1	
		Absolut	Percentatge comparatiu	Absolut	%
Actiu no corrent	Immobilitzat intangible	*A*	$\left(\frac{A}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*H*	$\left(\frac{H}{\Sigma}\right)\cdot 100$
	Immobilitzat material	*B*	$\left(\frac{B}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*I*	$\left(\frac{I}{\Sigma}\right)\cdot 100$
	Inversions immobiliàries	*C*	$\left(\frac{C}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*J*	$\left(\frac{J}{\Sigma}\right)\cdot 100$
	Inversions financeres a llarg termini (ll/t)	*D*	$\left(\frac{D}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*K*	$\left(\frac{K}{\Sigma}\right)\cdot 100$
Actiu corrent	Existències	*E*	$\left(\frac{E}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*L*	$\left(\frac{L}{\Sigma}\right)\cdot 100$
	Realitzable	*F*	$\left(\frac{F}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*M*	$\left(\frac{M}{\Sigma}\right)\cdot 100$
	Disponible	*G*	$\left(\frac{G}{\Sigma}\right)\cdot 100$	*N*	$\left(\frac{N}{\Sigma}\right)\cdot 100$
	Total actiu	Σ *A, B, C, D, E, F, G*		Σ *H, I, J, K, L, M, N*	

2.2 > Nombres índex

En aquest cas, l'anàlisi és horitzontal, fet que permet observar com evolucionen les xifres d'un exercici a un altre. Es compara el valor de la massa patrimonial de l'exercici actual amb la dels exercicis passats.

Es pren com a any base l'exercici més llunyà V, i se li assigna el valor de 100, V' = any $n+1$ i V' = any $n+2$.

Després s'observa si els valors creixen o minven, per la qual cosa s'utilitzen els nombres índexs, I, que es calculen així:

$$I_1 = \left(\frac{V'}{V}\right)\cdot 100 \text{ i } I_2 = \left(\frac{V''}{V}\right)\cdot 100$$

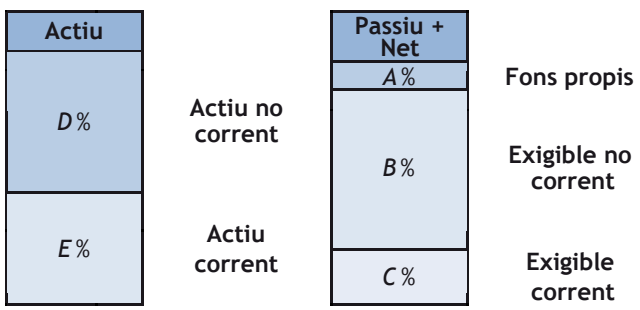
2.3 > Diferències absolutes i relatives

L'objectiu és calcular la diferència o variació de cada massa patrimonial, tant en termes absoluts com relatius, al llarg dels exercicis econòmics. Per realitzar els càlculs, es disposen els valors o imports de cada massa patrimonial en una taula com aquesta, incloent a les columnes de la dreta els càlculs de les diferències en termes absoluts i relatius:

		Imports		Variacions	
		Any *n*	Any *n* + 1	Absolutes	Relatives
Actiu corrent	Existències	*A*	*B*	*B* - *A*	$\frac{(B-A)}{A}$
	Realitzable	*C*	*D*	*D* - *C*	$\frac{(D-C)}{C}$
	Disponible	*E*	*F*	*F* - *E*	$\frac{(F-E)}{E}$
	Total Actiu	*X*	*Y*	*Y* - *X*	$\frac{(Y-X)}{X}$

2.4 > Representació gràfica

La representació gràfica té com a finalitat fer més visual el pes que té cada massa patrimonial en el total del patrimoni de l'empresa. Per això es recorre a dos rectangles idèntics (un per a l'Actiu i un altre per al Passiu i Net) i, després, es tracen les divisions que representen les masses patrimonials.



4

Representació gràfica del patrimoni de l'empresa.

Exemples 2

Interpretació del càlcul de percentatges comparatius i nombres índex

L'empresa INVENTS, SA presenta a data 31/12/20XX l'Actiu del Balanç (en milers d'euros) que es mostra a la imatge. Aplicant les tècniques de percentatges comparatius (anàlisi vertical) i els números índex (anàlisi horitzontal), s'obtenen els valors que permeten l'anàlisi patrimonial de l'empresa. A les columnes de la dreta, es poden veure els càlculs d'aquests percentatges comparatius i nombres índex.

>>

2

	31/12/20XX	21/12/20XX-1	Percentatges comparatius 20XX	Percentatges comparatius 20XX-1	Nombres índex
Actiu no corrent	**22.280,00 €**	**25.430,00 €**	**72,12%**	**77,32%**	**87,61**
Immobilitzat intangible	200,00 €	170,00 €	0,65%	0,52%	117,65
Immobilitzat material	17.700,00 €	21.000,00 €	57,30%	63,85%	84,29
Inversions immobiliàries	4.040,00 €	3.890,00 €	13,08%	11,83%	103,86
Inversions financeres a llarg termini	340,00 €	370,00 €	1,10%	1,12%	91,89
Actiu corrent	**8.612,00 €**	**7.461,00 €**	**27,88%**	**22,68%**	**115,43**
Existències	6.250,00 €	5.750,00 €	20,23%	17,48%	108,70
Deutors	1.880,00 €	1.350,00 €	6,09%	4,10%	139,26
Inversions financeres a curt termini	81,00 €	75,00 €	0,26%	0,23%	108,00
Efectiu	401,00 €	286,00 €	1,30%	0,87%	140,21
Total Actiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**	**100,00%**	**100,00%**	**93,92**

1. Percentatges comparatius. L'estructura econòmica de l'empresa en l'exercici 20XX està formada en un 72,12% per l'actiu no corrent, destacant l'immobilitzat material. En l'actiu corrent, les existències tenen un pes de 20,23%. Aquesta dada podria ser preocupant, ja que si es disposa d'un estoc tan elevat pot ser degut al fet que les vendes han disminuït. Tot i això, cal comparar aquest valor amb els balanços d'empreses competidores del sector per poder afirmar l'anterior. Això sí, sembla que es tracta d'una empresa del sector industrial, donat el gran pes de l'immobilitzat material i de les existències de què disposa.

2. Nombres índex. Per al càlcul es pren com a base l'any 20XX-1 i *V* = 100. L'anàlisi, en aquest cas, és horitzontal. En l'Actiu, s'observa com l'actiu total decreix passant de 100 a 93,92. D'altra banda, l'actiu no corrent també es veu minorat, passant de 100 a 87,61. Sembla que hi ha una desinversió o canvi de model productiu o activitat, ja que l'immobilitzat material es redueix i creixen les inversions immobiliàries. Pel que fa a l'actiu corrent, creixen totes les masses, especialment els deutors i l'efectiu. Encara que no ha d'estranyar aquest creixement, ja que l'actiu total és el que es veu reduït.

3 >> Anàlisi financera

L'**anàlisi financera** estudia la capacitat que té l'empresa per fer front als seus deutes i obligacions, tant en el curt termini (liquiditat) com en el llarg termini (solvència), així com el grau d'endeutament que ha assolit.

S'entén per **liquiditat** la capacitat que té l'empresa de transformar les seves inversions (actiu) en mitjans de pagament totalment líquids (Caixa o Bancs). Una empresa amb problemes de liquiditat pot arribar a la situació de "concurs de creditors".

La **solvència** és la capacitat de l'empresa per pagar els seus deutes amb la garantia de les seves inversions. Els problemes greus de solvència poden provocar la **fallida** de l'empresa.

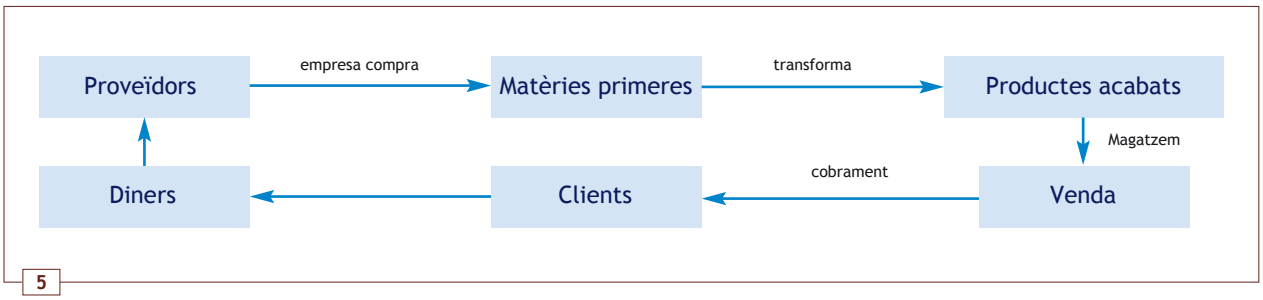
Una de les primeres característiques que han de conèixer els gestors d'una empresa és la seva activitat i el seu cicle econòmic, és a dir, si es tracta d'una empresa industrial o comercial i si es troba en expansió o en recessió. Aquestes dues variables influeixen en el temps que l'empresa triga a recuperar la inversió que realitza en el seu procés productiu. Si aquest temps és elevat, es necessita un major finançament, fet que condiciona les fonts de finançament utilitzades.

Els circuits econòmics o cicles d'explotació d'una empresa industrial i d'una empresa comercial són els que es mostren a les següents figures 5 i 6.

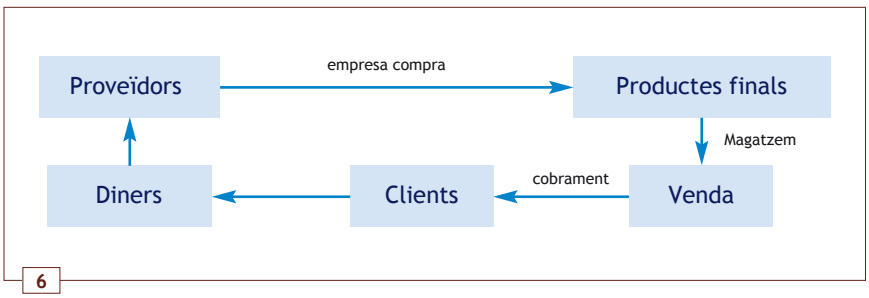
Concurs de creditors

És un procediment judicial en què entren les empreses que no poden fer front als seus pagaments. És a dir, quan les empreses tenen problemes de liquiditat i solvència en el curt termini.

A Espanya està regulat per la Llei 22/2003, de 9 de juliol, concursal, que es troba en el corresponent document del BOE.



5
Cicle d'explotació d'una empresa industrial.



6
Cicle d'explotación d'una empresa comercial.

Les diferències entre una empresa industrial i una empresa comercial són les següents:

– Una **empresa industrial** és aquella que adquireix matèries primeres per transformar-les i obtenir un nou producte final.
– Una **empresa comercial** és aquella que adquireix un producte final i, sense desenvolupar-lo ni modificar-lo, el comercialitza o ven. La seva funció és la d'intermediari entre productor i consumidor.

3.1 > El període mitjà de maduració (PMM)

El cicle d'explotació no és igual si l'empresa transforma matèries primeres per obtenir un producte final (industrial), que si únicament realitza la funció comercialitzadora. Si l'empresa és industrial, hi ha un major nombre de fases dins del procés productiu, encara que no necessàriament dura més dies.

Per conèixer els dies exactes que dura el procés productiu s'utilitza el **període mitjà de maduració (PMM)**, que és el temps, expressat en dies, que una empresa triga a recuperar els diners que ha invertit en el seu procés productiu.

Es poden diferenciar dos períodes de maduració diferents:

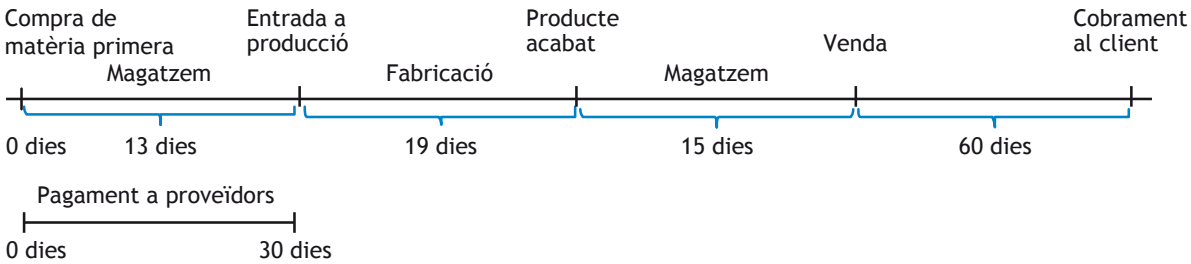
– El **PMM econòmic**: dies que transcorren des que les matèries primeres entren al magatzem fins que els clients paguen les vendes.
– El **PMM financer**: dies que transcorren des que es paguen les compres als proveïdors de matèries primeres fins que els clients paguen les vendes. Dit d'una altra manera, temps que es triga des que s'inverteix un euro fins que es recupera.

La diferència entre el PMM econòmic i el PMM financer indica els dies en què la inversió realitzada en el procés productiu ha de ser finançada, a ser possible, a llarg termini.

Exemples 3

Diferència entre els PMM

L'empresa INVENTS, SA presenta el següent circuit econòmic:



PMM econòmic = 13 + 19 + 15 + 60 = 107 dies
PMM financer = PMM econòmic - dies pagament a proveïdors = 107 - 30 = 77 dies

Per tant, l'empresa ha de buscar finançament per a 77 dies, que és el temps que triga a recuperar la inversió en l'actiu corrent, en concret, en el seu procés productiu.

3.2 > El fons de maniobra (FM)

Per tal que l'empresa pugui finançar les seves operacions corrents, ha d'existir una correspondència entre la liquiditat de l'Actiu i l'exigibilitat de les fonts de finançament.

El **fons de maniobra, FM**, és la part dels recursos a llarg termini de l'empresa (passiu no corrent i patrimoni net) que financen les inversions a curt termini (actiu corrent); és a dir, per evitar un desfasament entre els cobraments i els pagaments, l'actiu corrent ha de ser més gran que el passiu corrent.

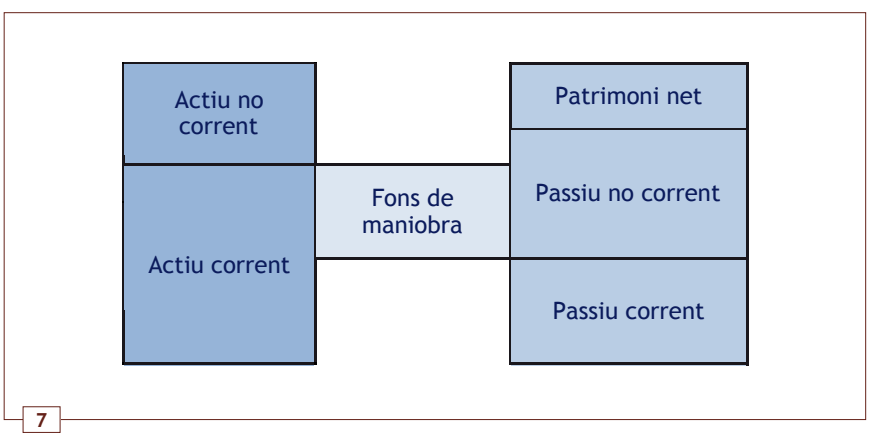
Es compleixen, per tant, les dues igualtats següents:

Fons de maniobra = Actiu corrent – Passiu corrent

Fons de maniobra = (Patrimoni net + Passiu no corrent) – Actiu no corrent

El fons de maniobra negatiu

Existeixen determinats sectors econòmics en els quals tenir un fons de maniobra negatiu no és preocupant, com els passa a les empreses distribuïdores com ara Mercadona, Carrefour, Consum, etc., ja que es justifica pel fet que cobren al client al comptat i paguen als proveïdors a termini.



Representació gràfica del fons de maniobra.

En funció de si el valor del fons de maniobra, FM, és major o menor que 0, es poden donar les següents cinc **situacions financeres** que es reflecteixen en aquesta taula:

	FM > 0	Característiques
Situacions financeres	Estabilitat financera	Actiu = Patrimoni net Passiu = 0 No hi ha finançament aliè. Generalment, és el moment de la constitució de l'empresa.
	Estabilitat financera normal	Actiu = Patrimoni net + Passiu Actiu corrent > Passiu corrent Situació habitual.
	FM < 0	**Característiques**
	Situació de concurs de creditors	Actiu = Patrimoni net + Passiu Actiu corrent < Passiu corrent Problemes de liquiditat a curt termini.
	Desequilibri financer a llarg termini	Actiu = Passiu Patrimoni net = 0 Tot el finançament és exigible. Problemes de solvència.
	Situació de fallida	Actiu < Passiu Patrimoni net és negatiu, pèrdues acumulades. Ampliació de capital com a única solució.

Una empresa estant en una situació financera estable pot tenir problemes de tresoreria, que no de finançament, per no portar un correcte calendari de cobraments i pagaments.

Exemples 4

Interpretació d'un fons de maniobra positiu i negatiu

El balanç de situació de l'empresa INVENTS, SA, de l'exemple 1, a 31/12/20XX, és el que es mostra a les imatges següents:

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**22.280,00 €**	**25.430,00 €**
Immobilitzat intangible	200,00 €	170,00 €
Immobilitzat material	17.700,00 €	21.000,00 €
Inversions immobiliàries	4.040,00 €	3.890,00 €
Inversions financeres a llarg termini	340,00 €	370,00 €
Actiu corrent	**8.612,00 €**	**7.461,00 €**
Existències	6.250,00 €	5.750,00 €
Deutors	1.880,00 €	1.350,00 €
Inversions financeres a curt termini	81,00 €	75,00 €
Efectiu	401,00 €	286,00 €
Total Actiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**10.315,00 €**	**10.240,00 €**
Capital	1.000,00 €	1.000,00 €
Reserves	8.800,00 €	8.750,00 €
Resultat de l'exercici	515,00 €	490,00 €
Passiu no corrent	**12.800,00 €**	**13.789,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	12.800,00 €	13.789,00 €
Passiu corrent	**7.777,00 €**	**8.862,00 €**
Proveïdors	1.635,00 €	1.815,00 €
Creditors i deutors amb Adm. Púb.	5.932,00 €	6.849,00 €
Personal	210,00 €	198,00 €
Total Passiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

El càlcul dels fons de maniobra amb les dades dels exercicis 20XX i 20XX-1 i la seva interpretació són aquests:

$$FM_{20XX} = \text{Actiu corrent}_{20XX} - \text{Passiu corrent}_{20XX} = 8612 - 7777 = 835\ €$$

4

Independentment del calendari de cobraments i pagaments que figurarà en els llibres auxiliars de clients, proveïdors i bancs, l'empresa INVENTS, SA, té part del seu actiu corrent finançat per passiu no corrent; és a dir, amb totes les existències, realitzable i disponible (actiu corrent) pot fer front a les obligacions de curt termini (passiu corrent), de manera que no hauria de tenir problemes de solvència a curt termini.

$$FM_{20XX-1} = \text{Actiu corrent}_{20XX-1} - \text{Passiu corrent}_{20XX} = 7461 - 8862 = -1401\ €$$

En aquest cas i prèvia anàlisi del sector en què opera l'empresa, possiblement tingui problemes de liquiditat, ja que amb tot el seu actiu corrent no pot fer front a l'exigible o passiu a curt termini que té. Podria generar una situació de concurs de creditors.

3.3 > Necessitats operatives de fons (NOF)

Un concepte molt relacionat amb el PMM i que serveix per completar l'anàlisi de liquiditat, són les necessitats operatives de fons, conegudes com a **NOF**.

Les **necessitats operatives de fons (NOF)** són el volum necessari de fons que cal invertir en l'actiu corrent operatiu i que permet desenvolupar l'activitat d'una empresa sense que es produeixin desequilibris de tresoreria. Dit d'una altra manera, és la **quantitat de finançament aliè negociat que necessita l'empresa perquè funcioni el seu negoci**.

Per calcular aquest valor, NOF, es resta a l'actiu corrent operatiu el passiu corrent operatiu: és a dir, el passiu corrent net de les obligacions no negociades (proveïdors i altres creditors el finançament dels quals s'obté de forma espontània, com els deutes amb les administracions públiques), quedant l'operació així:

NOF = (existències + comptes a cobrar) – (comptes a pagar)

Generalitzant, NOF = existències + clients — proveïdors

L'import obtingut de les NOF és la quantitat de tresoreria que s'ha de finançar a través de deute financer negociat a curt termini, o bé a través del fons de maniobra si aquest és positiu.

Exemples 5

Càlcul de les NOF

Seguint amb les dades de l'empresa INVENTS, SA, de l'Exemple 4, s'observa la composició de l'actiu i passiu corrents en l'exercici 20XX. Per trobar l'actiu corrent operatiu, s'ha de descomptar de l'actiu corrent la tresoreria o, vist d'una altra manera, cal tenir en compte només les existències i els comptes a cobrar, és a dir:

$$\text{Actiu corrent operatiu} = \text{existències} + \text{deutors} = 6250 + 1880 = 8130\ €$$

A continuació, a l'actiu corrent operatiu li restarem el finançament a curt termini espontani (comptes a pagar):

$$\text{NOF} = \text{actiu corrent operatiu} - (\text{proveïdors} + \text{creditors i deutes amb Adm. Púb.}) =$$
$$= 8130 - (1635 + 5932) = 563\ €$$

Per tant, l'empresa només necessita 563 € de finançament negociat o, dit d'una altra manera, és la quantitat que l'empresa inverteix en el seu procés productiu per tal que aquest procés pugui funcionar i dur-se a terme.

3.4 > Ràtios financeres

Les **ràtios financeres** són quocients entre dues magnituds que mantenen una certa relació i s'expressen en tant per un.

Reflecteixen les necessitats i els problemes de finançament; a més, permeten analitzar la capacitat de l'empresa per liquidar els deutes d'una manera solvent i en els termes fixats prèviament amb els creditors.

Per al seu estudi, les ràtios es divideixen en dos blocs:

Interpretació de les ràtios

El resultat d'una ràtio no té gaire valor si no es compara amb el resultat d'altres ràtios relacionades i, sobretot, amb l'històric de l'empresa per veure la seva evolució, i amb el de les empreses pertanyents al mateix sector productiu.

Bloc	Ràtio	Interpretació
Endeutament	**Garantia o solvència llarg termini** = $\frac{\text{Actiu total}}{\text{Passiu exigible}}$	Ha de ser > 1, significa que el patrimoni net és positiu i indica el nombre de vegades que l'actiu total conté el passiu exigible. Si és < 1, situació financera de fallida.
	Endeutament = $\frac{\text{Passiu exigible}}{\text{Patrimoni net}}$	Si és > 1, hi ha un endeutament elevat. Si és < 1, l'endeutament és acceptable i el patrimoni net > al passiu exigible
	Qualitat del deute = $\frac{\text{Passiu corrent}}{\text{Passiu exigible}}$	Mesura el percentatge que suposa el deute a curt termini d'una empresa respecte del deute total. Quan el seu valor estigui més proper a 0, significa que el deute és a llarg termini evitant tensions de tresoreria.
Liquiditat	**Liquiditat o solvència curt termini** = $\frac{\text{Actiu corrent}}{\text{Passiu corrent}}$	Mesura la distància a la suspensió de pagaments. Indica si l'empresa pot pagar els seus deutes a curt termini amb els actius que es convertiran en diners a curt termini. El valor ha de ser > 1, fet que indica que el fons de maniobra és positiu.
	Tresoreria o *acid test* = $\frac{(\text{Realitzable} + \text{Disponible})}{\text{Passiu corrent}}$	Mesura la capacitat de l'empresa per generar liquiditat en el curt termini. El valor ha de ser > 1, però no molt elevat, ja que indicaria que l'empresa té recursos ociosos.
	Disponibilitat = $\frac{\text{Disponible}}{\text{Passiu corrent}}$	Es tracta de valorar el percentatge de deutes a curt termini que l'empresa té en efectiu i altres actius líquids (banc i caixa). El valor teòric ha de ser inferior a la unitat, però allunyat de 0.

A més de les ràtios esmentades, n'hi ha moltes altres que relacionen les masses patrimonials del Balanç i que són més específiques per analitzar situacions més concretes dins d'una empresa.

Per calcular la **variació** que ha sofert una ràtio d'un exercici a un altre, s'opera de la manera següent:

$$\text{Variació} = \left[\frac{(\text{Ràtio}_{01} - \text{Ràtio}_{00})}{\text{Ràtio}_{00}}\right] \cdot 100$$

D'aquesta manera es poden comparar ràtios de diferents exercicis econòmics.

Exemples 6

Anàlisi de les ràtios financeres més comunes

A partir del balanç de situació de l'empresa INVENTS, SA, de l'Exemple 4, calcula les ràtios financeres i interpreta'n el resultat.

Exercici 20XX:

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**22.280,00 €**	**25.430,00 €**
Immobilitzat intangible	200,00 €	170,00 €
Immobilitzat material	17.700,00 €	21.000,00 €
Inversions immobiliàries	4.040,00 €	3.890,00 €
Inversions financeres a llarg termini	340,00 €	370,00 €
Actiu corrent	**8.612,00 €**	**7.461,00 €**
Existències	6.250,00 €	5.750,00 €
Deutors	1.880,00 €	1.350,00 €
Inversions financeres a curt termini	81,00 €	75,00 €
Efectiu	401,00 €	286,00 €
Total Actiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**10.315,00 €**	**10.240,00 €**
Capital	1.000,00 €	1.000,00 €
Reserves	8.800,00 €	8.750,00 €
Resultat de l'exercici	515,00 €	490,00 €
Passiu no corrent	**12.800,00 €**	**13.789,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	12.800,00 €	13.789,00 €
Passiu corrent	**7.777,00 €**	**8.862,00 €**
Proveïdors	1.635,00 €	1.815,00 €
Creditors i deutors amb Adm. Púb.	5.932,00 €	6.849,00 €
Personal	210,00 €	198,00 €
Total Passiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

Garantia o solvència ll.t. = $= \frac{30\,892}{20\,577} = 1{,}50$

Indica que l'actiu total és 1,5 vegades superior al passiu exigible, fet que significa que no té problemes de solvència, ja que per fer front a les seves obligacions totals li sobra actiu. Per cada euro de deute, l'empresa disposa d'1,5 € d'actius.

Endeutament = $\frac{20\,577}{10\,315} = 1{,}99$

L'endeutament és elevat; en concret, l'empresa té el doble de deute que de patrimoni net. Aquesta dada únicament ens indica que, en funció del negoci, podrà ser perjudicial o no, però teòricament mostra un gran endeutament. Per cada euro de patrimoni net, 2 € són de deute.

Qualitat del deute = $\frac{7777}{20\,577} = 0{,}38$

Per cada euro de deute que té l'empresa, 0,38 € corresponen a deute a curt termini. En principi, el deute a llarg termini és millor, de manera que aquesta dada no és dolenta, tot i que sempre és millorable.

Liquiditat o solvència a c.t. = $\frac{8612}{7777} = 1{,}11$

El valor ha de ser superior a 1. En aquest cas ho és, fet que indica que, si és capaç de fer líquid tot el seu actiu corrent, podrà fer front a les obligacions a curt termini. Tot i això, està molt proper a la unitat, per la qual cosa, si es produeix algun impagament de clients o no és possible vendre les existències, podria tenir problemes de liquiditat.

Tresoreria o *acid test* = $\frac{2362}{7777} = 0{,}30$

El valor teòric d'aquest valor ha d'estar proper a la unitat. En aquest cas és molt inferior, indicant que, per cada euro de deute a curt termini, només es disposa de 0,30 € en bancs, caixa i comptes a cobrar. Per poder fer front als deutes, l'empresa haurà de transformar el saldo d'existències en comptes a cobrar; és a dir, incrementar les vendes.

Disponibilitat = $\frac{482}{7777} = 0{,}06$

El resultat corrobora la ràtio anterior. Si el valor teòric pot oscil·lar al voltant del 30%, en aquest cas el disponible respecte a l'exigible a curt termini és molt escàs. Per cada euro de deute a pagar en el curt termini, l'empresa només disposa de 0,06 € en bancs i caixa.

4 >> Anàlisi econòmica

L'**anàlisi econòmica** té com a objectiu determinar quins són els resultats de l'activitat de l'empresa i com s'estructuren i s'obtenen. Estudia si l'empresa té la capacitat d'obtenir beneficis, com els genera i, el més important, la rendibilitat que aporta a les inversions realitzades i als accionistes o propietaris.

Per tant, en l'anàlisi econòmica es relaciona el resultat obtingut (benefici o pèrdua) amb les aportacions dels socis (fons propis) i amb les inversions que ha realitzat l'empresa (actiu total). En funció de les variables relacionades, s'obtindrà la rendibilitat econòmica o la rendibilitat financera.

L'estat financer utilitzat per aquesta anàlisi serà el **compte de pèrdues i guanys** (figura 8), a més de les grans masses patrimonials del balanç de situació.

	+	Ingressos d'explotació
	-	Despeses d'explotació
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**
	+	Ingressos financers
	-	Despeses financeres
B		**Resultat financer**
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**
	-	Impost de societats 25%
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**

8

Estructura del compte de pèrdues i guanys.

L'impost de societats

És l'impost que grava el resultat d'una empresa. El tipus general és del 25%. Es poden consultar a l'Ajuda de la pàgina de l'Agència Tributària seguint aquesta ruta: *Manuales, folletos y vídeos/Manuales prácticos/Manual de actividades económicas. Obligaciones fiscales de empresarios y profesionales residentes en territorio español/4. Impuesto sobre Sociedades/4.3 Tipo de gravamen y cuota íntegra.*

www.agenciatributaria.es

4.1 > Rendibilitat econòmica (ROA o ROIC)

La **rendibilitat econòmica (ROA)** mesura el rendiment de les inversions de l'empresa, amb independència del finançament utilitzat per dur-les a terme.

En altres paraules, la rendibilitat econòmica mesura la capacitat que tenen les inversions (Actiu) de generar beneficis; és a dir, calcula quants euros de benefici obté l'empresa per cada euro invertit, abans d'interessos i impostos.

$$\text{ROA} = \frac{\text{BAII}}{\text{Actiu total mitjà}}$$

Per al càlcul, s'utilitza el resultat d'explotació, BAII, i no el resultat abans d'impostos, BN, per dos motius:

1. El rendiment d'un actiu no varia en funció de com ha estat finançat.
2. El rendiment d'un actiu no varia per la pressió fiscal de país en el qual opera.

ROIC i ROE

Són els termes anglosaxons utilitzats per fer referència a la rendibilitat econòmica (ROIC), *Return On Invested Capital*, i a la rendibilitat financera (ROE), *Return On Equity*.

Exemples 7

El rendiment d'un actiu no varia en funció de com ha estat finançat

Una empresa adquireix una flota de camions per dur a terme el transport de les mercaderies. La meitat dels camions els ha finançat mitjançant finançament bancari i, per tant, generarà unes despeses financeres, que reduiran el BN, resultat net de l'exercici. L'altra meitat, els han comprat a través de la seva tresoreria i amb finançament del proveïdor sense cost financer significatiu. La qüestió és: els camions adquirits amb finançament bancari rendeixen menys que els comprats amb tresoreria pròpia? La resposta és que no, de manera que per al càlcul de la ROA s'opti pel BAII i no pel BN.

Exemples 8

El rendiment d'un actiu no varia en funció del país en què opera

A Espanya l'impost de societats o sobre el benefici (IS) està gravat generalment en un 25%, però no passa el mateix en determinades zones geogràfiques, com a Alemanya, on és del 15,825%, de manera que no es pot contemplar per a l'estudi de la rendibilitat econòmica la penalització de l'impost.

Es pot concloure que com més gran sigui el valor del ROA, més gran serà l'eficiència amb què opera l'empresa en les seves activitats ordinàries, independentment del finançament dels béns.

Exemples 9

Mesura de la rendibilitat de les inversions (ROA)

Seguint amb les dades de l'empresa INVENTS, SA, s'observa el valor de l'Actiu i el compte de pèrdues i guanys per a l'exercici 20XX. Es calcula la rendibilitat econòmica (ROA):

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**22.280,00 €**	**25.430,00 €**
Immobilitzat intangible	200,00 €	170,00 €
Immobilitzat material	17.700,00 €	21.000,00 €
Inversions immobiliàries	4.040,00 €	3.890,00 €
Inversions financeres a llarg termini	340,00 €	370,00 €
Actiu corrent	**8.612,00 €**	**7.461,00 €**
Existències	6.250,00 €	5.750,00 €
Deutors	1.880,00 €	1.350,00 €
Inversions financeres a curt termini	81,00 €	75,00 €
Efectiu	401,00 €	286,00 €
Total Actiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingressos d'explotació	55.235,00 €	52.998,40 €
	-	Despeses d'explotació	53.200,00 €	51.800,00 €
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**	2.035,00 €	1.198,40 €
	+	Ingressos financers	1,5	1,7
	-	Despeses financeres	132	147
B		**Resultat financer**	-130,5	-145,3
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**	1.904,50 €	1.053,10 €
	-	Impost de societats 25%	476,125	263,275
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**	1.428,38 €	789,83 €

Per a l'**exercici 20XX:** $\text{ROA} = \dfrac{\text{BAII}}{\text{Actiu total mitjà}} = \dfrac{2035}{\left[\dfrac{(30\,892 + 32\,891)}{2}\right]} = 0{,}0638 = 6{,}38\%$

Aquest resultat significa que 100 € invertits en l'empresa, generen 6,38 € de benefici brut. Aquesta rendibilitat es considera baixa.

Per a l'**exercici 20XX-1:** $\text{ROA} = \dfrac{\text{BAII}}{\text{Actiu total mitjà}} = \dfrac{1198{,}4}{32\,891} = 0{,}0364 = 3{,}64\%$

Per a l'exercici 20XX-1, en no disposar de la dada d'Actiu de 20XX-2, operem únicament amb la de l'exercici 20XX-1. En aquest cas, per cada 100 € invertits en l'Actiu, es generen 3,64 €. D'aquesta manera, l'empresa ha **millorat** l'eficiència de les seves inversions en el període 20XX-1 a 20XX.

4.2 > Rendibilitat financera (ROE)

La **rendibilitat financera (ROE)** mesura la capacitat d'una empresa per crear valor als seus propietaris, és a dir, el benefici generat per l'empresa en relació amb el capital aportat pels socis.

A diferència de la rendibilitat econòmica, en la rendibilitat financera es té en compte el benefici net (BN) i no el BAII, ja que és realment la quantitat que l'empresa podrà disposar per repartir als seus propietaris.

$$\text{ROE} = \frac{\text{BN}}{\text{Recursos propis}}$$

Com més gran sigui aquesta quantitat millor per a l'accionista, ja que indica el benefici net generat per cada euro aportat al capital social.

Exemples 10

Càlcul de la rendibilitat per a l'accionista (ROE)

Seguint amb l'empresa INVENTS, SA, s'observa el valor de l'Actiu i el compte de pèrdues i guanys per a l'exercici 20XX.

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**10.315,00 €**	**10.240,00 €**
Capital	1.000,00 €	1.000,00 €
Reserves	8.800,00 €	8.750,00 €
Resultat de l'exercici	515,00 €	490,00 €
Pasiu no corrent	**12.800,00 €**	**13.789,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	12.800,00 €	13.789,00 €
Passiu corrent	**7.777,00 €**	**8.862,00 €**
Proveïdors	1.635,00 €	1.815,00 €
Creditors i deutors amb Adm. Púb.	5.932,00 €	6.849,00 €
Personal	210,00 €	198,00 €
Total Passiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingressos d'explotació	55.235,00 €	52.998,40 €
	-	Despeses d'explotació	53.200,00 €	51.800,00 €
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**	2.035,00 €	1.198,40 €
	+	Ingressos financers	1,5	1,7
	-	Despeses financeres	132	147
B		**Resultat financer**	-130,5	-145,3
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**	1.904,50 €	1.053,10 €
	-	Impost de societats 25%	476,125	263,275
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**	1.428,38 €	789,83 €

Es calcula la rendibilitat financera (ROE):

Per a l'**exercici 20XX:** $\text{ROE} = \frac{\text{BN}}{\text{Recursos propis}} = \frac{1428{,}38}{10\,315} = 0{,}138 = 13{,}85\,\%$

Aquest resultat significa que, per cada 100 € invertits en el capital de l'empresa, aquests generen 13,85 € de benefici net. Aquesta rendibilitat es considera alta.

Per a l'**exercici 20XX-1:** $\text{ROE} = \frac{\text{BN}}{\text{Recursos propis}} = \frac{798{,}83}{10\,240} = 0{,}078 = 7{,}80\,\%$

En aquest cas, per cada 100 € invertits en el capital, es generen 7,80 € de benefici net; és a dir, l'empresa ha millorat la rendibilitat per al propietari en el període 20XX-1 a 20XX.

4.3 > Palanquejament financer

Per dur a terme una inversió, una empresa pot utilitzar recursos propis (autofinançament), recursos aliens o tots dos. Si s'utilitza finançament aliè, l'empresa estarà palanquejant-se. Per tant, **palanquejar-se** implica endeutar-se, és a dir, recórrer al finançament aliè per realitzar una inversió. Aquesta decisió està en mans dels gestors de l'empresa i dependrà fonamentalment del cost del finançament que siguin capaços d'aconseguir, a més de tenir en compte les rendibilitats econòmica i financera. Conceptualment, el terme **palanquejament financer** mesura la relació entre l'actiu total i els fons propis. D'aquesta manera, indica el percentatge d'actius que estan finançats pels fons propis (autofinançats); és a dir, per cada euro de fons propis quants euros d'actiu és capaç de finançar.

$$\text{Palanquejament financer} = \frac{\text{Actiu}}{\text{Recursos propis}}$$

Per tant, el palanquejament estarà lligat tant al ROA com al ROE. La relació de les tres variables es pot comprovar a partir d'aquestes operacions. Per obtenir el palanquejament, es parteix de la rendibilitat financera:

$\text{ROE} = \dfrac{\text{BN}}{\text{Recursos propis}}$. Es multiplica la fracció per $\dfrac{\text{vendes}}{\text{vendes}}$ i $\dfrac{\text{actiu}}{\text{actiu}}$:

$$\text{ROE} = \frac{\text{BN}}{\text{RP}} \cdot \frac{\text{vendes}}{\text{vendes}} \cdot \frac{\text{actiu}}{\text{actiu}} = \frac{\text{BN}}{\text{vendes}} \cdot \frac{\text{vendes}}{\text{actiu}} \cdot \frac{\text{actiu}}{\text{RP}} =$$

= Marge de benefici · Rotació · Palanquejament

$$\text{Per tant: Palanquejament financer} = \frac{\text{Actiu}}{\text{Recursos propis}}$$

El resultat de la ràtio només ens indica la relació existent entre l'Actiu i els fons propis, però no ens informa de si té un efecte positiu o no sobre la rendibilitat. Per veure l'**efecte del palanquejament** sobre la rendibilitat, es relaciona la ràtio de palanquejament amb els beneficis que genera l'empresa:

$$\text{Efecte palanquejament} = \left(\frac{\text{Actiu}}{\text{Recursos propis}}\right) \cdot \left(\frac{\text{BAI}}{\text{BAII}}\right)$$

Interpretació de l'efecte del palanquejament financer sobre la rendibilitat financera:

- Si l'**efecte palanquejament és > 1**, es pot recórrer al finançament aliè (endeutar-se) i provocarà un efecte creixent en la rendibilitat financera.
- Si l'**efecte palanquejament és < 1**, endeutar-se provocarà un nivell d'endeutament perjudicial per a l'empresa.

Interpretació de l'efecte del palanquejament financer sobre la rendibilitat econòmica:

Per analitzar l'efecte palanquejament financer sobre la rendibilitat econòmica s'introdueix el concepte de **cost de finançament aliè (CFA)**, que es compara amb la rendibilitat econòmica, obtenint aquesta interpretació:

- Si el **ROA > CFA**, recórrer al finançament aliè és positiu.
- Si el **ROA < CFA**, no s'ha de recórrer al finançament aliè.

En definitiva, es pot afirmar que si **ROE > ROA**, s'està produint un efecte de palanquejament financer positiu.

Cost de finançament aliè (CFA)

Mesura el cost mitjà que li suposa a l'empresa finançar el seu Actiu mitjançant el finançament aliè:

$$CFA = \frac{\text{Despeses financeres}}{\text{Passiu total}}$$

Exemples 11

Quan palanquejar-se en una inversió

Seguint amb l'empresa INVENTS, SA, s'observa el valor de l'Actiu i el compte de pèrdues i guanys per a l'exercici 20XX.

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**22.280,00 €**	**25.430,00 €**
Immobilitzat intangible	200,00 €	170,00 €
Immobilitzat material	17.700,00 €	21.000,00 €
Inversions immobiliàries	4.040,00 €	3.890,00 €
Inversions financeres a llarg termini	340,00 €	370,00 €
Actiu corrent	**8.612,00 €**	**7.461,00 €**
Existències	6.250,00 €	5.750,00 €
Deutors	1.880,00 €	1.350,00 €
Inversions financeres a curt termini	81,00 €	75,00 €
Efectiu	401,00 €	286,00 €
Total Actiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**10.315,00 €**	**10.240,00 €**
Capital	1.000,00 €	1.000,00 €
Reserves	8.800,00 €	8.750,00 €
Resultat de l'exercici	515,00 €	490,00 €
Passiu no corrent	**12.800,00 €**	**13.789,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	12.800,00 €	13.789,00 €
Passiu corrent	**7.777,00 €**	**8.862,00 €**
Proveïdors	1.635,00 €	1.815,00 €
Creditors i deutors amb Adm. Púb.	5.932,00 €	6.849,00 €
Personal	210,00 €	198,00 €
Total Passiu	**30.892,00 €**	**32.891,00 €**

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingressos d'explotació	55.235,00 €	52.998,40 €
	-	Despeses d'explotació	53.200,00 €	51.800,00 €
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**	2.035,00 €	1.198,40 €
	+	Ingressos financers	1,5	1,7
	-	Despeses financeres	132	147
B		**Resultat financer**	-130,5	-145,3
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**	1.904,50 €	1.053,10 €
	-	Impost de societats 25%	476,125	263,275
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**	1.428,38 €	789,83 €

A partir d'aquests valors, estudiarem la possibilitat de recórrer a finançament propi o aliè per dur a terme una inversió, calculant el palanquejament financer.

Per a l'exercici 20XX:

$$\text{Palanquejament financer} = \frac{\text{Total Actiu}}{\text{Patrimoni net}} = \frac{30\,892}{10\,315} = 2{,}99$$

$$\text{Efecte palanquejament} = \text{Palanquejament financer} \cdot \frac{\text{BAI}}{\text{BAII}} = 2{,}99 \cdot \left(\frac{1904{,}50}{2035}\right) = 2{,}80$$

Després de calcular els valors de Palanquejament financer i, de retruc, el d'efecte de palanquejament, com que Efecte palanquejament = 2.80 > 1, davant d'un projecte d'inversió, en optar pel finançament aliè, es generarà un increment de la rendibilitat financera.

També s'arriba a la mateixa conclusió si es comparen els valors de la rendibilitat econòmica i la rendibilitat financera.

D'aquesta manera, en aquest cas (vegeu els exemples 9 i 10) s'obté:

ROA = 6,38 i ROE = 13,85, per la qual cosa ROE > ROA

Així, s'arriba a la conclusió que el palanquejament financer serà positiu.

1 >> Els estats financers

1·· Des del punt de vista de l'anàlisi financera, quina utilitat tenen els estats financers?

2·· Enumera els estats financers que formen els comptes. Després, indica quins d'aquests estats financers s'utilitzen per a l'anàlisi patrimonial de l'empresa, quins per a l'anàlisi financera i quins per a l'estudi de l'anàlisi econòmica.

3·· Es poden extreure conclusions fiables sobre la situació econòmica i financera d'una empresa només contemplant els seus estats financers?

2 >> Anàlisi patrimonial

4·· Indica què s'entén per anàlisi patrimonial i quines són les tècniques més utilitzades que es poden realitzar per dur-la a terme.

5·· A partir del balanç de situació de l'empresa TÈFOCA SA, realitza l'anàlisi patrimonial vertical utilitzant la tècnica de percentatges comparatius, interpretant els resultats obtinguts tant de les masses patrimonials com dels elements en què la variació hagi estat més significativa.

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**75.034,00 €**	**76.400,00 €**
Immobilitzat intangible	20,00 €	17,00 €
Immobilitzat material	177,00 €	210,00 €
Inversions immobiliàries	404,00 €	389,00 €
Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini	68.040,00 €	69.166,00 €
Inversions financeres a llarg termini	3.415,00 €	3.761,00 €
Actius per impost diferit	2.978,00 €	2.857,00 €
Actiu corrent	**10.810,00 €**	**8.465,00 €**
Actius no corrents mantinguts per a la venda	69,00 €	0,00 €
Deutors	388,00 €	575,00 €
Inversions en empreses del grup i associades a curt termini	4.510,00 €	3.460,00 €
Inversions financeres a curt termini	1.821,00 €	1.557,00 €
Periodificacions a curt termini	11,00 €	5,00 €
Efectiu	4.011,00 €	2.868,00 €
Total Actiu	**85.844,00 €**	**84.865,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**20.949,00 €**	**19.865,00 €**
Capital social	5.192,00 €	5.192,00 €
Prima d'emissió	4.538,00 €	4.538,00 €
Reserves	9.439,00 €	10.924,00 €
Accions pròpies i instruments de patrimoni propis	-686,00 €	-688,00 €
Resultat de l'exercici	3.014,00 €	554,00 €
Ajustos per canvis de valor	-548,00 €	-655,00 €
Passiu no corrent	**46.371,00 €**	**48.874,00 €**
Provisions a llarg termini	494,00 €	459,00 €
Deutes a llarg termini	4.408,00 €	7.314,00 €
Deutes amb empreses del grup i associades a llarg termini	41.154,00 €	40.642,00 €
Passius per impostos diferits	291,00 €	427,00 €
Periodificacions a llarg termini	24,00 €	32,00 €
Passiu corrent	**18.524,00 €**	**16.126,00 €**
Provisions a curt termini	93,00 €	123,00 €
Deutes a curt termini	2.483,00 €	1.352,00 €
Deutes amb empreses del grup i associades a curt termini	15.578,00 €	14.101,00 €
Creditors comercials i altres comptes a pagar	362,00 €	539,00 €
Periodificacions a curt termini	8,00 €	11,00 €
Total Patrimoni net i Passiu	**85.844,00 €**	**84.865,00 €**

6·· Amb les dades de l'activitat anterior, primer dibuixa una gràfica que reflecteixi la situació patrimonial de l'empresa per als exercicis 20XX i 20XX-1. Després, estableix una breu comparativa.

Pots utilitzar un full de càlcul per fer-ho.

3 >> Anàlisi financera

7·· Defineix els conceptes de liquiditat i solvència.

8·· Analitza l'opinió que et mereix la següent afirmació procedent d'un administratiu en què descriu la situació financera de l'empresa en la qual treballa:

"La meva empresa financerament parlant està perfecta, ja que el seu actiu corrent està finançat en un 70% per passiu no corrent".

9·· Quina informació aporta el fons de maniobra? Basant-te en el fons de maniobra, indica en quina situació financera es troben les següents empreses que presenten aquests valors:

	Actiu no corrent	Actiu corrent	Passiu no corrent	Passiu corrent
Empresa A	25 000 €	10 000 €	18 000 €	14 000 €
Empresa B	105 000 €	35 000 €	100 000 €	55 000 €
Empresa C	75 000 €	50 000 €	50 000 €	1000 €

10·· L'empresa Badelme, SA presenta el següent Balanç i compte de pèrdues i guanys.

	Saldos 31/12/20X1	Saldos 31/12/20XX
Actiu no corrent	**2.450.000,00 €**	**2.000.000,00 €**
Inmobilitzat intangible	**350.000,00 €**	200.000,00 €
Investigació i desenvolupament	250.000,00 €	50.000,00 €
Patents i marques	100.000,00 €	150.000,00 €
Immobilitzat material	**2.100.000,00 €**	**1.800.000,00 €**
Terrenys i béns naturals	400.000,00 €	400.000,00 €
Construccions	1.000.000,00 €	900.000,00 €
Maquinària	700.000,00 €	500.000,00 €
Actiu corrent	**815.500,00 €**	**413.000,00 €**
Existències	**260.000,00 €**	**102.000,00 €**
Matèries primeres	60.000,00 €	40.000,00 €
Productes acabats	200.000,00 €	62.000,00 €
Deutors	**555.000,00 €**	**301.000,00 €**
Clients	550.000,00 €	300.000,00 €
HP deutor concep. fiscals	5.000,00 €	1.000,00 €
Tresoreria (bancs)	**500,00 €**	**10.000,00 €**
Total Actiu	**3.265.500,00 €**	**2.413.000,00 €**

	Saldos 31/12/20X1	Saldos 31/12/20XX
Patrimoni net	**1.919.400,00 €**	**1.044.000,00**
Capital social	1.000.000,00 €	500.000,00 €
Prima d'emissió d'accions	150.000,00 €	100.000,00 €
Reserves	769.400,00 €	444.000,00 €
Passiu no corrent	**900.000,00 €**	**1.000.000,00 €**
Deutes a llarg termini amb entitats de crèdit	900.000,00 €	1.000.000,00 €
Passiu corrent	**446.100,00 €**	**369.000,00 €**
Deutes a curt termini amb entitats de crèdit	100.100,00 €	100.000,00 €
Proveïdors	250.000,00 €	200.000,00 €
HP creditor per conceptes fiscals	59.000,00 €	60.000,00 €
Organismes de la Seguretat Social creditors	7.000,00 €	6.000,00 €
Remuneracions pendents de pagament	30.000,00 €	3.000,00 €
Total Patrimoni net i Passiu	**3.265.500,00 €**	**2.413.000,00**

	Saldos 31/12/20X1	Saldos 31/12/20XX
Import net de la xifra de negocis	**3.000.000,00 €**	**2.100.000,00 €**
Vendes de productes acabats	3.000.000,00 €	2.100.000,00 €
Augment d'existències de productes acabats i en curs	**138.000,00 €**	**100,00 €**
Variació d'existències de productes acabats (augment: inversió)	138.000,00 €	100,00 €
Aprovisionaments	**-780.000,00 €**	**-504.000,00 €**
Compres de matèries primeres	-800.000,00 €	-500.000,00 €
Variació d'existències de matèries primeres (augment: inversió)	20.000,00 €	-4.000,00 €
Despeses de personal	**-513.137,86 €**	**-467.528,57 €**
Altres despeses d'explotació	**-1.000.000,00 €**	**-800.000,00 €**
Amortizacions de l'immobilitzat	**-275.000,00 €**	**-200.000,00 €**
Amortització de l'immobilitzat intangible	-100.000,00 €	-100.000,00 €
Amortització de l'immobilitzat material	-175.000,00 €	-100.000,00 €
Benefici abans d'interessos i impostos (BAII)	**569.862,14 €**	**128.571,43 €**
Ingressos financers	**0,00 €**	**0,00 €**
Despeses financeres	-105.005,00 €	**0,00 €**
Resultat financer	**-105.005,00 €**	**0,00 €**
Benefici després d'interessos i abans d'impostos (BAI)	**464.857,14 €**	**128.571,43 €**
Impost sobre beneficis	-139.457,14 €	-38.571,43 €
Benefici net o després d'interessos i impostos (BN)	**325.400,00 €**	**90.000,00 €**

a) Calcula el fons de maniobra de tots dos exercicis econòmics donant una possible interpretació a la variació que s'ha produït.

b) Calcula les necessitats operatives de fons i relaciona-ho amb la dada del fons de maniobra calculada en l'apartat anterior.

c) Completa l'anàlisi de la liquiditat de l'empresa calculant les ràtios corresponents i interpretant els resultats obtinguts.

11·· Les següents dades corresponen als períodes mitjans de maduració d'una empresa:

- PM d'emmagatzematge de matèries primeres = 14 dies
- PM de fabricació = 17 dies
- PM d'emmagatzematge de productes acabats = 30 dies
- PM de cobrament = 45 dies
- PM de pagament = 20 dies

A partir de les dades anteriors, dibuixa el circuit econòmic d'una empresa industrial i el circuit econòmic d'una altra de comercial, indicant els dies en què hauria de buscar finançament cada empresa per poder dur a terme la seva activitat.

12·· L'actiu total que presenta l'empresa RAPSA, SA ascendeix a 60 778 (milions d'€) en acabar l'any 20XX, havent superat en 921 (milions d'€) l'exercici anterior. Si el passiu exigible per al 20XX-1 va ascendir a 29 794 (milions d'€), i s'ha incrementat en 70 (milions d'€), calcula la ràtio de garantia i la seva variació en aquest període.

13·· Es proporcionen les següents dades relatives a ràtios d'anàlisi financera corresponents a una determinada empresa:

- Ràtio de garantia = 0,89 - Ràtio d'endeutament = 1,3 - Ràtio de qualitat del deute = 0,25
- Ràtio de liquiditat = 1,8 - Ràtio de tresoreria = 1,1 - Ràtio de disponibilitat = 0,4

Interpreta les dades per definir la situació financera de l'empresa.

4 >> Anàlisi econòmica

14·· Una empresa ha tingut un passiu de 900 (milers d'€), un tipus impositiu que grava el benefici del 25%, un resultat de l'explotació (BAII) de 250 (milers d'€) i un cost mitjà del finançament del 9%.

Quin és el seu benefici net?

15·· Si haguessis d'invertir en una empresa comprant accions, quina de les dues rendibilitats seria més rellevant per ajudar-te a prendre la decisió? Raona la resposta mitjançant un exemple numèric, considerant totes les xifres i variables necessàries per als càlculs.

16·· Amb el Balanç i el compte de pèrdues i guanys de l'activitat 10, calcula i comenta la rendibilitat econòmica, la rendibilitat financera i el cost del finançament aliè.

17·· Amb les dades de l'activitat anterior, aconsella a l'empresa sobre la possibilitat de finançar un projecte d'inversió a través d'autofinançament o mitjançant finançament aliè, tenint en compte l'efecte palanquejament financer.

18·· Del Balanç i l'estat financer de pèrdues i guanys de les empreses VISTUM i PANERK, que operen en el mateix sector industrial, s'extreu la informació següent:

	Actiu mitjà	BAII	Passiu mitjà	Tipus d'interès	Tipus impositiu (IS)
VISTUM	2 130 000	325 000	1 500 000	7,5%	25%
PANERK	3 189 000	410 000	2 750 000	8,2%	25%

a) Tenint en compte la rendibilitat econòmica, quina empresa presenta unes inversions més eficients, VISTUM o PANERK?
b) Quina de les dues empreses ha creat més valor per a l'accionista o propietari durant l'exercici segons les dades que es mostren a la taula?
c) Si les dues empreses, VISTUM i PANERK, haguessin de recórrer al finançament aliè per dur a terme una inversió que tingués com a finalitat incrementar la capacitat productiva, què els aconsellaries perquè no disminuís la rendibilitat?

1•• A partir del balanç de situació de l'empresa Eldotic, SA, realitza una anàlisi financera mitjançant ràtios. Quines conclusions obtens?

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**5.787,00 €**	**3.778,00 €**
Immobilitzat intangible	136,00 €	104,00 €
Immobilitzat material	497,00 €	405,00 €
Inversions immobiliàries	552,00 €	566,00 €
Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini	4.352,00 €	2.480,00 €
Inversions financeres a llarg termini	197,00 €	197,00 €
Actius per impost diferit	53,00 €	26,00 €
Actiu corrent	**9.433,00 €**	**4.193,00 €**
Existències	855,00 €	845,00 €
Deutors	497,00 €	392,00 €
Inversions en empreses del grup i associades a curt termini	3.899,00 €	1.083,00 €
Inversions financeres a curt termini	9,00 €	0,00 €
Periodificacions a curt termini	14,00 €	16,00 €
Efectiu	4.159,00 €	1.857,00 €
Total Actiu	**15.220,00 €**	**7.971,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**12.162,00 €**	**3.942,00 €**
Capital social	94,00 €	94,00 €
Prima d'emissió	20,00 €	20,00 €
Reserves	1.749,00 €	1.543,00 €
Accions pròpies i instruments de patrimoni propis	-77,00 €	-77,00 €
Resultat de l'exercici	10.381,00 €	2.375,00 €
Subvencions	1,00 €	1,00 €
Ajustos per canvis de valor	-6,00 €	-14,00 €
Passiu no corrent	**655,00 €**	**789,00 €**
Provisions a llarg termini	14,00 €	24,00 €
Deutes a llarg termini	5,00 €	3,00 €
Deutes amb empreses del grup i associades a llarg termini	6,00 €	6,00 €
Passius per impostos diferits	12,00 €	15,00 €
Periodificacions a llarg termini	618,00 €	741,00 €
Passiu corrent	**2.403,00 €**	**3.240,00 €**
Deutes a curt termini	56,00 €	97,00 €
Deutes amb empreses del grup i associades a curt termini	513,00 €	1.519,00 €
Creditors comercials i altres comptes a pagar	1.711,00 €	1.501,00 €
Periodificacions a curt termini	123,00 €	123,00 €
Total Patrimoni net i Passiu	**15.220,00 €**	**7.971,00 €**

a) El fons de maniobra.
b) Les NOF.
c) Les ràtios de liquiditat.
d) Les ràtios d'endeutament.
e) Quines conclusions s'extreuen de les dades de l'exercici 20XX? En quina situació financera es troba l'empresa?
f) Si tenim en compte les variacions respecte a l'exercici 20XX-1, indica si l'empresa ha millorat o ha empitjorat i quina variable és la que sustenta l'opinió.

2·· Partint del Balanç següent:

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**21.200,00 €**	**22.889,00 €**
Immobilitzat intangible	150,00 €	170,00 €
Immobilitzat material	13.500,00 €	21.000,00 €
Inversions immobiliàries	7.540,00 €	1.050,00 €
Inversions financeres a llarg termini	10,00 €	669,00 €
Actiu corrent	**5.429,38 €**	**12.295,83 €**
Existències	3.200,00 €	5.750,00 €
Deutors	2.100,00 €	1.350,00 €
Inversions financeres a curt termini	10,38 €	75,83 €
Efectiu	119,00 €	5.120,00 €
Total Actiu	**26.629,38 €**	**35.184,83 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**-484,63 €**	**11.013,83 €**
Capital	1.000,00 €	1.000,00 €
Reserves	3.000,00 €	8.750,00 €
Resultat de l'exercici	-4.484,63 €	1.263,83 €
Passiu no corrent	**19.522,00 €**	**13.315,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	19.522,00 €	13.315,00 €
Passiu corrent	**7.592,00 €**	**10.856,00 €**
Proveïdors	635,00 €	4.815,00 €
Creditors i deutes amb ent. de crèdit	6.932,00 €	5.843,00 €
Creditors i deutes amb Adm. Púb.	25,00 €	198,00 €
Total Passiu	**26.629,38 €**	**35.184,83 €**

a) Indica en quina situació patrimonial i financera es trobava l'empresa els anys 20XX-1 i 20XX.
b) Realitza una anàlisi horitzontal a través del càlcul de les variacions absolutes i relatives, destacant els canvis més rellevants que s'han produït a l'empresa.
c) Calcula les necessitats operatives de fons que tenia l'empresa el 20XX-1 i les que ha tingut el 20XX i intenta donar una explicació lògica a la variació.

3·· Amb el Balanç de l'activitat anterior i el compte de pèrdues i guanys que s'adjunta a continuació:

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingressos d'explotació	42.052,00 €	53.998,40 €
	-	Despeses d'explotació	47.100,00 €	51.800,00 €
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**	-5.048,00 €	2.198,40 €
	+	Ingressos financers	1,5	1,7
	-	Despeses financeres	933	515
B		**Resultat financer**	-931,5	-513,3
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**	-5.979,50 €	1.685,10 €
	-	Impost de societats 25%	-1494,875	421,275
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**	-4.484,63 €	1.263,83 €

a) Calcula la rendibilitat econòmica i financera per a tots dos exercicis.
b) Durant el 20XX, l'empresa ha incrementat l'ús de fonts de finançament externes. Va ser correcta aquesta decisió si mesurem l'efecte palanquejament financer amb les dades del 20XX-1?

·· Estudi econòmic i financer de dues empreses del mateix sector econòmic

Les següents imatges recullen la presentació dels comptes anuals de les empreses ULTRAMER, SA i SUMNIT, SA corresponents als exercicis 20XX i 20XX-1:

Balanç de situació d'ULTRAMER, SA (en milers d'euros)

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**5.495.351,00 €**	**4.518.292,00 €**
Immobilitzat	5.434.402,00 €	4.463.089,00 €
Actius per impost diferit	60.949,00 €	55.203,00 €
Actiu corrent	**3.641.224,00 €**	**3.932.262,00 €**
Existències	704.439,00 €	747.835,00 €
Deutors	126.957,00 €	142.973,00 €
Inversions financeres	110.638,00 €	192.215,00 €
Efectiu i altres Actius líquids	2.699.190,00 €	2.849.239,00 €
Total Actiu	**9.136.575,00 €**	**8.450.554,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**5.583.359,00 €**	**5.113.282,00 €**
Capital	15.921,00 €	15.921,00 €
Reserves	4.974.900,00 €	4.775.136,00 €
Resultat de l'exercici	592.538,00 €	322.225,00 €
Passiu no corrent	**66.480,00 €**	**82.803,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	19.497,00 €	26.470,00 €
Passius per impost diferit	46.983,00 €	56.333,00 €
Passiu corrent	**3.486.736,00 €**	**3.254.469,00 €**
Proveïdors	2.421.574,00 €	2.344.878,00 €
Creditors i deutes amb Adm. Púb.	796.136,00 €	650.211,00 €
Personal	269.026,00 €	259.380,00 €
Total Passiu	**9.136.575,00 €**	**8.450.554,00 €**

Compte de pèrdues i guanys d'ULTRAMER, SA (en milers d'euros)

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingressos d'explotació	22.302.335,00 €	21.072.429,00 €
	-	Despeses d'explotació	-21.535.116,00 €	-20.676.987,00 €
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**	767.219,00 €	395.442,00 €
	+	Ingressos financers	14.640,00 €	20.226,00 €
	-	Despeses financeres	-22.617,00 €	-13.604,00 €
B		**Resultat financer**	-7.977,00	6.622,00
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**	759.242,00 €	402.064,00 €
	-	Impost de societats 25%	-166.705,00 €	-79.839,00 €
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**	592.537,00 €	322.225,00 €

Balanç de situació de SUMNIT, SA (en milers d'euros)

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Actiu no corrent	**2.072.440,00 €**	**2.466.717,00 €**
Immobilitzat	1.999.094,00 €	2.194.368,00 €
Actius per impost diferit	73.346,00 €	272.349,00 €
Actiu corrent	**1.199.343,00 €**	**1.273.640,00 €**
Existències	531.664,00 €	609.004,00 €
Deutors	192.298,00 €	199.861,00 €
Actius per impostos	48.143,00 €	61.372,00 €
Altres actius	176.093,00 €	46.991,00 €
Inversions financeres	11.302,00 €	9.896,00 €
Efectiu i altres actius líquids	239.843,00 €	346.516,00 €
Total Actiu	**3.271.783,00 €**	**3.740.357,00 €**

	31/12/20XX	21/12/20XX-1
Patrimoni net	**-166.062,00 €**	**257.292,00 €**
Capital	62.246,00 €	62.246,00 €
Reserves	246.701,00 €	244.256,00 €
Altres	-122.422,00 €	-150.418,00 €
Resultat de l'exercici	-352.587,00 €	101.208,00 €
Passiu no corrent	**967.269,00 €**	**1.010.699,00 €**
Provisions i deutes a llarg termini	967.269,00 €	1.008.493,00 €
Passius per impost diferit	0,00 €	2.206,00 €
Passiu corrent	**2.470.606,00 €**	**2.472.366,00 €**
Deute financer corrent	772.354,00 €	330.013,00 €
Creditors i altres comptes a pagar	1.442.496,00 €	1.785.186,00 €
Passius per impostos	75.002,00 €	97.498,00 €
Altres passius	180.754,00 €	259.669,00 €
Total Passiu	**3.271.813,00 €**	**3.740.357,00 €**

Compte de pèrdues i guanys de SUMNIT, SA (en milers d'euros)

			31/12/20XX	21/12/20XX-1
	+	Ingressos d'explotació	7.432.621,00 €	8.370.745,00 €
	-	Despeses d'explotació	-7.527.162,00 €	-8.152.778,00 €
A	**BAII**	**Resultat d'explotació**	-94.541,00 €	217.967,00 €
	+	Ingressos financers	73.985,00 €	12.391,00 €
	-	Despeses financeres	-91.388,00 €	-65.687,00 €
B		**Resultat financer**	-17.403,00	-53.296,00
A+B = C	**BAI**	**Resultat abans d'impostos**	-111.944,00 €	164.671,00 €
	-	Impost de societats 25%	-186.924,00 €	-52.013,00 €
D	**BN**	**Resultat net de l'exercici**	-298.868,00 €	112.658,00 €
		Pèrdues activitats interrompudes	-53.719,00 €	-11.490,00 €
	BN	**Resultat net de l'exercici**	**-352.587,00 €**	**101.168,00 €**

A partir de les dades anteriors, contesta el següent:

a) Realitza una anàlisi patrimonial i financera completa d'ambdues empreses aplicant totes les tècniques vistes durant la unitat.
b) Compara els resultats de les dues empreses i extreu-ne conclusions.
c) Calcula les rendibilitats econòmiques i financeres i decideix quina de les dues empreses és més atractiva per invertir-hi.
d) Indica l'efecte del palanquejament financer sobre les rendibilitats de les dues empreses.

1. Els comptes anuals estan formats per:

a) El balanç, el compte de pèrdues i guanys i la memòria.
b) El balanç, el compte de pèrdues i guanys, la memòria i l'informe de gestió.
c) El contingut de l'apartat b) més l'informe d'auditoria, si és procedent.
d) Totes les respostes són incorrectes.

2. El balanç de situació:

a) Recull les fonts de finançament utilitzades per l'empresa.
b) Mostra una imatge estàtica del patrimoni de l'empresa.
c) La seva elaboració és obligatòria.
d) Totes les respostes són correctes.

3. L'anàlisi patrimonial es pot dur a terme a través de:

a) Càlcul mitjançant tècniques d'anàlisi horitzontal.
b) Càlcul de rendibilitats.
c) Càlcul de marges.
d) Totes les respostes són incorrectes.

4. El temps que els proveïdors financen una empresa:

a) És la diferència entre el PMM econòmic i financer.
b) Com que és una negociació espontània no es té en compte per a l'anàlisi financera.
c) No afecta el fons de maniobra.
d) Totes les respostes són incorrectes.

5. En estudiar el Balanç de l'empresa VITOSA, s'observa que el patrimoni net és igual a 100 €, el passiu corrent a 20 € i l'actiu corrent a 30 €. Quin és el valor del fons de maniobra?

a) 10 €.
b) 90 €.
c) 150 €.
d) 50 €.

6. Indica quina d'aquestes afirmacions, referents a la ràtio de tresoreria, és correcta:

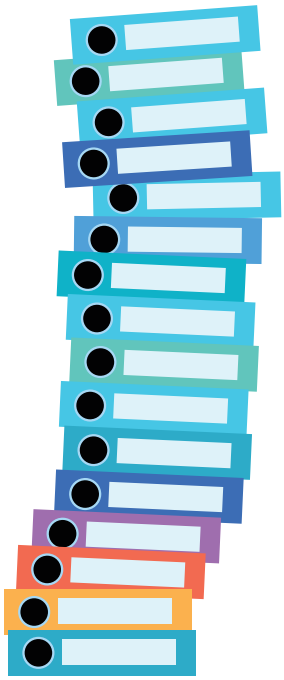
a) Indica les necessitats operatives de fons de l'empresa.
b) Indica la capacitat de l'empresa de generar liquiditat en el curt termini.
c) El seu valor ha de ser sempre superior a 0,5 i inferior a 1.
d) La fórmula per al seu càlcul consisteix en dividir el disponible entre el passiu corrent.

7. La ràtio d'endeutament total:

a) Pot suposar que els creditors intervinguin en la gestió de l'empresa si té un valor baix.
b) Mesura el percentatge del deute a curt termini d'una empresa respecte del total del seu passiu exigible.
c) Analitza la proporció existent entre el patrimoni net i el passiu exigible.
d) Mesura el percentatge que suposa el passiu exigible respecte de l'actiu de l'empresa.

8. Quan es decideix invertir en la compra d'accions d'una empresa, l'inversor prioritzarà:

a) La rendibilitat econòmica.
b) La rendibilitat financera.
c) Cap de les dues, es prioritza que l'empresa no tingui deutes.
d) L'efecte palanquejament financer.

9. Quina condició s'ha de complir perquè l'ús del finançament aliè produeixi un efecte de palanquejament positiu en la rendibilitat financera de l'empresa?

a) El tipus d'interès mitjà ha de ser superior al tipus de gravamen mitjà.
b) El tipus de gravamen mitjà ha de ser menor que un.
c) El tipus de gravamen mitjà ha de ser inferior a la rendibilitat econòmica.
d) La rendibilitat econòmica ha de ser superior al tipus d'interès mitjà.