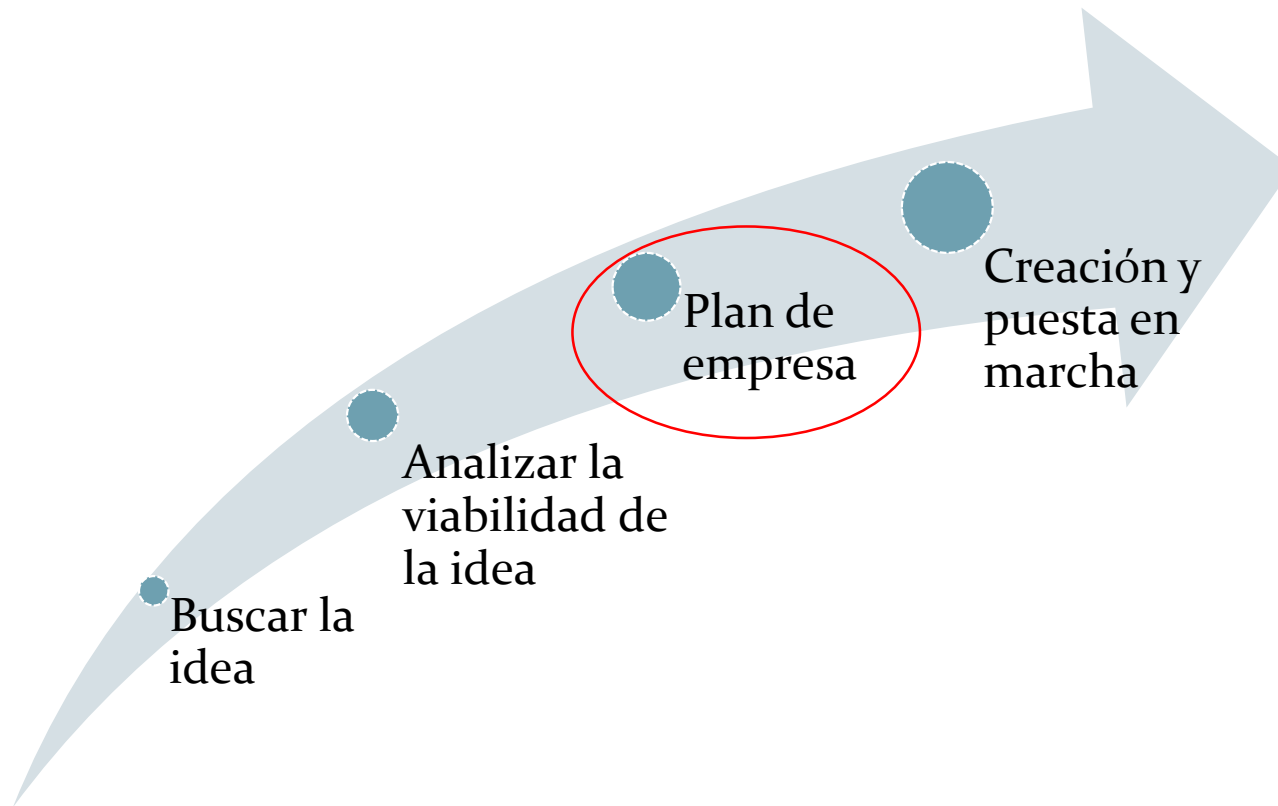

Planificación económico-financiera

Lázaro Rodríguez Ariza
lazar@ugr.es

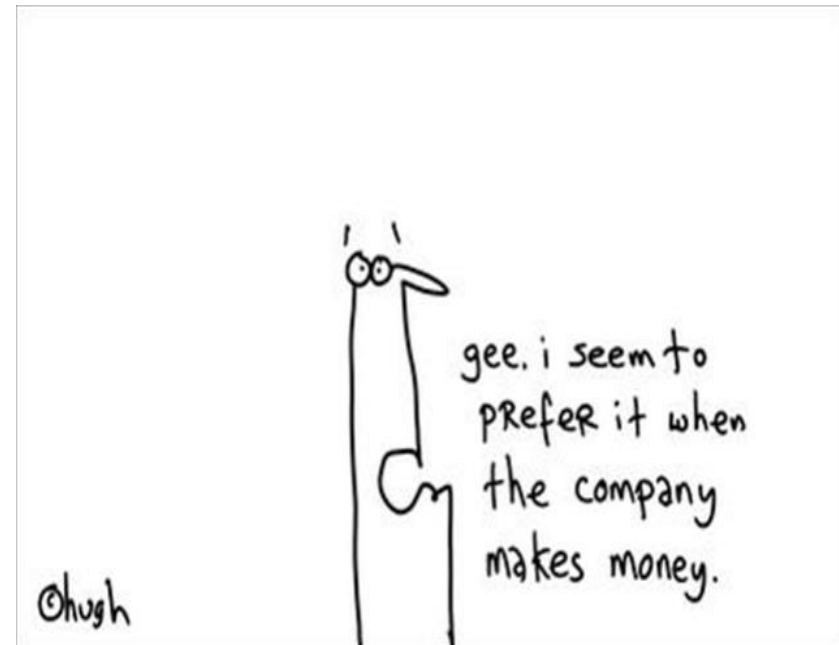
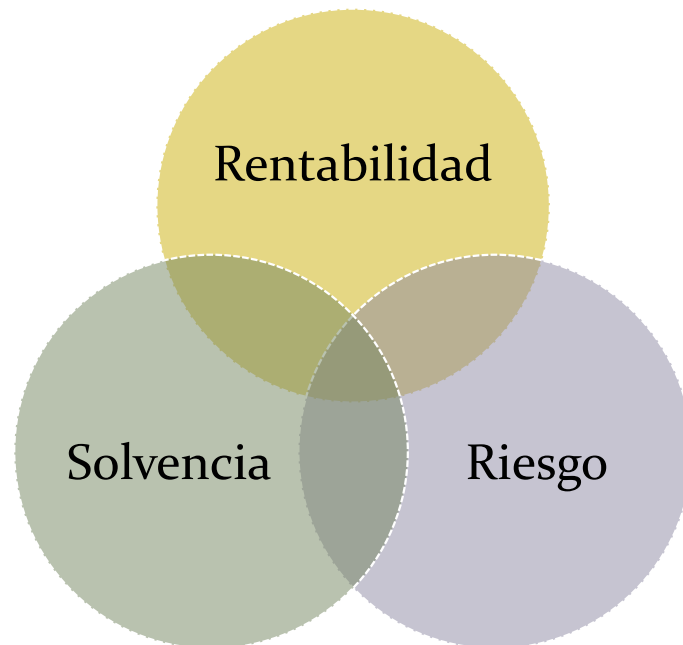
El proceso de creación de una nueva empresa



Fuente: adaptado de Gonzalez, F.J. (2012), p. 123

Plan económico-financiero

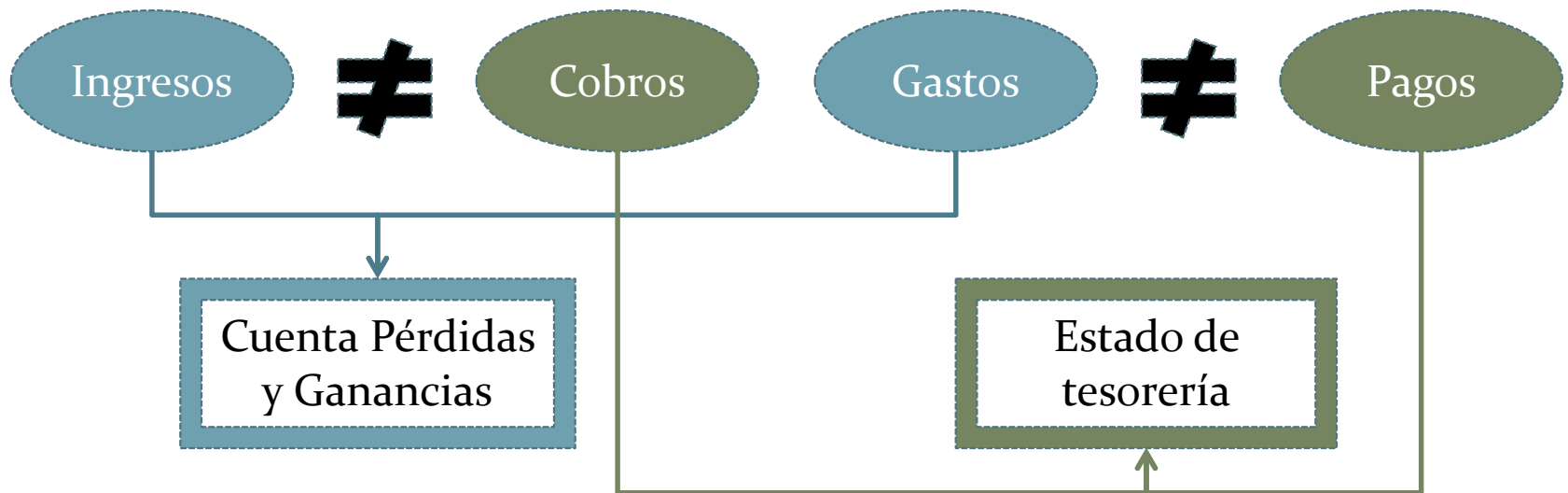
- El plan económico-financiero expresa cuantitativamente (en u.m.) el plan de empresa y nos ayuda a analizar la viabilidad económica (rentabilidad) y financiera (solvencia) del proyecto empresarial, así como su riesgo.



Lo que no queremos que nos pase: Tu Oportunidad - Cerveza La Virgen,
Tu oportunidad - RTVE.es A la Carta

Plan económico-financiero

- Algunas nociones previas:



Plan económico-financiero

- Algunas nociones previas:

Inversión vs. gasto

Amortizaciones

Fondo de maniobra

Margen bruto

Beneficio vs.
tesorería generada

Valor vs. inversión
inicial

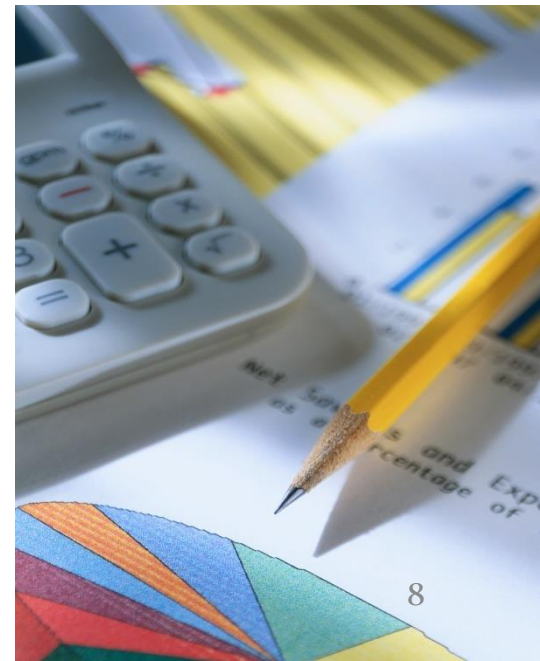
Plan económico-financiero

- Principales políticas financieras:



Plan económico-financiero

- El plan de inversión inicial.
- El plan de financiación.
- La cuenta de Pérdidas y Ganancias Previsional.
- El plan de tesorería.
- Los balances previsionales



Puesta en marcha de un negocio

Negocio: Compra-venta de inmuebles.

Precio inmueble: 240.000

Precio de mercado: 300.000

¿Qué negocio?

**Inversiones
necesarias**

Forma jurídica

**Aportaciones
socios**

Efectivo

Especie

¿Cómo financiarlo?

Fondos propios
Fondos ajenos

Rentabilidad = 25%

Rentabilidad = 2.000%

**Se decide pedir un préstamo a 10 años, tipo
interés nominal del 5%**

Deuda a largo plazo: 221.022,14

Deuda a corto plazo: 18.977,86

Total deuda 240.000,00

**Aportación socios:
3.000 + pagos del préstamo
(1.561,76 €/mes)
¿cuántas mensualidades?**

¿Tiempo de venta?

**6 meses/ 12 meses/
2 años...**

Venta en 6 meses

ACTIVO		PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
Construcciones	240	Capital social	12,3
Tesorería	12,3	Deuda l/p	221
		Deudas c/p	19
Total	252,3	Total	252,3

Venta en 12 meses

ACTIVO		PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
Construcciones	240	Capital social	21,9
Tesorería	21,9	Deuda l/p	221
		Deudas c/p	19
Total	261,9	Total	261,9

Venta en 24 meses

ACTIVO		PATRIMONIO NETO Y PASIVO	
Construcciones	240	Capital social	41,9
Tesorería	41,9	Deuda l/p	221
		Deudas c/p	19
Total	281,9	Total	281,9

Cada escenario origina una estructura empresarial distinta (en miles de euros). El capital que aportan los socios es diferente y también lo es el patrimonio con el que actúa la empresa

Estabilidad financiera

	Venta en 6 meses	Venta en 12 meses	Venta en 24 meses
$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Beneficio}}{\text{Re cursos invertidos}}$	$\frac{60.000}{12.370,57} = 485\%$	$\frac{60.000}{21.977,86} = 273\%$	$\frac{60.000}{41.926,66} = 143\%$

La rentabilidad total que los amigos van a obtener en los diferentes escenarios es diferente

	Venta en 6 meses	Venta en 12 meses	Venta en 24 meses
Estabilidad financiera (Fondo de maniobra: Activo Corriente - Pasivo Corriente)	-6.607,29 Con el efectivo no se cubre el endeudamiento a corto plazo	3.000 Con el efectivo se cubre el endeudamiento a corto plazo	22.948,8 Con el efectivo se cubre el endeudamiento a corto plazo y parte del endeudamiento a largo plazo

La tranquilidad o estabilidad financiera –solvencia- que tiene la empresa viene de cubrir los pagos que se han de producir hasta que los amigos vendan el piso. Según el dinero que aporten tendrán la seguridad de que pueden efectuar los pagos durante 6, 12 o 24 meses.

La solvencia empresarial

Fondo de maniobra

Situación 1

INVERSIONES	F.FINANCIACIÓN
Fijo	No exigible (Neto)
	Exigible a largo
	} FM
Circulante	Exigible a corto

Situación 2

INVERSIONES	F.FINANCIACIÓN
Fijo	No exigible
	Exigible a largo
	} FM
Circulante	Exigible a corto

Situación 3

INVERSIONES	F.FINANCIACIÓN
Fijo	No exigible (Neto)
	Exigible a largo
	FM=0
Circulante	Exigible a corto

Situación 4

INVERSIONES	F.FINANCIACIÓN
Fijo	No exigible (Neto)
	Exigible a largo
	} FM negativo
Circulante	Exigible a corto

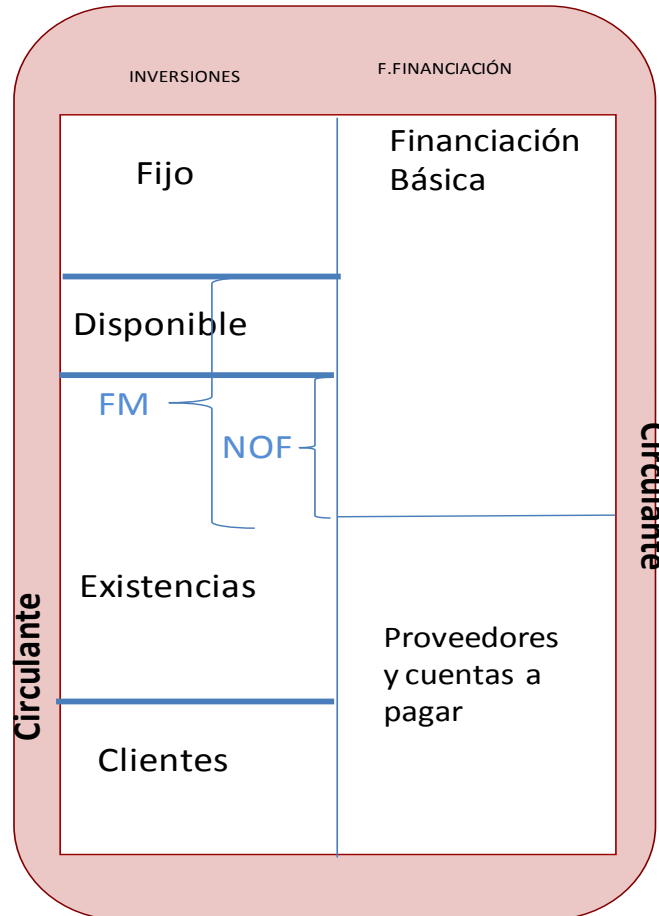
Ratio de solvencia mayor o igual a 1

Ratio de solvencia menor que 1

Necesidades Operativas de Financiación (NOF)

NOF = Existencias + Clientes y cuentas a cobrar + Tesorería – Proveedores y cuentas a pagar

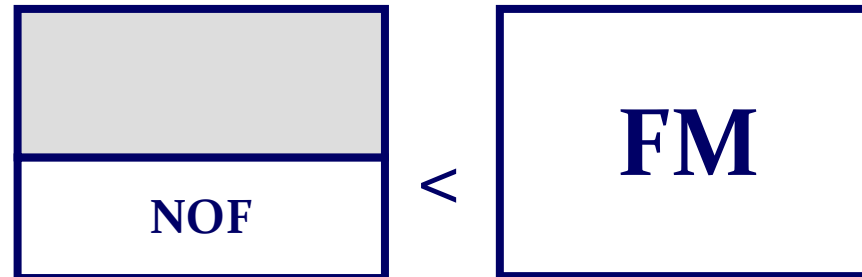
NOF = Existencias + Clientes – Proveedores



Necesidades Operativas de Financiación (NOF)

Datos en miles de euros

	IDEAL		Tasa variación
	2007	2006	
Activo circulante	11.184.988	8.819.309	26,8%
Existencias	528.117	449.541	17,5%
Deudores comerciales	7.207.118	6.628.681	8,7%
Tesorería	3.422.278	1.715.312	99,5%
Otro activo circulante	27.475	25.775	6,6%
Pasivo circulante	6.178.106	5.293.244	16,7%
Acreedores comerciales	6.072.871	5.188.009	17,1%
Deudas a corto plazo	105.235	105.235	0,0%
FONDO DE MANIOBRA	5.006.882	3.526.065	42%
NOF	1.662.364	1.890.213	(12%)



$$FM_{2007} = 11.184.988 - 6.178.106 = 5.006.882$$

$$NOF_{2007} = 528.117 + 7.207.118 - 6.072.871 = 1.662.364$$

Recursos Líquidos Netos (RLN)

$RLN = \text{Tesorería} + \text{Inversiones financieras temporales} - \text{Deudas a corto plazo}$

$RLN = \text{Activos líquidos} - \text{Deudas corto plazo}$

Datos en miles de euros

	IDEAL		Tasa variación
	2007	2006	
Activo circulante	11.184.988	8.819.309	26,8%
Existencias	528.117	449.541	17,5%
Deudores comerciales	7.207.118	6.628.681	8,7%
Tesorería	3.422.278	1.715.312	99,5%
Otro activo circulante	27.475	25.775	6,6%
Pasivo circulante	6.178.106	5.293.244	16,7%
Acreedores comerciales	6.072.871	5.188.009	17,1%
Deudas a corto plazo	105.235	105.235	0,0%
FONDO DE MANIOBRA	5.006.882	3.526.065	42%
NOF	1.662.364	1.890.213	(12%)

$$RLN = 3.422.278 + 27.475 - 105.235 = 3.344.518$$

Recursos Líquidos Netos (RLN)

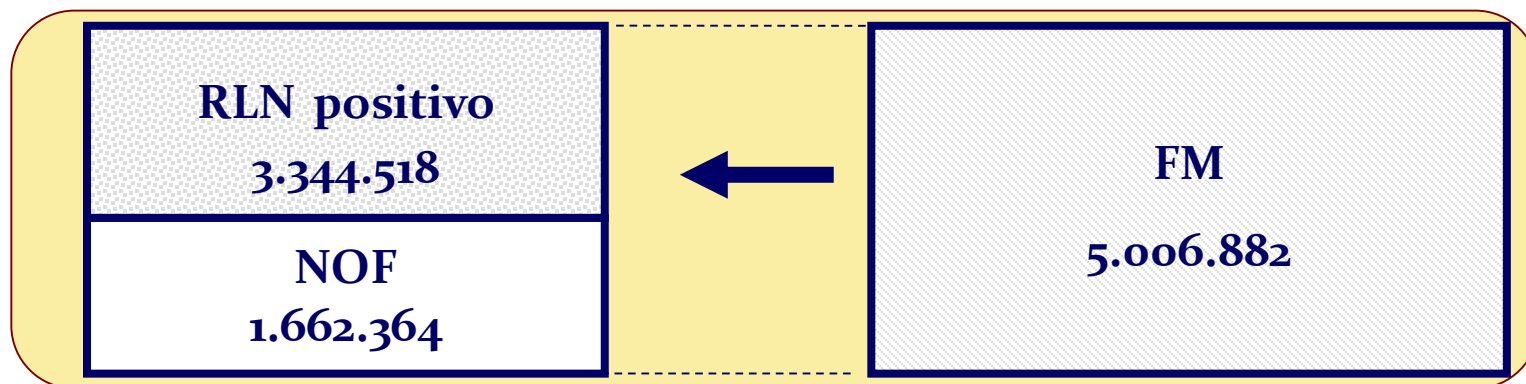
Datos en miles de euros

	IDEAL		Tasa variación
	2007	2006	
Activo circulante	11.184.988	8.819.309	26,8%
Existencias	528.117	449.541	17,5%
Deudores comerciales	7.207.118	6.628.681	8,7%
Tesorería	3.422.278	1.715.312	99,5%
Otro activo circulante	27.475	25.775	6,6%
Pasivo circulante	6.178.106	5.293.244	16,7%
Acreedores comerciales	6.072.871	5.188.009	17,1%
Deudas a corto plazo	105.235	105.235	0,0%
FONDO DE MANIOBRA	5.006.882	3.526.065	42%
NOF	1.662.364	1.890.213	(12%)

$$\text{RLN} = 3.422.278 + 27.475 - 105.235 = 3.344.518$$

$$\text{RLN} = \text{FM} - \text{NOF}$$

$$\text{RLN} = 5.006.882 - 1.662.364 = 3.344.518$$

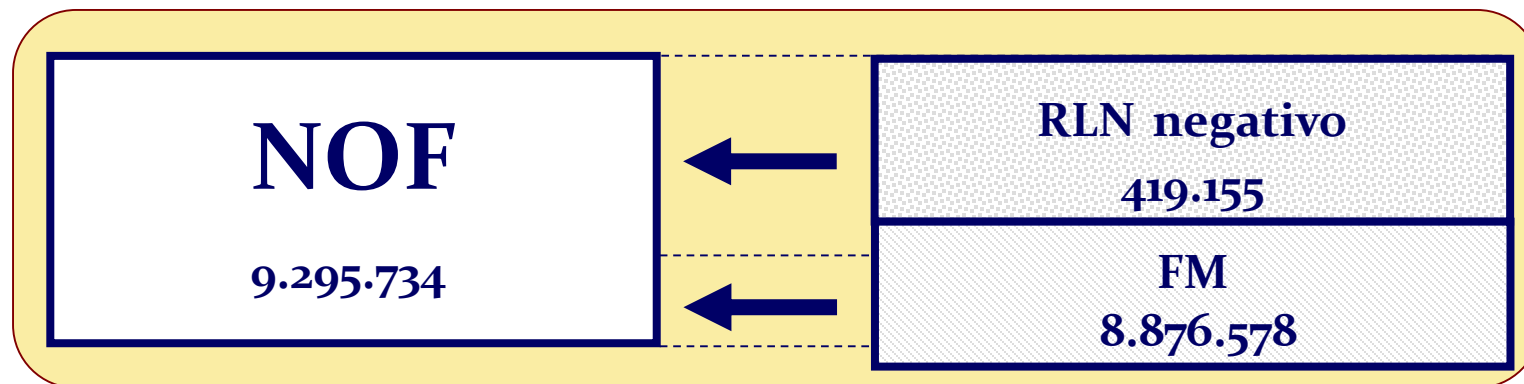


Datos en euros	TRANSPORTES ROBER, S.A.	
	2009	2008
Activo circulante	20.916.046	15.881.485
Existencias	293.351	210.338
Deudores comerciales	18.295.859	11.305.960
Otro activo circulante	267.436	327.636
Efectivo	2.059.400	4.037.551
Pasivo circulante	12.039.468	9.105.276
Acreedores comerciales	9.293.477	6.155.957
Deudas a corto plazo	2.745.991	2.949.319
FONDO DE MANIOBRA	8.876.578	6.776.209
NOF	9.295.734	5.360.341
RLN	(419.156)	1.415.868

$$\text{NOF} = 239.351 + 18.295.859 - 9.293.477 = 9.295.734$$

$$\text{FM} = 8.876.578$$

$$\text{RLN} = 267.436 + 2.059.400 - 2.745.991 = -419.155$$



Los estados de flujos de fondos

Estado de Origen y Aplicación de Fondos (EOAF)



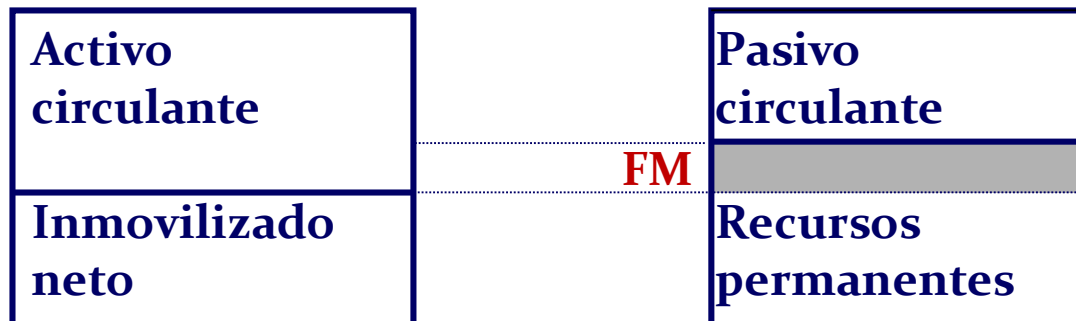
Fondo de maniobra

Fondo de maniobra, *working capital*, fondo de rotación...

Se define como aquella **parte de los recursos permanentes** (cuyo grado de exigibilidad es bajo) **que financia los activos circulantes** (cuyo grado de liquidez es alto). Se calcula:

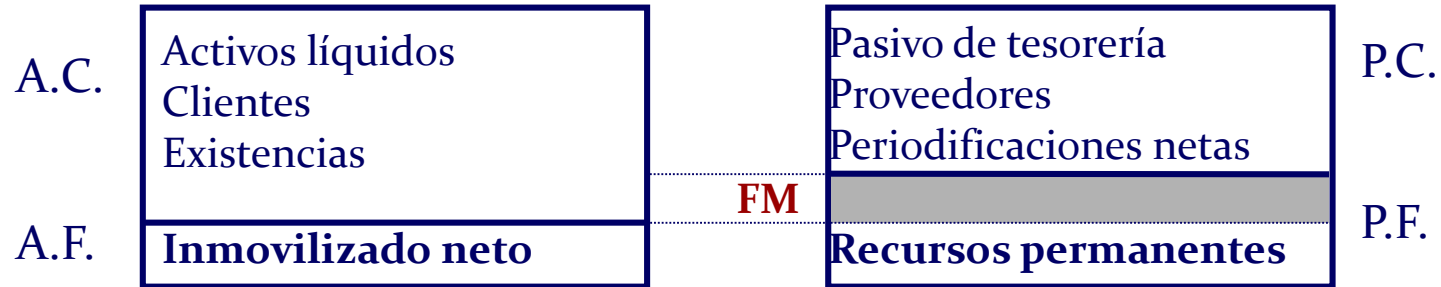
- En términos absolutos: **Activo circulante – Pasivo circulante**
- En términos relativos: **Activo circulante**
Pasivo circulante

El fondo de maniobra **tiene por objeto asegurar la cobertura de las necesidades nacidas del ciclo de explotación**. Gráficamente:



Fondo de maniobra

Desglose del Fondo de Maniobra (I)



Los **activos y pasivos circulantes** que están directa y exclusivamente **asociados con el ciclo de operaciones** de la empresa (ciclo de explotación) presentan un **saldo neto** (generalmente positivo) dado por:

(Clientes + existencias) - (Proveedores + periodificaciones netas)

Este saldo son las **necesidades operativas de fondos (NOF)** y dependen de:

- **La tecnología:** duración del proceso de fabricación
- **La política o pautas comerciales**, es decir:
 - Rapidez de servicio (existencias)
 - Condiciones de compra (proveedores)
 - Condiciones de venta (clientes)

Dichas **NOF** dependerán a su vez del **nivel de ventas y su crecimiento**.

Desglose del Fondo de Maniobra (II)

La empresa necesita contar con una **liquidez** que va a venir dada en términos netos **por el saldo**:

Activos líquidos [tesorería (caja y bancos) + inversiones financieras temporales]
- **Pasivo de tesorería** (deudas a corto plazo de tipo financiero)

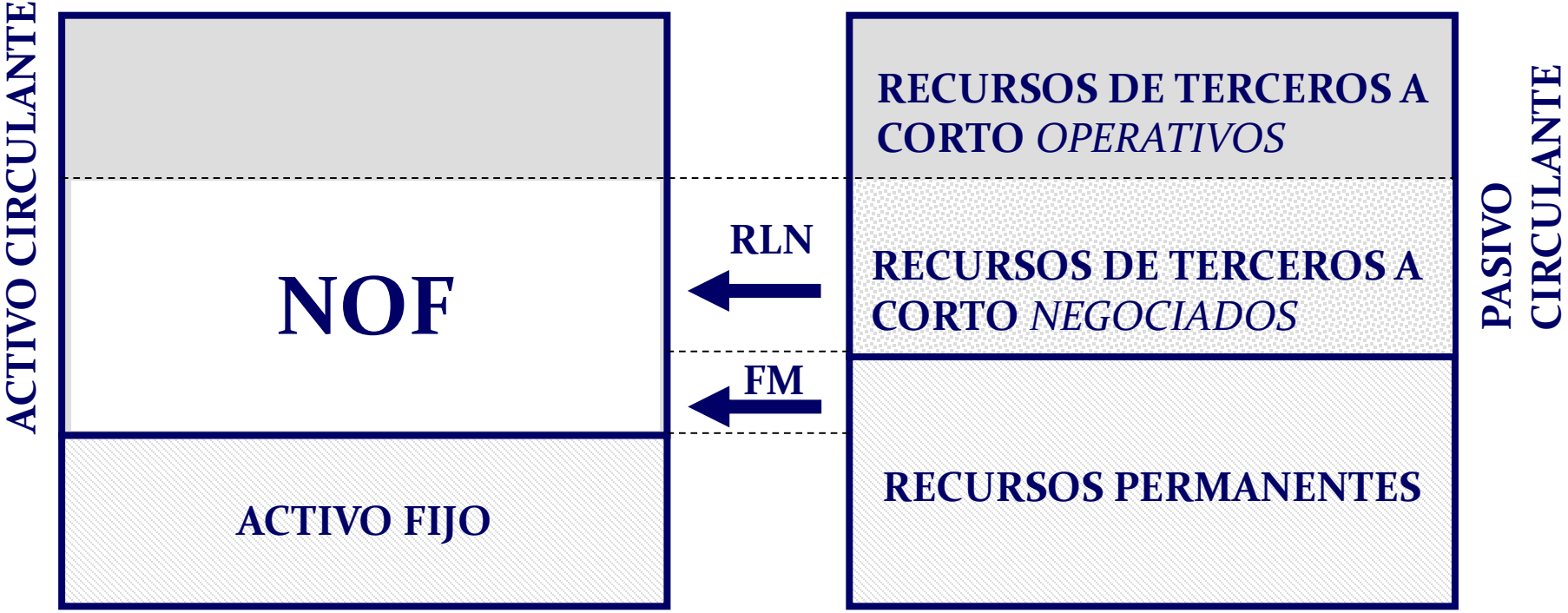
Esto se conoce como **recursos líquidos netos** ($RLN = AL - PT$) y vendrán fijados en última instancia por **la política de liquidez** que adopte la empresa. Es decir, la empresa tendrá que **elegir entre deuda a corto plazo o recursos permanentes** como medio de financiación de los cambios en las necesidades operativas de fondos.

Conclusión

El FM apropiado será el que proporcione un nivel de recursos líquidos netos (RLN) satisfactorio. Muchas veces, el nivel de las NOF vendrá prefijado por la tecnología y la política comercial.

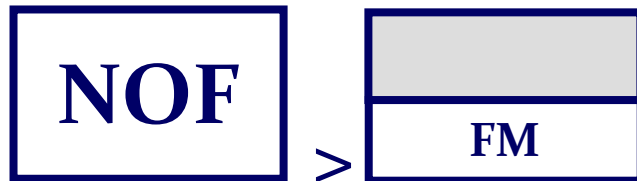
Fondo de maniobra

Desglose del Fondo de Maniobra (III)



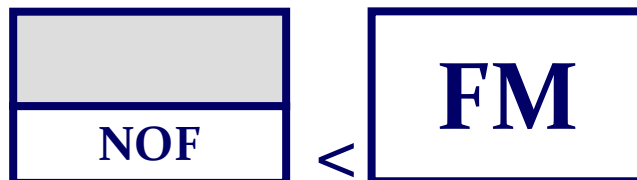
$$\text{NOF} = \text{RLN} + \text{FM}$$

Desglose del Fondo de Maniobra (IV): cuestiones de planteamiento versus cuestiones de funcionamiento



NOF > FM : Déficit de tesorería

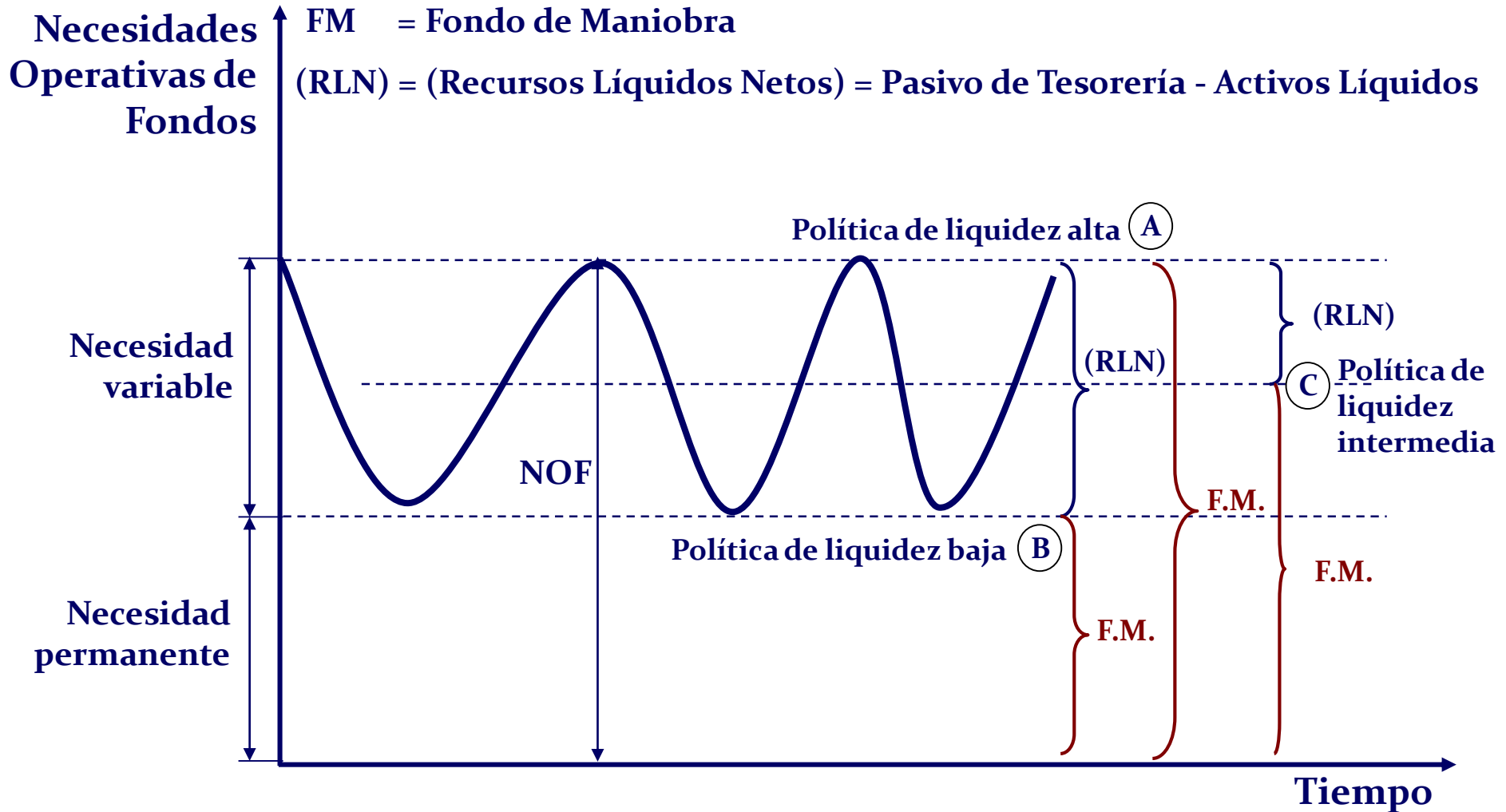
{ ¿FM escaso? \Rightarrow Mal planteamiento
¿NOF excesivas \Rightarrow Mal funcionamiento



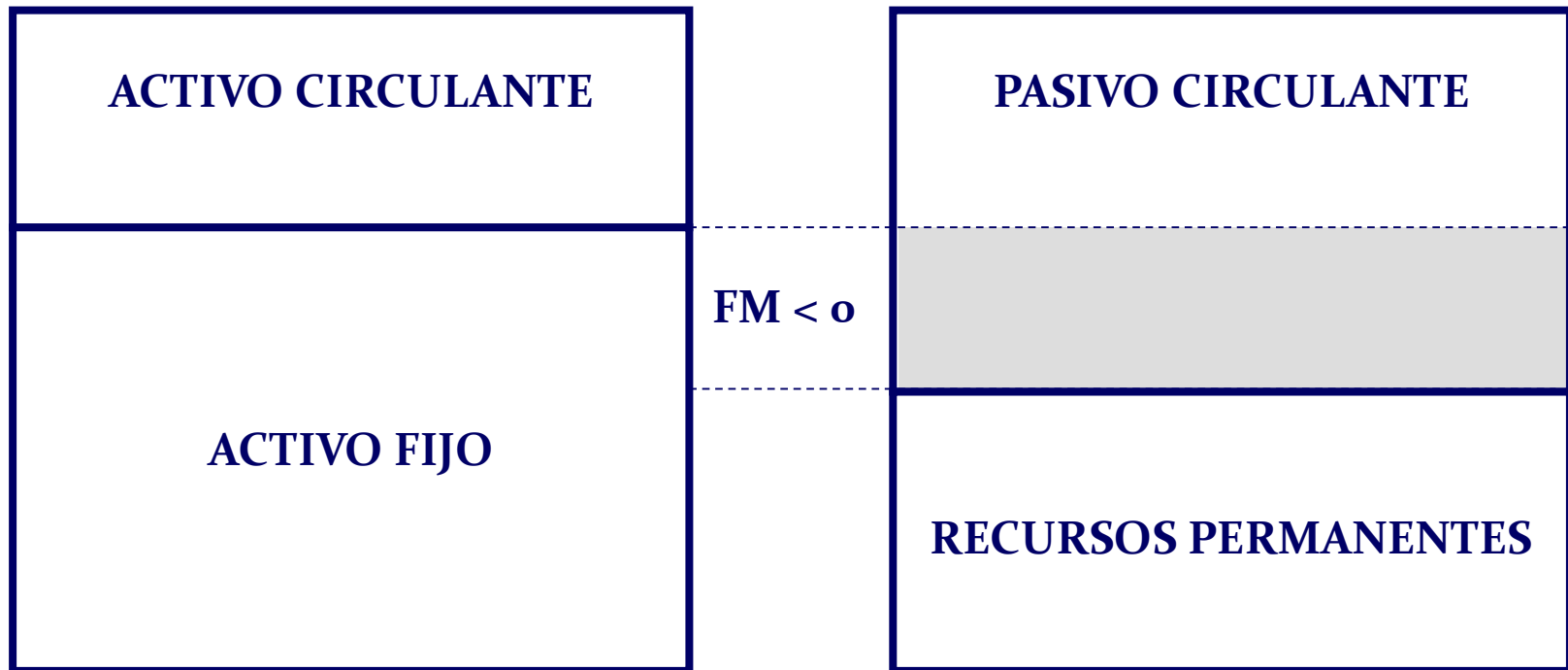
NOF < FM : Superávit de tesorería

¿FM excesivo? \Rightarrow Mal planteamiento

Políticas alternativas de liquidez



FM negativo: Las ventajas de pagar tarde



Si $AC < PC \Rightarrow FM$ negativo

Ratios de Fondo de Maniobra

- **Ratio de solvencia**
(mide el posible equilibrio a corto plazo)

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

- **Ratio de rotación del fondo de maniobra**
(mide el grado de intensidad con que se utiliza el FM)

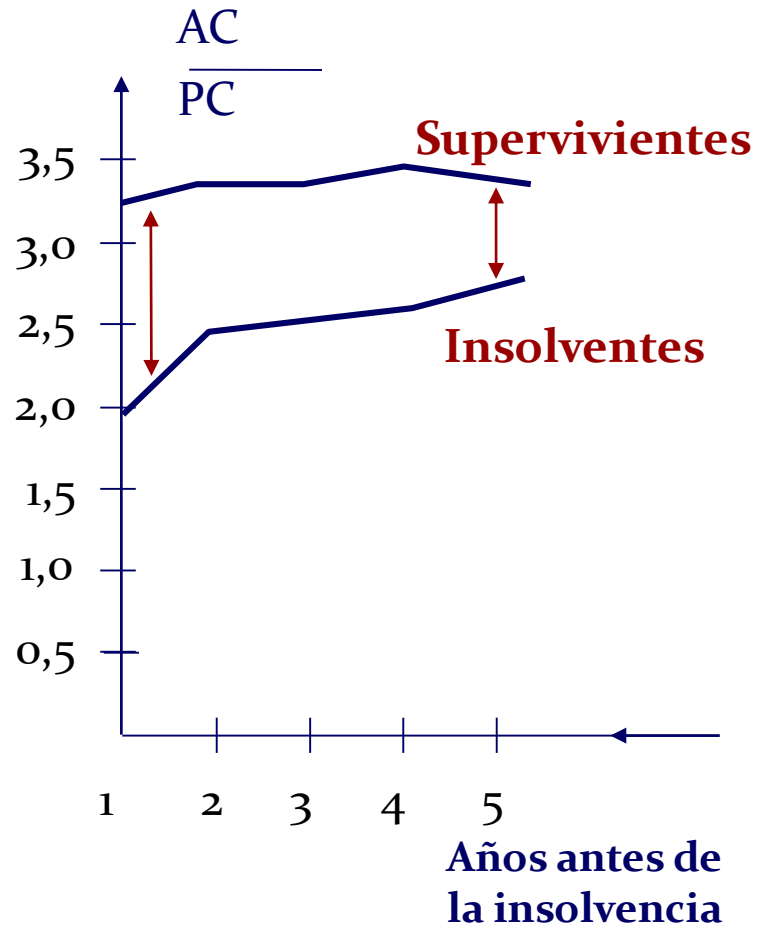
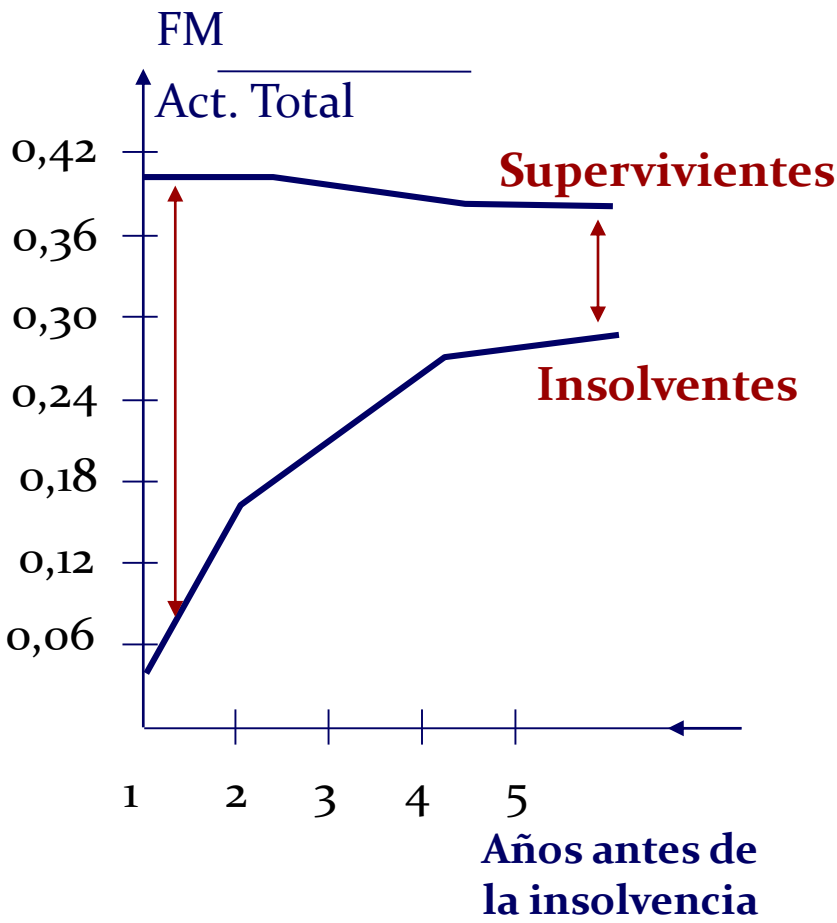
$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Fondo de Maniobra}}$$

- **Ratio de proporción sobre el total de activo**
(mide la reserva potencial de tesorería)

$$\frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Activos Totales}}$$

Ratios de Fondo de Maniobra: ¿capacidad de predicción?

Un gráfico curioso



Fondos generados por las operaciones

FGO, Fondos Autogenerados, *cash flow*, recursos generados, etc.

Estos **recursos generados por la propia empresa** vienen dados por:

Ingresos - Gastos desembolsables

Y se calculan directamente como la suma de:

Beneficio del ejercicio + Amortizaciones (*)()**

Desde **un punto de vista financiero**, interesa conocer aquellos recursos generados que serán **disponibles con cierta permanencia y en condiciones de normalidad**. Tendremos así también una importante medida de:

La capacidad potencial de generación de caja

(*) Resultado antes de amortizaciones

(**) + Provisiones de no inmediata aplicación en su caso (a largo plazo)

Fondos generados por las operaciones

El Destino Natural de los Fondos Generados por las Operaciones: FGO

		<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>
Cajas y bancos		1.290	470
Clientes		1.050	1.510
Stocks		2.260	3.330
Activo circulante	4.600		5.310
Mobiliario	700		700
- Amortización acumulada	(400)	300	(470)
Edificios	2.500		2.500
- Amortización acumulada	(600)	1.900	(650)
Activo fijo		2.200	2.080
TOTAL ACTIVO		6.800	7.390
Proveedores (exigible a corto)		1.250	870
Capital		3.550	3.550 *
Reservas	2.000		2.970 *
No exigible		5.550	6.520
TOTAL PASIVO		6.800	7.390

Fondos generados por las operaciones

El Destino Natural de los Fondos Generados por las Operaciones: FGO (cont.)

Cuenta de resultados

Ventas netas		9.660
C.M.V.		(4.680)
<hr/>		
Margen bruto		4.980
Sueldos y salarios (2.550)		
Suministros	(700)	
Reparaciones	(260)	
Gastos varios	(160)	
Amortizaciones	(120)	(3.790)
<hr/>		
Beneficio antes de impuestos		1.190
Impuestos		(220)
<hr/>		
Beneficio neto		970

FGO (o cash flow) = Beneficios retenidos + Dividendos + Amortizaciones =
= **Beneficio neto + Amortizaciones** = 970 + 120 = **1.090**

Variación del Fondo de Maniobra (Δ FM) = 4.440 - 3.350 = **1.090**

Fondos generados por las operaciones

Conclusiones sobre el $FGO = \Delta FM$

Conclusión:

$FGO = \Delta FM$ se cumple siempre que exista:

- Ausencia de nuevas inmobilizaciones
- Ausencia de nuevas aportaciones de capital y/o deuda a largo plazo
- Ausencia de reparto de dividendos

Es decir:

Las operaciones ordinarias son la única fuente de recursos permanentes durante el año, y el *cash flow* será únicamente la suma del incremento de beneficios retenidos y amortizaciones, que tiene su destino natural en el FM y no en la caja, ya que las diferentes partidas de ingresos y gastos que van a determinar el *cash flow* pueden no haberse traducido totalmente en caja.

Fondos generados por las operaciones

Relación entre los FGO y el cambio en el saldo de caja. Caja Generada por las Operaciones (CGO)

(1) Caja generada por las ventas:	9.200	
Ventas	9.660	
- Δ Clientes	(460)	
(2) Caja desembolsada por el CMV:		6.130
C.M.V.	4.680	
+ Δ Stocks	1.070	
+ ∇ Proveedores	380	
(3) Caja desembolsada por otros gastos:	3.890	

$$\text{CGO} = (1) - (2) - (3) = - 820$$

O bien:

+ FGO	1.090
- Δ Clientes	(460)
- Δ Stocks	(1.070)
- ∇ Proveedores	(380)
CGO	(820)

Fondos generados por las operaciones

Conclusiones de los FGO

Los FGO se traducen en más o menos caja, en función de las variaciones en las otras partidas circulantes asociadas directamente a las operaciones ordinarias de la empresa, conocidas por **NOF**.

Es decir:

$$\text{CGO} = \text{FGO} \pm \text{variación de las NOF}$$

Circulante, FM y NOF

- **El circulante supone una inversión** más y, por lo tanto, debe ser analizado, previsto y controlado.
- La mejor manera de **describir dicha inversión es** a través de las **Necesidades Operativas de Fondos (NOF)**.
- **Las NOF** corresponden a un **concepto de activo (inversión)** y se refieren al **funcionamiento** de la empresa, es decir, a cuestiones de tipo operativo. No tienen nada que ver con el **Fondo de Maniobra (FM)**, que es un **concepto de pasivo (recursos)**, que responde a cuestiones de planteamiento y a decisiones de tipo **estructural** no operativo.
- La **diferencia entre NOF y FM** nos da en cada momento los **déficits o superávits de financiación externa negociada a corto plazo**.
- Es necesario para la dirección financiera conocer los **mecanismos por los que evoluciona dicha diferencia**, y determinar así en cada momento las necesidades de fondos, a fin de poder **programar la liquidez**.
- Es importante concienciar a las direcciones operativas no sólo del impacto económico (cuenta de resultados) de sus acciones y decisiones, sino también del **impacto financiero (balance) de las mismas**.

- Primer paso: el plan de inversión y financiación



Plan económico-financiero

PLAN DE INVERSIÓN

- Las inversiones a realizar vendrán determinadas por todos los planes anteriores (producción, marketing, etc.).
- Contenido:

Activo no corriente o inmovilizado

- Inmovilizado material: terrenos, locales, instalaciones, maquinaria, mobiliario, equipos informáticos, elementos de transporte, etc.
- Inmovilizado inmaterial: gastos de investigación y desarrollo, aplicaciones informáticas, fondo de comercio, etc.
- Inversiones financieras permanentes: imposiciones a largo plazo, títulos de renta fija, etc.

Activo corriente

- Existencias.
- Saldo en clientes y otros deudores.
- Tesorería (dinero en caja y entidades financieras)

- Notas al plan de inversión:
 - En los activos amortizables, habrá que determinar el criterio de amortización (calcular tablas de amortización)
 - Los gastos de constitución (notaría, registro, etc.) no van en el activo según nuestro PGC sino minorando el patrimonio neto (menores reservas).
 - Los gastos de primer establecimiento (estudios de mercado, campañas de publicidad, etc.) son considerados gastos del ejercicio por lo que los pondremos con el resto de gastos en la Cuenta de PyG.
 - El IVA lo pondremos en un cuadro independiente.

Plan de Financiación

- ¿De dónde va a salir el dinero para tus inversiones?
- ¿Cuánto vas a poner tú?
- ¿Cuánto te tienen que prestar?
- ¿Dispones de subvenciones?
- El Plan de Financiación comprende los recursos propios y la financiación ajena a largo plazo de la empresa, destinados, en general, a financiar el activo permanente y a cubrir un margen razonable del circulante.
- Se distinguen dos fuentes principales de financiación definidas en el Plan Económico Financiero: recursos propios y recursos ajenos.

Plan económico-financiero

PLAN DE FINANCIACIÓN



- ¿Cómo vamos a financiar el proyecto?

[Yo, emprendedor. - YouTube](#)



Recursos propios

- Aportaciones de socios
- Capital riesgo
- Socios industriales
- Business Angels
- Bolsa y MAB
- Recursos generados por el propio proyecto



Endeudamiento

- Préstamos y créditos bancarios
- Microcréditos
- Préstamos subvencionados
- Descuento, Factoring, Confirming, etc.
- Leasing
- Préstamos participativos



Otros recursos

- Subvenciones
- Las 3F: (Family, Friends & Fools)
- Crowdfunding

Recursos ajenos

- ❖ **Préstamos:** contrato en virtud del cual el prestamista entrega al prestatario una cantidad de dinero a un tipo de interés (fijo o variable) durante un plazo determinado de tiempo.
- ❖ **Créditos:** cantidad de dinero que una entidad financiera pone a disposición del prestatario en una cuenta corriente abierta al efecto, hasta un límite determinado y por un plazo prefijado, liquidándose periódicamente los intereses sobre las cantidades dispuestas.
- ❖ **Microcréditos:** son préstamos dirigidos a microempresas y actividades económicas en general que cuenten con un proyecto de inversión viable, pero encuentren dificultades para acceder a los canales habituales de financiación.

Recursos ajenos

- ❖ **Préstamos participativos:** el tipo de interés varía en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. Como garantía se exige la viabilidad técnica, económica y financiera del proyecto y experiencia del equipo gestor.
- ❖ **Arrendamiento financiero o leasing:** arrendamiento de bienes muebles e inmuebles destinados a finalidades empresariales o profesionales. Al final del contrato, se puede adquirir el bien por un valor residual. Ofrece la ventaja de poder disponer de un bien sin desembolsar la totalidad de la inversión.

Recursos ajenos

- ❖ **Factoring:** consiste en la adquisición de créditos provenientes de ventas de bienes muebles, de prestación de servicios o de realización de obras, otorgando anticipos sobre tales créditos, asumiendo o no sus riesgos.
- Por medio del contrato de factoring un comerciante o fabricante cede una factura u otro documento de crédito a una empresa de factoring (normalmente una entidad financiera) a cambio de un anticipo financiero total o parcial.
- La empresa de factoring deduce del importe del crédito comprado, la comisión, el interés y otros gastos.

Factoring

- Además del anticipo financiero, la compañía de factoraje puede:
 - Asumir el riesgo crediticio
 - Asumir el riesgo de cambio, si la factura es en moneda extranjera
 - Realizar la gestión de cobranza
 - Realizar el cobro efectivo del crédito y asesorar a su propia compañía aseguradora
 - Asesorar al cliente sobre la salud financiera de los deudores
- El factoring suele ser utilizado por las Pymes para satisfacer sus necesidades de capital circulante, especialmente cuando el acceso a préstamos bancarios es limitado.
- El factoring es especialmente útil a las PYMEs que venden a grandes empresas con elevados niveles de solvencia crediticia.

Recursos ajenos

- **Renting:** la compañía de renting alquila el bien al arrendatario y le garantiza el uso y disfrute del mismo.
- **Garantía recíproca:** las Sociedades de Garantía Recíproca avalan a las empresas con objeto de facilitarles el acceso al crédito.
- **Subvenciones:** cantidades a fondo perdido, no reembolsables, de carácter no regular, y que se pueden obtener en forma de reducción de tipos de interés o de ayuda directa. Las concede la administración y pueden destinarse al capital o a la explotación.

Recursos propios/ Capital

- Recursos aportados al inicio o de forma sucesiva por los **propietarios y socios** de la empresa.
- También se incluye en este apartado la **autofinanciación y recursos generados por la empresa** (beneficios no distribuidos).
- La palabra clave en relación a los socios es **CONFIANZA**.



Socios

- ❖ Para conocer a alguien, lo mejor es **empatizar** con él.
- ❖ **Ver la situación desde su punto de vista.** Imagina que se te acerca un desconocido y te dice: *“Déjame tu coche para participar en una carrera. Si gano, te daré una parte del premio. Puedes confiar en mí, nada puede fallar, aquí tienes unos planos de la pista donde voy a competir, y aquí está la estrategia que he diseñado para ganar la carrera. Además, soy mecánico. Ah, por cierto, se me olvidaba comentarte algo. Nunca he conducido un coche, pero sé montar en bicicleta”*
- ❖ **Honestamente**, ¿le prestarías tu coche para la carrera?

Socios

- Esta es la situación típica con la que se encuentra un inversor: alguien que nunca ha montado una empresa de éxito se le acerca con una documentación más o menos detallada a pedirle dinero para un negocio, en el que generalmente, y para colmo, apenas ha invertido su dinero.
- **REFLEXIÓN:** Buscar inversores para tu empresa es como **buscar setas en el bosque**: si no las conoces terminarás con hambre, con indigestión o muerto.

Socios

- **Si quieres obtener dinero de un inversor** debes tener muy claro lo siguiente:
- *Un inversor no invierte en ideas, power points ni tecnología que no haya salido del laboratorio*, salvo raras excepciones.
- Necesita saber que hay un número creciente de personas dispuestas a pagar por lo que ofreces, o al menos que hay mucha, mucha, gente interesada en ello.
- A esto se le llama tracción de mercado. **No tracción, no money.**

Socios

- *Un inversor es alguien que prefiere invertir su dinero en una empresa en vez de ponerlo en bonos del Estado, y al hacerlo asume un gran riesgo.* A menudo pierden su dinero y a cambio esperan obtener de las inversiones un beneficio bastante mayor del que les daría una inversión más segura.
- *Para recuperar su dinero tiene que poder vender su parte de la empresa a otra persona por bastante más dinero del que invirtió.* Para poder hacerlo, la empresa debe haber aumentado mucho su facturación y tener perspectivas de crecer aún más. **No basta con que el negocio sea rentable** (ingresos > gastos), debe ser fácilmente escalable y poder **crecer mucho**.

Socios

- Con todo lo anterior en mente, **estos son los puntos que debes tratar para convencer a un inversor:**
- Identifica qué problema soluciona tu empresa, y cuánta gente a día de hoy paga por resolver ese problema. Eso te dará el **tamaño del mercado**.
- Explica tu solución del problema, por qué la gente querrá comprarla, y por qué es una solución mejor que las demás. Esto es tu **producto**, tu **oferta de valor** y tu **ventaja competitiva**.
- Habla sobre aquellos que están solucionado actualmente ese problema, aunque sea de una forma muy diferente a la tuya. Esto es la **competencia**, y siempre hay.

Socios

- **Demuestra que tu solución es un buen negocio:** muestra cuánta gente ha comprado tu solución o la usa gratis, y cómo de rápido estás ganando usuarios y compradores.
- Explica **qué harás con el dinero que le pides**, y cómo afectaría esto a las ventas.
- **Habla sobre ti y tu equipo.**
- La importancia del **timing.**

- **REFLEXIÓN:** Si todavía no tienes **ventas**, no vayas a buscar inversores, ve a buscar **clientes.**

¿Qué es la presentación Rocket Pitch?

- Una forma exitosa de entregar la idea de un Negocio
- 3 minutos y 3 diapositivas (máximo)

• <http://www.rtve.es/alacarta/videos/tu-oportunidad/tu-oportunidad-vallecas-digital/2247867/>



Componentes de un Rocket Pitch

- **La Oportunidad**

- ¿Qué es el producto/servicio?
- ¿Cuál es el problema que está resolviendo? → Dolor del cliente.

- **El Mercado**

- ¿Puede solucionar su aplicación a varios grupos?
- Estimación del tamaño del mercado y su demanda potencial

- **Modelo de Negocio**

- Ventaja competitiva → ¿Qué es lo que diferencia tu producto/servicio?
- ¿Cómo puedes hacer dinero?

- **Llamada a la Acción**

- ¿Qué es lo que quieres? Fondos, asesoría, contactos, un cc corporativo, otras juntas.



Claves

- Pocas palabras
- “Keep it simple”
 - Mucha información va a distraer
 - Concéntrate en el corazón del mensaje.
 - Usa Prototipos (prototipos o fotografías)
- Cuenta una “historia”- No leas las diapositivas o notas.
- Identifica lo que le duele al cliente.
- No te excedas del límite de tiempo
- No te olvides de llamar a la Acción.



Recursos propios/ Capital

- ❖ **Business angels:** Individuos, normalmente amigos y familiares, que proveen capital para un proyecto empresarial en creación, usualmente a cambio de participación accionaria.
- Los ángeles típicamente **invierten sus propios fondos**, no como las entidades de capital de riesgo, quienes administran profesionalmente dinero de terceros a través de un fondo.
- Un número cada vez mayor de ángeles inversores se están organizando en **redes**, grupos o clubes para compartir esfuerzos y unir sus capitales de inversión.

Recursos propios/ Capital

- ❖ **Crowdfunding**: El término “crowdfunding” se traduce del inglés textualmente como “**financiación en masa**” y que se le denomina como financiación colectiva, microfinanciación colectiva o micromecenazgo, entre otros.
- Consiste en la **cooperación colectiva** para conseguir dinero u otros recursos y se suele utilizar **internet** para financiar esfuerzos e iniciativas de otras personas u organizaciones de todo tipo tanto privadas como públicas o sin ánimo de lucro.
- (Ver “**Libro Blanco sobre Crowdfunding y el impacto del nuevo Decreto Ley de Emprendedores del Gobierno Español**”)

Crowdfunding

- Hay cinco tipologías de crowdfunding ya establecidas de forma común:
- Donaciones, normalmente para fines sociales o culturales
- Microcréditos
- Préstamos de persona a persona
- Micro inversión asociada a un intercambio accionarial o ampliación de capital que contempla desde invertir 10€ por la compra de una acción hasta a varios miles de euros para financiar su crecimiento.
- Actividades o acciones de compra/uso de producto o de servicio que contempla desde la compra avanzada de productos no disponibles aún en el mercado hasta el pago anticipado por su uso durante un período determinado.

Acceso y relaciones con potenciales inversores

- Combinaciones de negocios (adquisiciones, fusiones, absorciones, escisiones, grupos de sociedades...).



Ejemplo A

Las sociedades **GENIL** y **BEIRO** se dedican a la distribución de embalajes de cartón. La primera quiere **ampliar su actividad**, mientras que los socios de la segunda quieren **dedicarse a otro negocio**.

La sociedad **GENIL** quiere hacerse con el **control de los recursos** de **BEIRO**. Tras negociaciones, se pacta un precio de **165** por el negocio.

Los balances de ambas sociedades son:

SOCIEDAD GENIL			
ACTIVO	800	PASIVO	800
Tesorería	200	Acreedores	100
Clientes	100	Capital	500
Existencias	100	Reservas	200
Edificios	200		
Otro inmovilizado	200		

SOCIEDAD BEIRO			
ACTIVO	190	PASIVO	190
Clientes	22	Préstamo	50
Existencias	38	Capital	100
Edificios	70	Reservas	40
Otro inmovilizado	60		

Ejemplo A

¿A qué se debe la diferencia entre el precio pactado (165) y el valor de los fondos propios de BEIRO (140) ?

SOCIEDAD GENIL			
<u>ACTIVO</u>	<u>800</u>	<u>PASIVO</u>	<u>800</u>
Tesorería	200	Acreedores	100
Clientes	100	Capital	500
Existencias	100	Reservas	200
Edificios	200		
Otro inmovilizado	200		

SOCIEDAD BEIRO			
<u>ACTIVO</u>	<u>190</u>	<u>PASIVO</u>	<u>190</u>
Clientes	22	Préstamo	50
Existencias	38	Capital	100
Edificios	70	Reservas	40
Otro inmovilizado	60		

- Diferencias en los valores de los elementos patrimoniales de BEIRO según las tasaciones realizadas por GENIL:
 - Clientes: 20 (- 2)
 - Existencias: 40 (+2)
 - Edificios: 80 (+10)

} Variación: + 10
- Existencia de activos no reconocidos en BEIRO: 15 (Fondo de comercio)

Ejemplo A

¿Cómo se puede llevar a cabo la combinación?

1. Adquiriendo **todos elementos** patrimoniales que constituyen el negocio de **BEIRO** (a la sociedad)
2. Adquiriendo **todas las acciones** de la sociedad **BEIRO** (a los accionistas)

LA FINALIDAD ÚLTIMA ES LA MISMA

(Controlar el negocio de distribución de embalajes de BEIRO)

LA REPRESENTACIÓN CONTABLE ES DISTINTA

Ejemplo A

Adquisición de los elementos

Asientos libro diario GENIL		
	DEBE	HABER
Cientes	20	
Existencias	40	
Edificios	80	
Otro inmovilizado	60	
Fondo comercio	15	
	Préstamo	50
	Bancos	165

SOCIEDAD GENIL			
<u>ACTIVO</u>	<u>850</u>	<u>PASIVO</u>	<u>850</u>
Tesorería	35	Acreedores	100
Cientes	120	Préstamos	50
Existencias	140	Capital	500
Edificios	280	Reservas	200
Otro inmovilizado	260		
Fondo comercio	15		

SOCIEDAD BEIRO			
<u>ACTIVO</u>	<u>165</u>	<u>PASIVO</u>	<u>165</u>
Tesorería	165	Capital	100
		Reservas	40
		Resultados	25

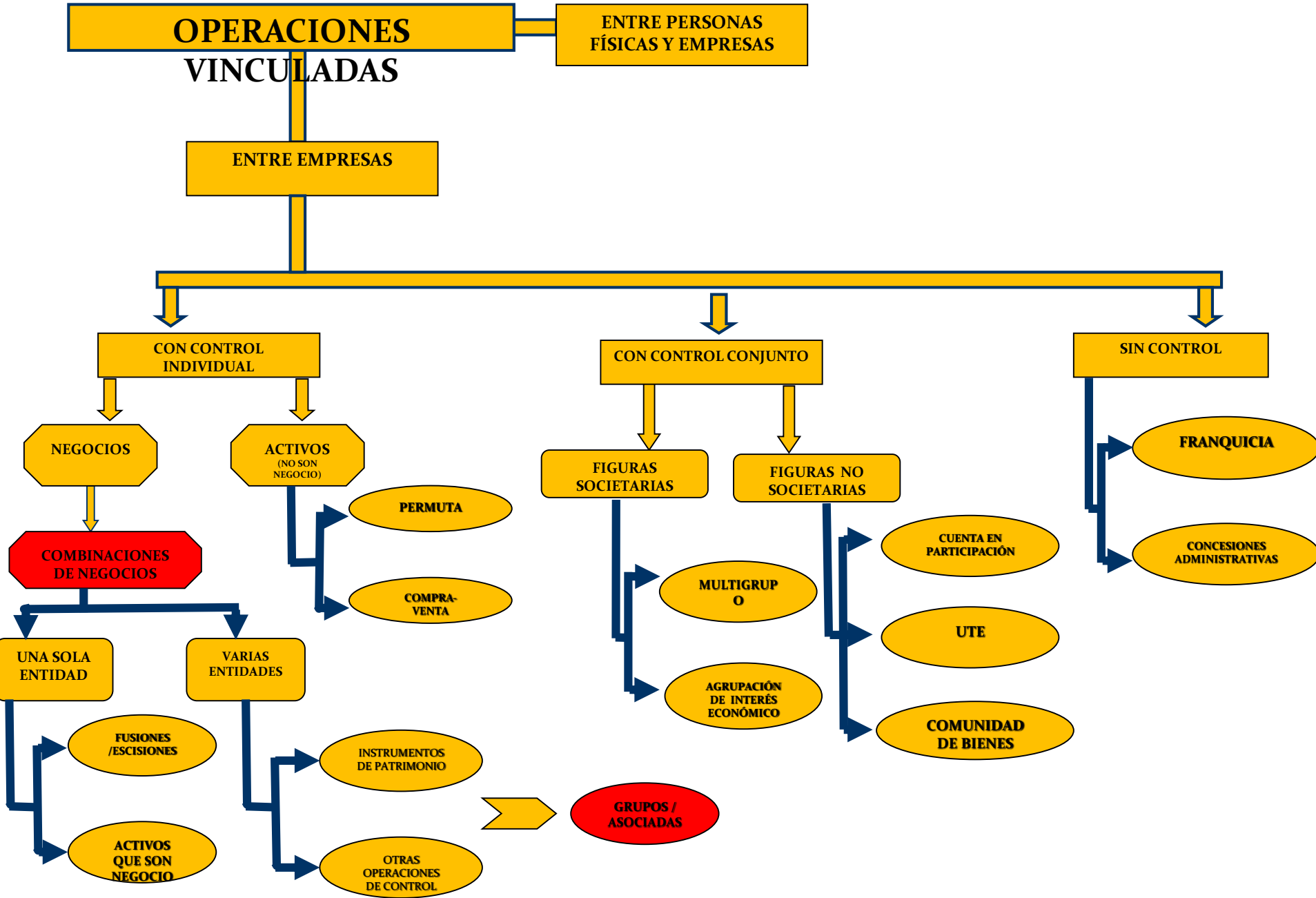
Adquisición de las acciones

Asientos libro diario GENIL		
	DEBE	HABER
Inversiones financieras participaciones en empresas del grupo	165	
	Bancos	165

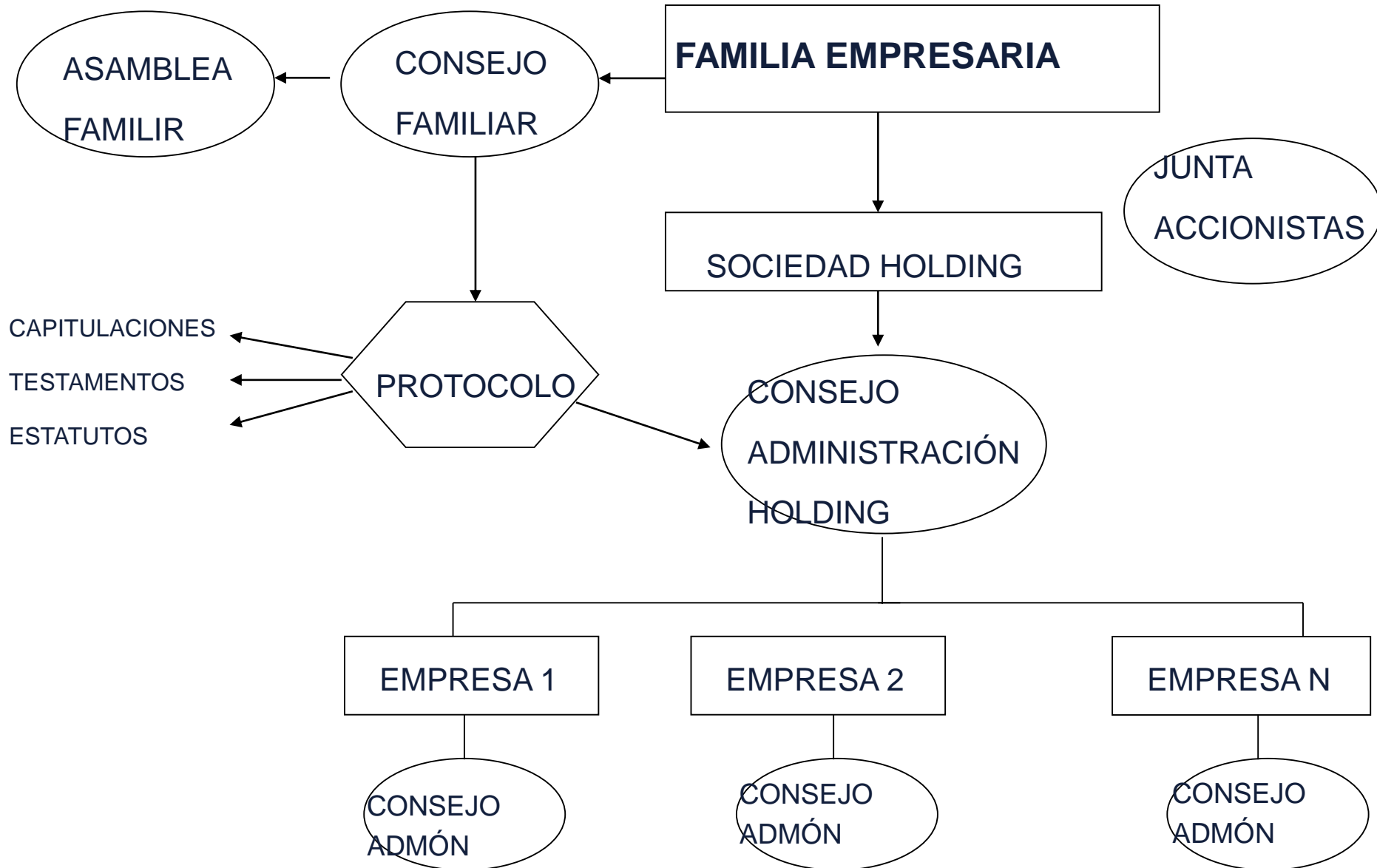
SOCIEDAD GENIL			
<u>ACTIVO</u>	<u>800</u>	<u>PASIVO</u>	<u>800</u>
Tesorería	35	Acreedores	100
Cientes	100	Capital	500
Existencias	100	Reservas	200
Edificios	200		
Otro inmovilizado	200		
Inv.Financieras	165		

SOCIEDAD BEIRO			
<u>ACTIVO</u>	<u>190</u>	<u>PASIVO</u>	<u>190</u>
Cientes	22	Préstamo	50
Existencias	38	Capital	100
Edificios	70	Reservas	40
Otro inmovilizado	60		

Tipología

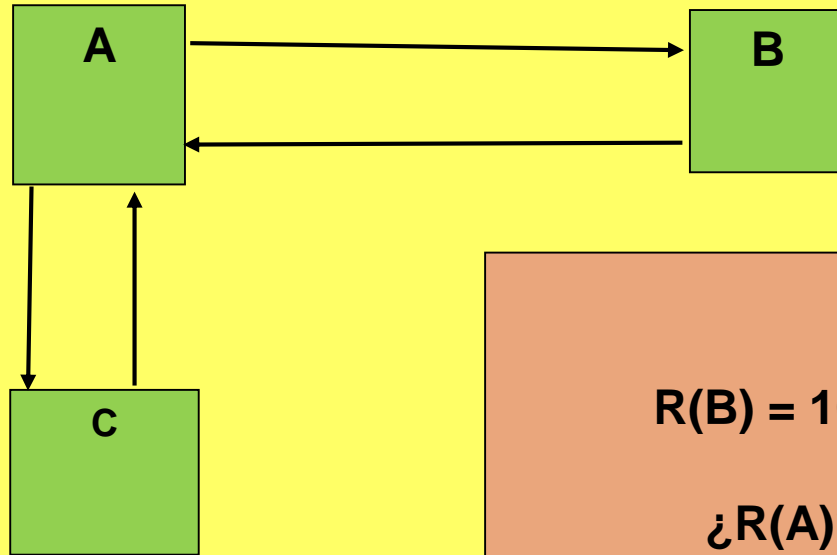


Gobierno de la empresa y la familia

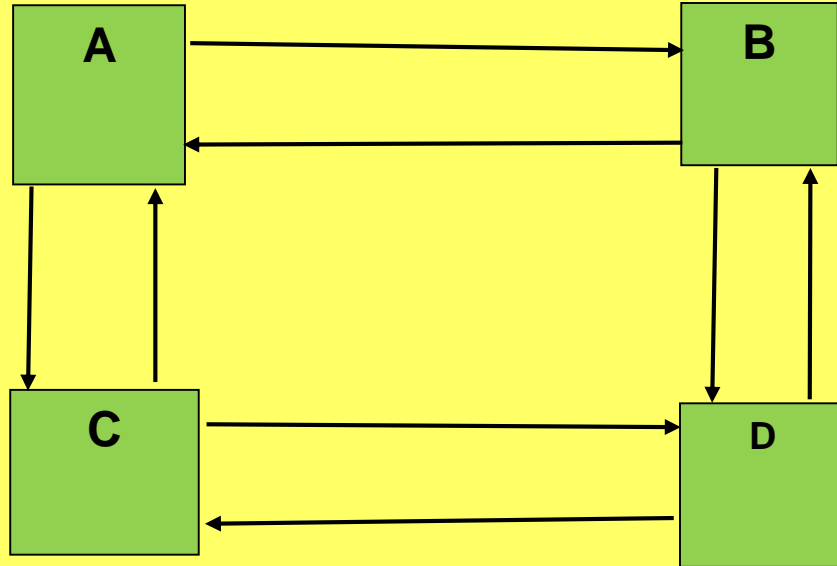


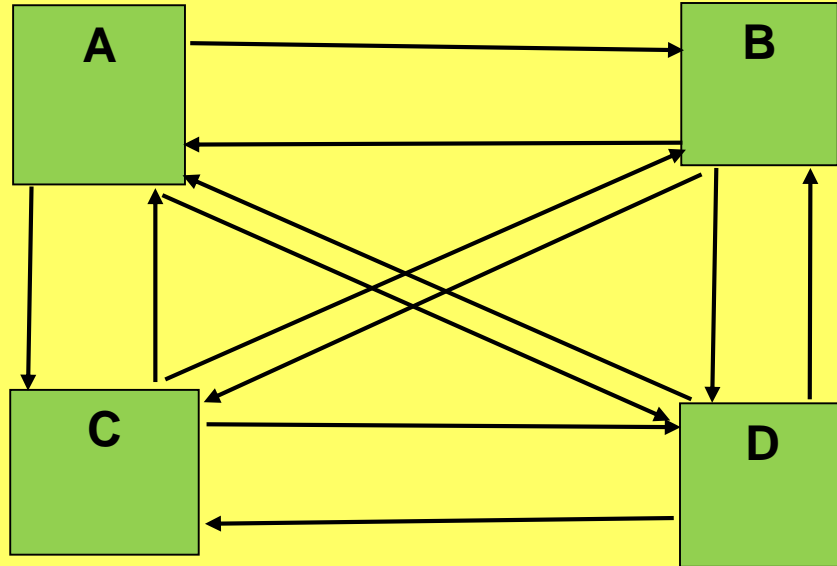


$R(B) = 1000$
 $\text{¿}R(A)\text{?}$



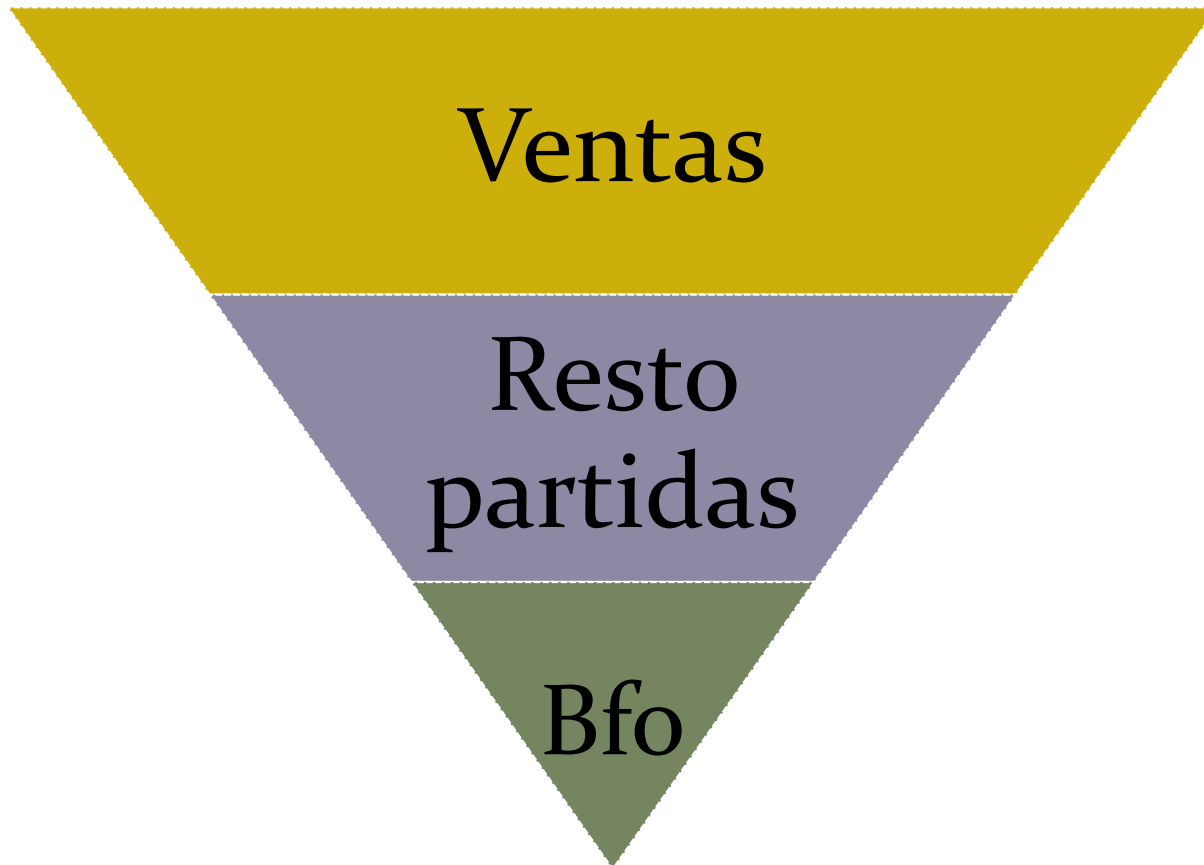
$R(B) = 1000$
 $\text{¿}R(A)\text{?}$





- ¿Qué debemos tener en cuenta?
 - El grado de madurez del proyecto:
 - Primeras fases: aportaciones de socios y familia, microcréditos, subvenciones y ayudas.
 - Más adelante se puede dar entrada a posibles socios financieros o industriales, entidades financieras (tema garantías)...
 - Finalmente, si el proyecto es suficientemente grande y solvente, se puede plantear el acceso a los mercados financieros.
 - Los objetivos perseguidos:
 - Financiación de inmuebles (préstamos hipotecarios).
 - Financiación del circulante (descuento, créditos...) y fondos propios.
 - Financiación de equipamiento (leasing).
 - Etc.
 - Otros factores a considerar: dificultad de acceso, implicación en la gestión, garantías exigidas, riesgo del proyecto, etc.

- Segundo paso: la cuenta de Pérdidas y Ganancias



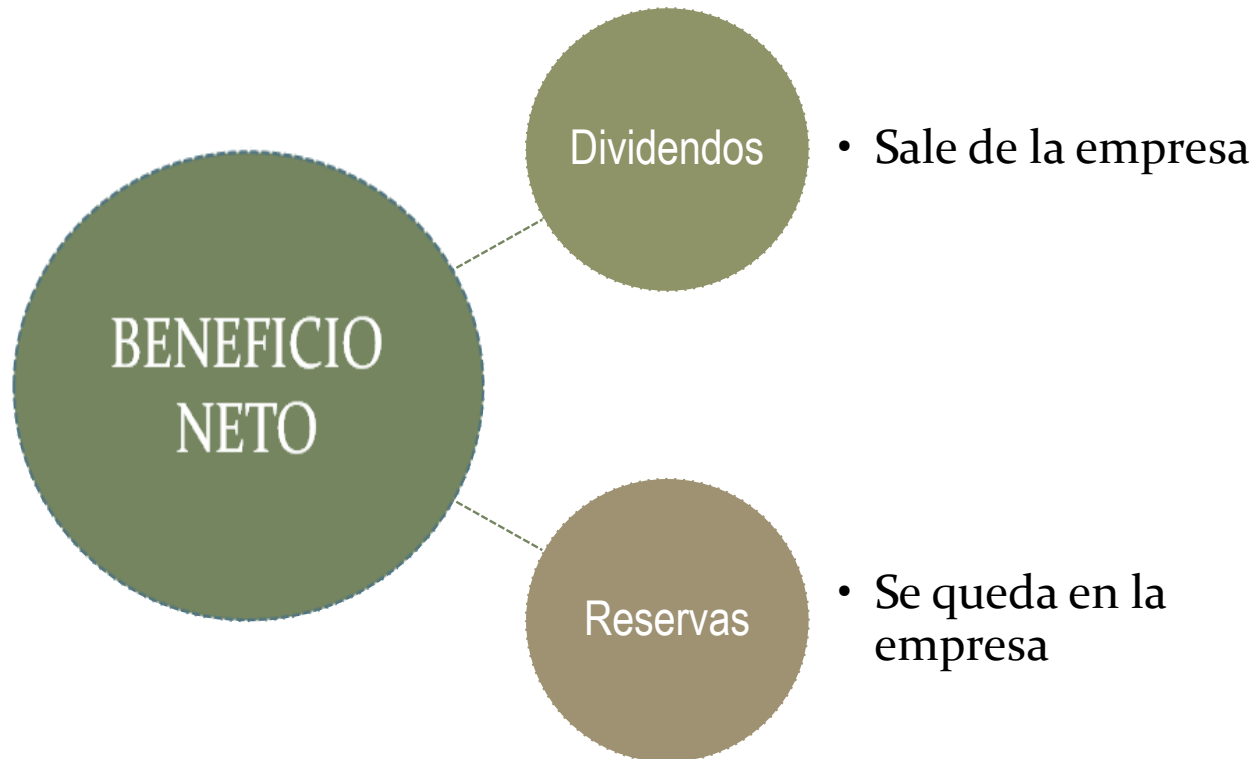
Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Concepto	Importe	Área	Actuaciones
Ingresos por ventas - Coste de ventas	100 (30)	Estructura competitiva	<ul style="list-style-type: none"> • Política ventas. • Políticas de compras, almacenamiento, producción y distribución • Costes • Productividad • Análisis margen
= Margen bruto	70		
- Gastos de explotación	(40)	Estructura operativa	<ul style="list-style-type: none"> • Plan reducción y racionalización gastos • CF vs CV • Apalancamiento operativo • Umbral de rentabilidad
=BAII	30		<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad económica
- Resultado financiero	(10)	Estructura financiera	<ul style="list-style-type: none"> • Apalancamiento financiero • Tipo de interés • Riesgo financiero
= BAI	20		
- Impuesto sobre beneficios	(6)	Estructura fiscal	<ul style="list-style-type: none"> • Planificación fiscal
= Beneficio Neto (BN)	14		<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilidad financiera

Plan económico-financiero

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

- La autofinanciación



AUTOFINANCIACIÓN=RESERVAS+AMORTIZACIONES+ALGUNAS PROVISIONES

Plan económico-financiero

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

- Notas a la cuenta de Pérdidas y Ganancias:
 - Ventas y otros ingresos de explotación: reflejaremos los importes facturados sin considerar el IVA, deducidas las devoluciones, descuentos y rappels sobre ventas.
 - Coste de ventas: incluye las compras sin IVA también netas de descuentos, devoluciones y rappels, así como la corrección por la variación de existencias ($CV = Ei + Cn - Ef$)
 - Gastos de explotación (sin IVA):
 - Gastos de personal (sueldos y salarios y cargas sociales)
 - Otros gastos de explotación: alquileres, consumo de agua, electricidad y gas, seguros, mantenimiento y reparaciones, transportes, servicios de profesionales independientes, material de oficina, teléfono, publicidad, gastos diversos, tributos (IBI, IVTM, tasas, etc.), gastos diversos.
 - Amortizaciones técnicas (nunca las amortizaciones financieras).
 - Provisiones.
 - Gastos financieros: intereses de la deuda, descuentos por pronto pago y otros.
 - Impuesto sobre beneficios: impuesto de sociedades (S.A., S.L.) o IRPF (autónomos).
 - Si la empresa es industrial detallaremos las fases de consumo de compras-consumo-coste de fabricación antes de llegar al coste de ventas.

- Tercer paso: el presupuesto de tesorería:
 - Incluye **TODOS** los cobros y pagos previstos en cada período tanto por ingresos y gastos como por inversión y financiación.
 - Nos permite evaluar si la empresa puede presentar desequilibrios que la lleven a problemas de liquidez, esto es, a que no pueda atender sus pagos.
 - Si se detectan déficits de tesorería, habrá que revisar el plan.
 - Notas:
 - Los cobros por ventas y otros ingresos deben ir corregidos por la variación de cuentas a cobrar y los pagos por compras y otros gastos deben ir corregidos por la variación de cuentas a pagar.
 - El impuesto de sociedades se paga al año siguiente al que corresponde según la cuenta de P y G.

Plan económico-financiero

Plan de tesorería

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO2	AÑO3...
COBROS			
Por ventas y otros ingresos de explotación			
Por IVA facturado			
Por préstamos y otras deudas			
Por venta de activos			
Por ampliaciones de capital y otras fuentes			
Otros cobros			
TOTAL COBROS			

Plan económico-financiero

Plan de tesorería

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3...
PAGOS			
Por compras			
Por IVA soportado			
Por gastos de personal y seguridad social			
Por otros gastos de explotación			
Por inversiones			
Por amortizaciones financieras de deudas			
Por intereses de deudas y dividendos			
Por impuestos (liquidaciones IVA, IRPF e IS)			
Otros pagos			
TOTAL PAGOS			

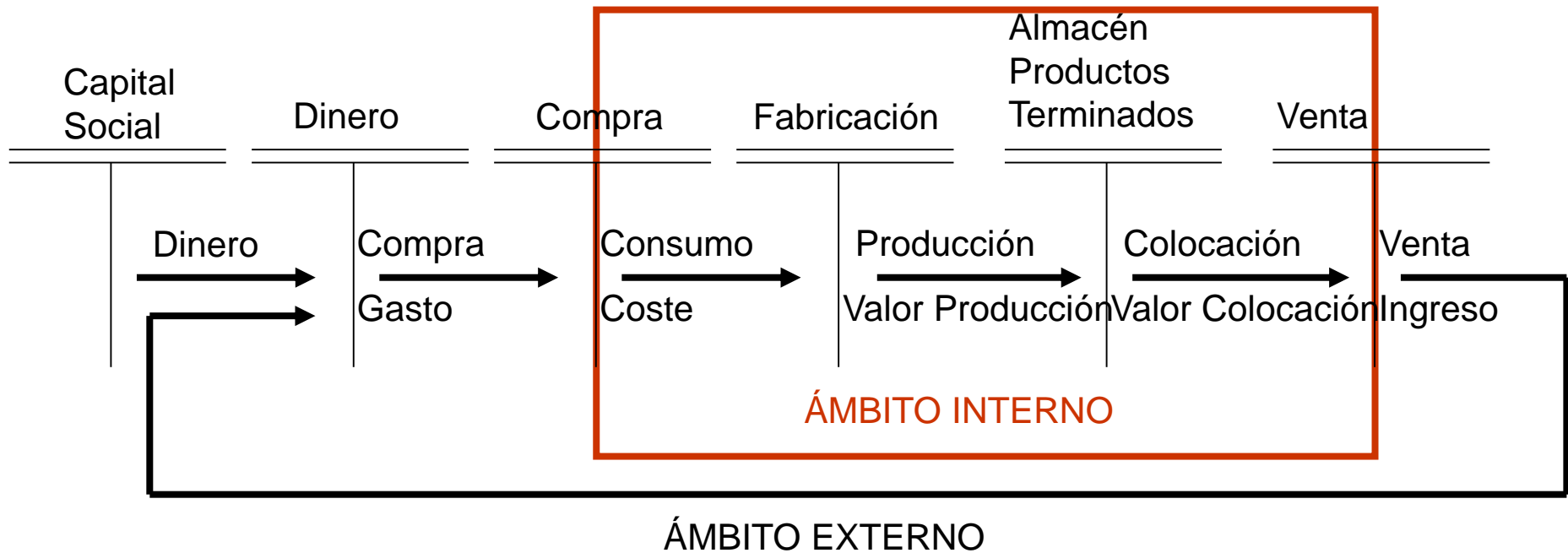
Plan económico-financiero

Plan de tesorería

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3...
TOTAL COBROS			
- TOTAL PAGOS			
TESORERÍA NETA DEL PERÍODO			
TESORERÍA INICIAL			
TESORERÍA ACUMULADA			

- Si la tesorería acumulada presenta déficit \Rightarrow Presupuesto no viable \Rightarrow REVISIÓN
- Si la tesorería acumulada presenta superávit \Rightarrow Presupuesto viable pero revisable por si existen recursos ociosos

Esquema circulación de valores



Plazos y rotaciones

$$\textit{Rotación} = \frac{\textit{Flujo de salida}}{\textit{Fondo medio}}$$

$$\textit{Periodo} = \frac{\textit{Fondo medio}}{\textit{Flujo de salida}} \times \textit{tiempo}$$

Caso Periodo Medio Maduración

Balances de situación de Elvira, S.A.

ACTIVO	X2	X1	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	X2	X1
Inmovilizado material	571.000	560.000	Capital social	300.000	300.000
Inmovilizado inmaterial	42.000	12.000	Reservas	100.000	90.000
Inversión inmobiliaria	16.000	21.000	Resultado del ejercicio	52.400	39.000
(Amort.Acum.Inmovil.)	(127.500)	(92.300)	Deudas largo plazo	175.000	190.000
Materias primas	10.700	12.000	Deudas corto plazo	14.500	11.600
Productos en curso	27.500	25.300	Cuentas a pagar	18.500	16.500
Productos terminados	35.300	27.400			
Cuentas a cobrar	64.400	48.700			
Tesorería	21.000	33.000			
TOTAL ACTIVO	660.400	647.100	TOTAL PASIVO	660.400	647.100

Caso Periodo Medio Maduración

Cuenta de pérdidas y ganancias de Elvira, S.A. para el año x2

Ventas	398.200
Var.Exist. ptos.curso y tdos.	10.100
Consumo materias primas	(128.200)
Gastos de personal	(98.700)
Gastos diversos	(58.700)
Amortización	(42.000)
Impuesto sobre beneficio	(28.300)
RESULTADO DEL EJERCICIO	52.400

Caso Periodo Medio Maduración

$$\text{Subperiodo de almacenamiento } (E_1) = \frac{Sm}{\text{Consumo Materias Primas } (Mcp)} \times 360$$

$$Sm_i = 12.000$$

$$Sm_f = 10.700$$

$$Mcp = 128.200$$

$$Sm = \frac{Sm_i + Sm_f}{2} = \frac{10.700 + 12.000}{2} = 11.350$$

$$\text{Subperiodo de almacenamiento } (E_1) = \frac{11.350}{128.200} \times 360 = 32$$

Caso Periodo Medio Maduración

B) *Subperiodo de fabricación:*

$$\text{Subperiodo de fabricación } (E_2) = \frac{S_s}{\text{Producción terminada } (A_k)} \times 360$$

El saldo medio de productos en curso lo obtenemos a través de la siguiente expresión:

$$S_{si} = 25.300$$

$$S_{sf} = 27.500$$

$$\text{Coste producción terminada} = S_{si} + \text{Coste producción} - S_{sf}$$

$$\text{Coste producción} = \text{Consumo materias primas} + \text{gts.personal} + \text{gts.diversos} + \text{amortizaciones} + = \\ 128.200 + 98.700 + 58.700 + 42.000 = 327.600$$

$$\text{Coste de la producción terminada } (A_k) = 25.300 + 327.600 - 27.500 = 325.400$$

$$S_s = \frac{S_{s_i} + S_{s_f}}{2} = \frac{25.300 + 27.500}{2} = 26.400$$

$$\text{Subperiodo de fabricación } (E_2) = \frac{26.400}{325.400} \times 360 = 29$$

Caso Periodo Medio Maduración

C) *Subperiodo de venta:*

$$\text{Subperiodo de venta } (E_3) = \frac{St}{\text{Producción vendida } (Avkv)} \times 360$$

$$St_i = 27.400$$

$$St_f = 35.300$$

$$\text{Coste producción vendida } (Avkv) = St_i + \text{coste producción terminada} - St_f$$

$$Avkv = 27.400 + 325.400 - 35.300 = 317.500$$

El saldo medio de productos terminados lo obtenemos a través de la siguiente expresión:

$$St = \frac{St_i + St_f}{2} = \frac{27.400 + 35.300}{2} = 31.350$$

$$\text{Subperiodo de venta } (E_3) = \frac{31.350}{317.500} \times 360 = 36$$

Caso Periodo Medio Maduración

D) *Subperiodo de cobro:*

$$\text{Subperiodo de cobro } (E_4) = \frac{Sc}{\text{Ventas cobradas } (C)} \times 360$$

$$Sc_i = 48.700$$

$$Sc_f = 64.400$$

$$\text{Ventas cobradas} = Sc_i + \text{Ventas} - Sc_f = 48.700 + 398.200 - 64.400 = 382.500$$

$$Sc = \frac{Sc_i + Sc_f}{2} = \frac{48.700 + 64.400}{2} = 56.550$$

$$\text{Subperiodo de cobro } (E_4) = \frac{56.550}{382.500} \times 360 = 53$$

$$\text{PERIODO DE MADURACIÓN } (E) = 32 + 29 + 36 + 53 = 150$$

Caso Periodo Medio Maduración

E) *Subperiodo de pago:*

$$\text{Subperiodo de pago } (E_5) = \frac{Sp}{\text{Compras Pagadas } (P)} \times 360$$

$$Sp_i = 16.500$$

$$Sp_f = 18.500$$

$$\text{Compras pagadas} = Sp_i + \text{Compras} - Sp_f$$

$$\text{Compras} = Smf + \text{Consumo materias primas} - Smi = 10.700 + 128.200 - 12.000 = 126.900$$

$$\text{Compras pagadas } (P) = 16.500 + 126.900 - 18.500 = 124.900$$

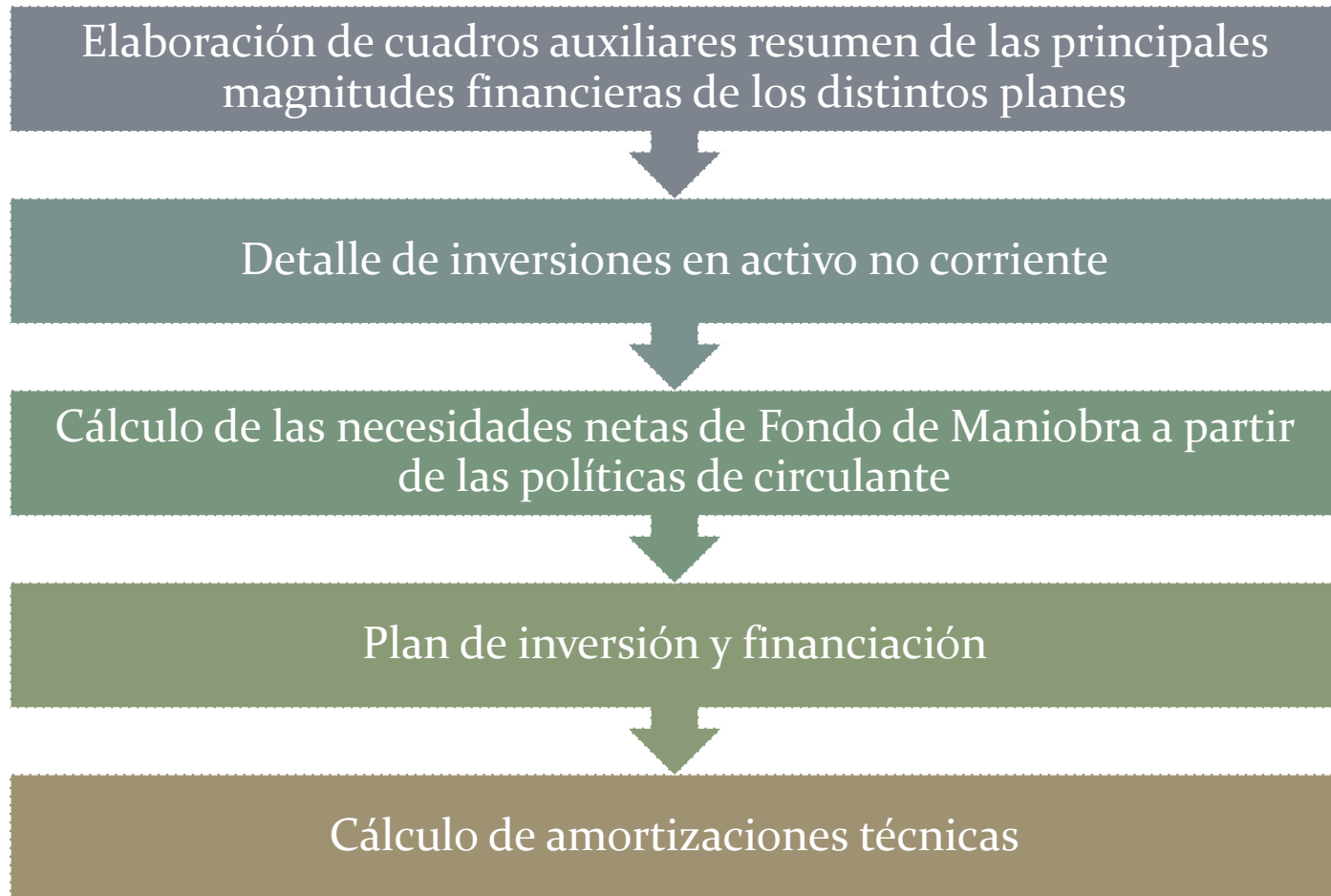
$$Sp = \frac{Sp_i + Sp_f}{2} = \frac{16.500 + 18.500}{2} = 17.500$$

$$\text{Subperiodo de pago } (E_5) = \frac{15.500}{124.900} \times 360 = 50$$

$$\text{PERIODO DE MADURACIÓN FINANCIERO} = 150 - 50 = 100$$

Plan económico-financiero

- Proceso a seguir (I)



Plan económico-financiero

- Proceso a seguir (II)



Viabilidad económico-financiera

- Umbral de rentabilidad
- Valoración del proyecto
- Ratios económico-financieros

Viabilidad económico-financiera: umbral de rentabilidad

- **Umbral de rentabilidad** (punto muerto o punto de equilibrio): cantidad mínima de ventas que debe alcanzar la empresa para empezar a tener beneficio, esto es, el volumen de ventas en el cual, en un determinado período, los ingresos por ventas son iguales a los costes totales).
- Pasos:
 - Primero: análisis de costes variables y costes fijos según varíen o no con el nivel de producción o actividad.
 - Segundo: para un determinado ejercicio, calculamos el nivel de ventas para el que ingresos=costes totales



$$PM = \frac{\textit{Costes fijos}}{\textit{Margen de contribución}} = \frac{\textit{Costes fijos}}{P_v - C_v}$$

Viabilidad económico-financiera: umbral de rentabilidad

- Utilidad en el plan de empresa:
 - Aplicarlo al primer ejercicio de la nueva empresa a partir de la estimación de los costes y el precio de venta del producto. Con estos datos se puede establecer el objetivo de ventas del primer ejercicio que, para generar beneficio, habría de ser superior al umbral de rentabilidad. (Nota: obviamente la empresa no tiene que generar beneficio desde el primer ejercicio siempre y cuando se pueda sostener financieramente y a medio plazo también consiga el equilibrio económico).
 - Análisis de variables sobre las que actuar para disminuir el importe de ventas necesario para entrar en beneficio: reducir costes fijos, disminuir el coste de ventas (por ejemplo a través de una buena negociación del precio de compra con proveedores) o aumentar el precio (ver si el mercado lo soportaría), análisis de la productividad del personal, flexibilización de gastos convirtiendo los fijos en variables (por ejemplo mediante la externalización de determinadas funciones), etc.

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Valor del proyecto: se calcula a partir de la actualización de los flujos de caja que va a generar el proyecto a lo largo de su vida, actualizados al momento presente.

$$VA = \frac{C_1}{1+r_1} + \frac{C_2}{(1+r_2)^2} + \dots = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r_t)^t}$$

- Valor actualizado neto del proyecto (VAN): al valor del proyecto se le restan los costes de la inversión, también actualizados, y se analiza si el valor > coste, en cuyo caso sería interesante su realización.

$$VAN = C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r_t)^t}$$

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

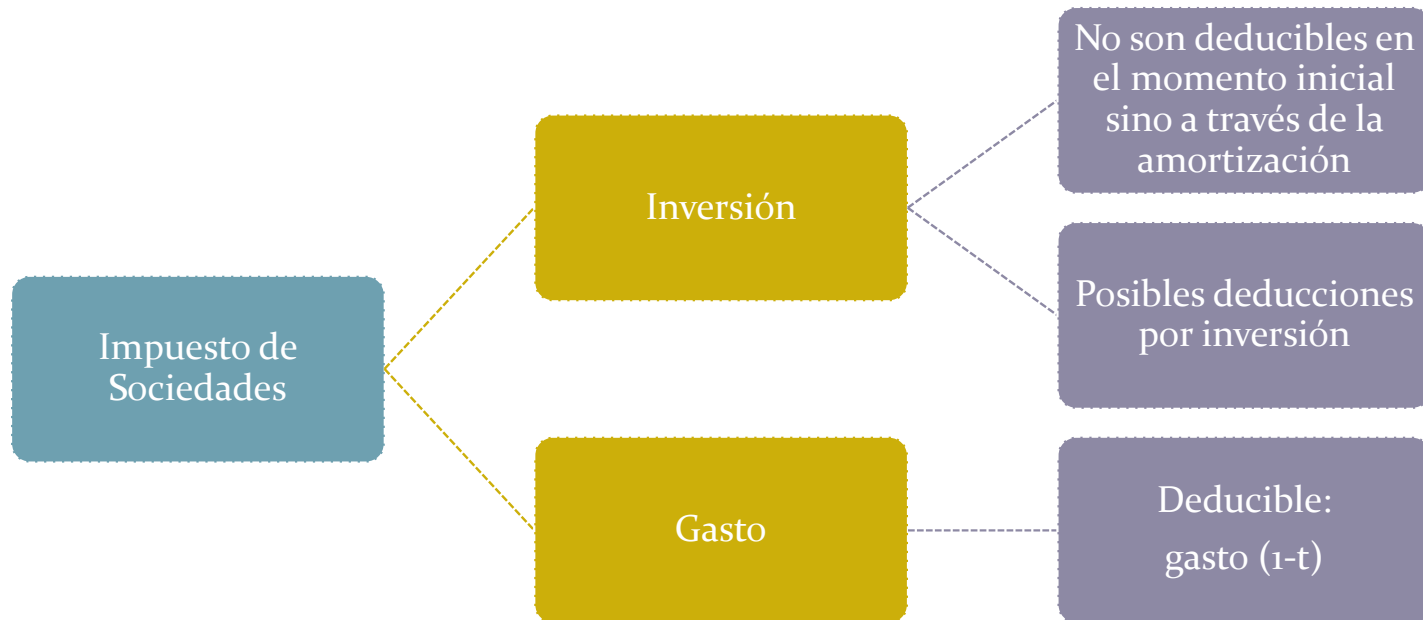
- Criterios a tener en cuenta en la determinación de los flujos de caja:
 - Se aplica criterio de caja, no principio de devengo.
 - Se calculan los flujos después del Impuesto de Sociedades
 - Tratamiento de la inflación

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Variables:
 - Coste inicial (C_0)
 - Flujos de caja de las operaciones (C_t)
 - Valor residual ($C_n=VR$)
 - Tasa de descuento (r)

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Cálculo del coste inicial:
 - + Pagos por inversión en activos fijos: terrenos, locales, maquinaria y equipos, instalaciones, mobiliario, etc.
 - + Pagos por montaje y puesta en marcha: normalmente se incorporan al coste del activo.
 - + Pagos por formación de personal.
 - + Pago por inversión en circulante (existencias)



Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Cálculo de los flujos de caja de las operaciones:
 1. Flujo de caja antes de impuestos:

$$Ct_{ai} = Pv \times V - (Cv \times V + CF) = Pv \times V - (mo_t + mp_t + gg_t)$$

Notas:

- Nunca restaremos intereses ni amortizaciones financieras ni ningún concepto relacionado con el pasivo.
- Tampoco restaremos amortizaciones técnicas porque no son salidas de caja. El coste del activo fijo ya lo hemos incluido en el coste inicial.

2. Flujo de caja después de impuestos:

$$Ct_{di} = Ct_{ai} \times (1 - t) + Cuota \text{ amortización fiscal} \times t$$

3. Flujo de caja definitivo:

$$Ct \text{ definitivo} = Ct_{di} \pm \Delta FM$$

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Cálculo del valor residual del proyecto:
 1. Valor residual antes de impuestos: valor de venta de los distintos activos fijos y circulantes de la empresa.
 2. Valor residual después de impuestos: neto del pago del impuesto de sociedades por las posibles plusvalías/minusvalías que se generen en la venta de los activos:

$$VR_{di} = VR_{ai} - Plusvalías \times t + Minusvalías \times t$$

$$Plusvalías/minusvalías = Precio de venta - Valor neto contable$$

$$Valor neto contable = Precio de adquisición - Amortización Acumulada (en su caso)$$

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Cálculo de la tasa de actualización: sería el coste de oportunidad del capital invertido, esto es, la rentabilidad que obtendríamos en otra inversión alternativa de similar riesgo:

$$r = \text{Tasa libre de riesgo} + \text{Prima por riesgo} = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

- Se calcularía el coste de los fondos propios y ajenos y se haría la media ponderada:

$$CMPC = r_{FP} \times \frac{FP}{Valor\ total} + r_{FA} \times \frac{FA}{Valor\ total}$$

Viabilidad económico-financiera: valoración del proyecto

- Interpretación:
 1. Si $VAN > 0$ → Proyecto viable económicamente.
 2. Si $VAN < 0$ → Proyecto no viable económicamente
 3. Si no restamos el coste inicial y sólo actualizamos los flujos de caja que obtendremos del mismo (C_t y VR) tendríamos una estimación del valor hoy de nuestro proyecto.

Viabilidad económico-financiera: ratios económico-financieros



- Ratios económicos:

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activo total}} = \text{Margen} \times \text{Rotación} =$$

$$= \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas netas}} \times \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo total}}$$

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{BN}}{\text{Fondos propios}} = \text{Margen} \times \text{Rotación} \times \text{Apalancamiento} =$$

$$= \frac{\text{BN}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \times \frac{\text{Activo}}{\text{Fondos propios}}$$

Viabilidad económico-financiera: ratios económico-financieros



- Ratios financieros:

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

$$\text{Liquidez} = \frac{\text{Disponible} + \text{Realizable}}{\text{Pasivo circulante}}$$

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Exigible inmediato}}$$

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Deudas totales}}{\text{Total Pasivo}}$$

$$\text{Capacidad devolución préstamos} = \frac{\text{Recursos generados}}{\text{Préstamos recibidos}}$$

El análisis a través de ratios

Posición financiera
Eficiencia operativa
Rentabilidad

Ratios

•Introducción

- Podemos definir los **ratios** como cocientes que relacionan diferentes magnitudes de una forma lógica y significativa - **relaciones coherentes** -
 - Suponen una operación aritmética sencilla, aunque de interpretación compleja - **¡cuidado!** -
 - Apenas proporcionan respuestas, aunque si **preguntas inteligentes y adecuadas**
 - Requieren **lógica y sentido común**
 - Constituyen una de las herramientas de análisis de estados financieros más conocida y ampliamente utilizada.
 - De hecho, el proceso de **cálculo e interpretación de los ratios** se va a configurar como la **pedra angular de todo análisis de estados financieros**
 - No son significativos por sí solos - **comparabilidad** -
 - No hay que olvidar sus **limitaciones**, siempre serán una abstracción de una realidad subyacente
 - No confundir el **“mapa”** con la visión **“in situ”**

Ratios

En la literatura contable existen **multitud** de ratios. En muchas ocasiones un mismo ratio se expresa y se calcula de forma diferente. Toda esta confusión conceptual y terminológica provoca que no exista un único patrón de modelo de diagnóstico económico y financiero de la empresa. El modelo de diagnóstico a utilizar por el analista estará en función de las **necesidades concretas del usuario**, del tiempo estimado para la presentación del informe y del coste presupuestado. Así, y a modo de ejemplo, el modelo será diferente según se trate de un análisis de riesgos realizado por una entidad financiera o un análisis integral de una empresa realizado por su responsable financiero. Necesariamente el modelo de la **entidad financiera** será más reducido, y el plazo de ejecución y el presupuesto para su realización será mucho menor, dado que el diagnóstico deberá realizarse en un tiempo mucho más reducido. Además, el análisis de riesgos persigue fundamentalmente el análisis de la solvencia para comprobar que la empresa pueda devolver el préstamo que se le otorga. Sin embargo, un análisis integral donde se tenga que realizar un diagnóstico más completo de la empresa, poniendo de manifiesto las fortalezas y debilidades de la empresa y las recomendaciones y estrategias para solventar las debilidades, conlleva un modelo más amplio, un mayor plazo de ejecución y un mayor coste.

El balance

ACTIVO

A) ACTIVO NO CORRIENTE

- I. Inmovilizado intangible.
- II. Inmovilizado material.
- III. Inversiones inmobiliarias.
- IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.
- V. Inversiones financieras a largo plazo.
- VI. Activos por impuesto diferido.

B) ACTIVO CORRIENTE

- I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.
- II. Existencias.
- III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.
- IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.
- V. Inversiones financieras a corto plazo.
- VI. Periodificaciones.
- VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

TOTAL ACTIVO (A + B)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO

A) PATRIMONIO NETO

- A-1) Fondos propios.
 - I. Capital.
 - II. Prima de emisión.
 - III. Reservas.
 - IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).
 - V. Resultados de ejercicios anteriores.
 - VI. Otras aportaciones de socios.
 - VII. Resultado del ejercicio.
 - VIII. (Dividendo a cuenta).
 - IX. Otros instrumentos de patrimonio.

A-2) Ajustes por cambios de valor.

- I. Instrumentos financieros disponibles para la venta.
- II. Operaciones de cobertura.
- III. Otros.

A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.

B) PASIVO NO CORRIENTE

- I. Provisiones a largo plazo.
- II Deudas a largo plazo.
- III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.
- IV. Pasivos por impuesto diferido.

C) PASIVO CORRIENTE

- I. Pasivos vinculados con activos no corr mantenidos para la venta.
- II. Provisiones a corto plazo.
- III. Deudas a corto plazo.
- IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.
- V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.
- VI. Periodificaciones.

TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)

La cuenta de pérdidas y ganancias

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

A) OPERACIONES CONTINUADAS

1. Importe neto de la cifra de negocios.
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.
4. Aprovisionamientos.
5. Otros ingresos de explotación.
6. Gastos de personal.
7. Otros gastos de explotación.
8. Amortización del inmovilizado.
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.
10. Excesos de provisiones.
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.
12. Otros resultados.

A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)

13. Ingresos financieros.
14. Gastos financieros.
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.
16. Diferencias de cambio.
17. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

A.2) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17)

A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)

18. Impuestos sobre beneficios.

A.4) RDO DEL EJERCICIO PROCED. DE OPERAC. CONTINUADAS (A.3+18)

B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS

19. Rdo del ejercicio procedente de operac. interrumpidas neto de impuestos.

A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+19)

Elementos con mayor impacto

Activo

- Inmovilizado intangible
- Inversiones inmobiliarias
- Activos por impuestos diferidos
- Activos no corrientes mantenidos para la venta
- Aplicación del valor razonable

Patrimonio Neto y Pasivo

- Elementos que restan al Patrimonio Neto (acciones propias y actas desembolsos no exigidos)
- Ajustes por cambio de valor
- Subvenciones
- Pasivos por impuestos diferidos
- Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
- Provisiones

Elementos con mayor impacto

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

- Resultados extraordinarios se reclasifican en explotación
- Diferencias positivas de cambio
- No se recogen los errores contables
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros
- Operaciones interrumpidas

Elementos con mayor impacto

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

- Resultados extraordinarios se reclasifican en explotación
- Diferencias positivas de cambio
- No se recogen los errores contables
- Variación de valor razonable en instrumentos financieros
- Operaciones interrumpidas

Ratios

- **Clasificación: tres categorías**
- **Agrupación en tres grandes bloques que nos van a suministrar información sobre:**
 - **Posición financiera:** la capacidad que tiene la empresa para poder satisfacer sus deudas, distinguiendo entre corto plazo – **liquidez** – y largo plazo – **solventia** –
 - **Eficiencia operativa:** el grado de aprovechamiento, eficacia o intensidad con que se están utilizando los activos de una empresa, de gran relevancia por ser **impulsores del rendimiento**. Ponen en evidencia posibles **problemas encubiertos**
 - **Rentabilidad:** la relación de los resultados que genera una empresa con lo que se precisa para ello (**ROI**), así cómo con las ventas (**ROS**). Generan el planteamiento de las **grandes cuestiones** y la **síntesis** de todo análisis

Descripciones y cálculos

Posición de liquidez

Liquidez a medio plazo o de solvencia

$$\text{Liquidez a medio plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100$$

Analiza la relación entre los activos corrientes o circulantes de la empresa con los pasivos corrientes. Determina la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus pasivos corrientes con sus activos corrientes.

Posición de liquidez

Liquidez a medio plazo o de solvencia

“La calificación de activos y pasivos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta (SUBGRUPO 58), constituye una novedad en el nuevo Plan. Para incluir un elemento del activo no corriente o un grupo enajenable de elementos patrimoniales en esta categoría, deberán cumplirse una serie requisitos enfocados a su disponibilidad inmediata y alta probabilidad de venta. La principal consecuencia de esta nueva clasificación es que dichos activos no se amortizan. En cuanto a su presentación, deberán mostrarse en el balance dentro del activo corriente dado que su valor en libros se prevé recuperar a través de su enajenación y no mediante su uso en la actividad ordinaria de la empresa. Adicionalmente, en el modelo normal de la cuenta de pérdidas y ganancias, se deberá incorporar determinada información dentro del margen de las operaciones discontinuadas, en relación con los grupos clasificados como mantenidos para la venta que constituyan una actividad interrumpida (en particular, grupos enajenables que constituyan una línea de negocio o un área geográfica significativa o empresas dependientes adquiridas con la finalidad de venderlas)” PGC 2007.

Posición de liquidez

Liquidez a medio plazo o de solvencia

Realmente la naturaleza de los activos no corrientes mantenidos para la venta es su disponibilidad en tesorería en el corto plazo (menos de un año) y su alta probabilidad de venta. Esta información permite sin duda al analista precisar la posición de liquidez de la empresa.

A su vez repercutirá en el cálculo del capital circulante o fondo de maniobra.

Sin embargo, la duda puede surgir por dos vías:

¿Es suficiente el carácter de alta probabilidad de venta su inclusión en los ratios de liquidez?

¿Porqué sí se consideraría en las empresas medianas y grandes y no en las Pymes (98% de las empresas)?

Ante estas cuestiones: ¿sería preferible no incluir este tipo de activos y pasivos en los ratios, pero sí matizar la posición de liquidez de la empresa si disponemos de esta información?

Posición financiera

Corto Plazo: Ratios de liquidez

$$\frac{\text{Solvencia}}{\text{Activo circulante}} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Comentario: no distingue entre los distintos tipos de activos circulantes, algunos de los cuales son mucho más líquidos - cuentas a cobrar - que otros - stocks - . Si es < 1, suspensión de pagos técnica.

Oliver

$$\frac{177.000}{100.500} = 1,76 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{285.000}{157.500} = 1,81 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición de liquidez Tesorería (acid test)

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{ANCMVenta}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100$$

Mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería, con los recursos ajenos con vencimiento a un año. Delimita la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes excluyendo las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta.

Posición financiera

Corto Plazo: Ratios de liquidez

Tesorería (acidez)

Activo circulante - Existencias

Pasivo circulante

Comentario: se prescinde del valor de los stocks en el Activo Circulante para ver, por comparación con el ratio de liquidez, su efecto en la tesorería - cuentas a cobrar y dinero en caja -

Oliver

$$\frac{54.000}{100.500} = 0,54 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{142.500}{157.500} = 0,90 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Cientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Corto Plazo: Ratios de liquidez

$$\frac{\text{Disponibilidad}}{\text{Activo circulante - Existencias - Cuentas a cobrar}} = \frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Comentario: siguiendo con el proceso de distinción entre los distintos tipos de activos circulantes, aquí se prescinde del valor de los stocks y de las cuentas a cobrar en el Activo Circulante. También es habitual considerar en el denominador solamente el exigible a corto “inmediato” (si se conoce)

Oliver

$$\frac{21.000}{100.500} = 0,21 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{48.000}{157.500} = 0,30 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Cientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Corto Plazo: Ratios de liquidez

Cobertura de Gastos de explotación

Activo circulante - Existencias

Gastos de explotación / 365

Comentario: ratio extraído del balance junto con la cuenta de P&G, que establece cuantos días podemos financiar la explotación con los activos líquidos – disponibles y realizables – ; es decir, Oliver & Hardy tienen “gasolina” para 50 y 90 días respectivamente.

Oliver

$$\frac{54.000}{1.085} = 50 \text{ días}$$

Hardy

$$\frac{142.500}{1.574} = 90 \text{ días}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Equilibrio financiero

% Fondo de maniobra sobre activo total

$$\text{Capital circulante s/ Activo} = \frac{\text{Fondo de maniobra}}{\text{Total Activo}} \times 100$$

$$\text{Capital circulante} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

El equilibrio financiero lo mediremos a través del cálculo del capital circulante (diferencia entre el activo corrientes y el pasivo corriente), y para facilitar la comparabilidad determinamos el porcentaje que representa el capital circulante sobre el total del activo. Cuando el **fondo de maniobra es positivo**, significa que todo el inmovilizado o activo no corriente y parte del activo corriente está siendo financiado con recursos permanentes, ya sean propios o ajenos a largo plazo (pasivos no corrientes). Por contra, un **fondo de maniobra negativo**, implica que parte del activo no corriente o inmovilizado está siendo financiado con pasivos corrientes a corto plazo.

Posición financiera

Corto Plazo: Ratios de liquidez

Fondo de maniobra sobre Activos totales

$$\frac{\text{Fondo de maniobra}}{\text{Activos totales}}$$

Comentario: medida de la reserva potencial de tesorería que representa el FM, como proporción de los activos totales. Utilizado para el análisis de la eficiencia operativa en la rotación de los activos totales

Oliver

$$\frac{76.500}{346.500} = 22,08\%$$

Hardy

$$\frac{127.500}{645.000} = 19,77\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Corto Plazo: Ratios de liquidez

- Algunas **características** a tener en cuenta:
 - Son **muy examinados** – especialmente los de liquidez y tesorería – por los analistas de créditos y banqueros
 - ojo con los “maquillajes”
 - Se basan en **cifras mas fiables** que las de los activos fijos
 - Son cifras muy cambiantes y, por lo tanto, pueden **perder vigencia rápidamente**
 - No tienen en cuenta la **capacidad de endeudamiento adicional** de la empresa y, por lo tanto, la solución a posibles carencias de tesorería puntuales

Posición de liquidez

El Estado de Flujos de Efectivo

El Estado de Flujos de Efectivo dinamiza el análisis de la liquidez de la empresa y se puede convertir en un instrumento muy valioso para evaluar el riesgo de la empresa. Supone un nuevo estado financiero de las cuentas anuales, pero no es obligatorio para las empresas que puedan presentar cuentas anuales abreviadas u opten por el PGC de Pymes.

El EFE informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades de explotación, inversión y financiación; e indica la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio.

El marco conceptual del IASB (1989) reconoce la importancia de la información recogida en el estado, señalando que las decisiones económicas que toman los usuarios de los estados financieros requieren una evaluación de la capacidad de la empresa para generar efectivo u otros recursos equivalentes al efectivo para la misma, así como la proyección temporal y la certeza de tal generación de liquidez.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (1)

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos
2. Ajustes del resultado
3. Cambios en el capital corriente
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación
= 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN
6. Pagos por inversiones (-)
7. Cobros por desinversiones (+)
= 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio
10 Cobros y pagos por Instrumentos de pasivo financiero
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio
= 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-A+/-B+/-C+/-D)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio

Posición de liquidez El Estado de Flujos de Efectivo

Se entiende por efectivo y otros activos líquidos equivalentes: la tesorería depositada en la caja de la empresa, los depósitos bancarios a la vista y los instrumentos financieros que sean convertibles en efectivo y que en el momento de su adquisición, su vencimiento no fuera superior a tres meses, siempre que no exista riesgo significativo de cambios de valor y formen parte de la política de gestión normal de la tesorería de la empresa.

Posición de liquidez El Estado de Flujos de Efectivo

Explotación: son básicamente los ocasionados por las transacciones que intervienen en el resultado de la empresa, incluidas la retribución a los pasivos (excepto los dividendos a los accionistas u otras remuneraciones a los instrumentos de patrimonio) y los rendimientos de los activos.

Inversión: son los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes, tales como inmovilizados o inversiones, así como los cobros procedentes de su enajenación o vencimiento.

Financiación: comprenden los cobros procedentes de la suscripción pasivos emitidos por la entidad o concedidos por entidades financieras, así como los pagos realizados por su amortización o devolución. Incluyen los dividendos pagados a los accionistas.

Ratios

$$\textit{Tesoreria en dias compra} = \frac{\textit{Activos liquidos}}{\textit{Pagos diarios por compras y gastos}}$$

$$\frac{\textit{Tesoreria generada por operaciones corrientes}}{\textit{Volumen de deuda}}$$

$$\frac{\textit{Tesoreria generada por operaciones corrientes}}{\textit{Re cursos generados}}$$

$$\textit{Re torno liquido} = \frac{\textit{TPOC} + \textit{GF} + \textit{Ingresos por enajenacion de inversiones}}{\textit{Valor promedio de la inversion productiva bruta}}$$

Posición de garantía

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Total Pasivo}} \times 100$$

Mide la relación de los activos totales con el total de los pasivos, como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros.

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia



Comentario: considera el activo “real”, si es < 1 la empresa se encuentra en quiebra técnica, ya que no cuenta con suficientes activos para afrontar las deudas

Oliver

$$\frac{346.500}{157.500} = 2,20 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{645.000}{232.500} = 2,77 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

Autonomía financiera
Recursos propios
—————
Recursos ajenos

Comentario: mide el riesgo financiero y resulta básico para la determinación de la estructura financiera óptima de la empresa. Utilizado como cláusula resolutoria por los bancos.

Oliver

$$\frac{189.000}{157.500} = 1,20 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{412.500}{232.500} = 1,77 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

$$\frac{\text{Endeudamiento}}{\text{Recursos ajenos}} = \frac{\text{Recursos propios}}{\text{Recursos propios}}$$

Comentario: inverso del anterior, mide en este caso la cantidad – y también la calidad (a corto y a largo) – de la deuda que tiene la empresa. Valor optimo: ¿1 a 1, 2 a 1, 3 a 1...?, hay influencia de factores no financieros

Oliver

$$\frac{157.500}{189.000} = 0,83 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{232.500}{412.500} = 0,56 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Cientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS	OLIVER	HARDY
Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Nivel de endeudamiento

Autonomía financiera

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100$$

Estudia el porcentaje que representa el Patrimonio Neto sobre el total de la estructura financiera (Patrimonio Neto + Total Pasivo). Constituye el grado de capitalización de la empresa.

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

$$\frac{\text{Autonomía financiera}}{\text{Patrimonio Neto}} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Recursos totales}}$$

Comentario: muy utilizado por proporcionar un cuadro instantáneo del balance total por el lado de la financiación, con especial detalle del peso específico que representa la financiación ajena - créditos a largo más pasivo circulante - dentro del pasivo.

Oliver

$$\frac{189.000}{346.500} = 0,55\%$$

Hardy

$$\frac{412.500}{645.000} = 0,64\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Nivel de endeudamiento Recursos permanentes

$$\text{Recursos permanentes} = \frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100$$

Estudia el porcentaje que representan los recursos permanentes sobre el total de la estructura financiera de la empresa.

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

Recursos permanentes

PN + Pasivo no corriente

Recursos totales (Total Pasivo)

Comentario: muestra el peso específico que representa el pasivo a largo plazo dentro del total de la financiación de la empresa - dentro del pasivo.

Oliver

$$\frac{246.000}{346.500} = 0,71\%$$

Hardy

$$\frac{487.500}{645.000} = 0,76\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

Deuda sobre pasivo total

Recursos ajenos

Recursos totales (Total Pasivo)

Comentario: muy utilizado por proporcionar un cuadro instantáneo del balance total por el lado de la financiación, con especial detalle del peso específico que representa la financiación ajena - créditos a largo más pasivo circulante - dentro del pasivo.

Oliver

$$\frac{157.500}{346.500} = 45,45\%$$

Hardy

$$\frac{232.500}{645.000} = 36,05\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Nivel de endeudamiento

Endeudamiento a corto plazo

$$\text{Endeudamiento corto plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Total Pasivo}} \times 100$$

Estudia el porcentaje que representa el pasivo corriente sobre el total de la estructura financiera (Patrimonio Neto + Total Pasivo).

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

$$\frac{\text{Endeudamiento a corto}}{\text{Exigible a corto}} = \frac{\text{Exigible a corto}}{\text{Recursos totales (Total Pasivo)}}$$

Comentario: proporciona una idea del peso del endeudamiento a corto sobre el total de financiación de la empresa (patrimonio neto más pasivo) .

Oliver

$$\frac{100.500}{346.500} = 0,29\%$$

Hardy

$$\frac{157.500}{645.000} = 0,24\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Nivel de endeudamiento Carga financiera

$$\text{Carga financiera} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100$$

Porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del Importe neto de la cifra de negocios. Un elevado coste financiero repercute directamente en la rentabilidad final alcanzada por la empresa. Por ello, se debe analizar con prudencia la relación del endeudamiento bancario/autofinanciación de la empresa, y no abusar de los recursos bancarios, aunque se tenga fácil acceso a ellos.

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

$$\frac{\text{Carga financiera}}{\text{Gastos financieros}} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Importe neto cifra negocios}}$$

Comentario: porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del Importe neto de la cifra de negocio.

Oliver

$$\frac{3.000}{420.000} = 0,01 \%$$

Hardy

$$\frac{4.500}{615.000} = 0,01 \%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Nivel de endeudamiento Coste medio de los recursos ajenos totales

$$\text{Coste medio de los recursos ajenos totales} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Total Pasivo con coste}} \times 100$$

Se calcula a través del cociente entre los gastos financieros y los pasivos corrientes y no corrientes con coste.

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

$$\frac{\text{Coste recursos ajenos}}{\text{Gastos financieros}} = \frac{\text{Pasivo con coste}}{\text{Pasivo con coste}}$$

Comentario: porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del pasivo con coste (corriente y no corriente).

Oliver

$$\frac{3.000}{157.500} = 0,02 \%$$

Hardy

$$\frac{4.500}{232.500} = 0,02 \%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Cientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Nivel de endeudamiento Capacidad de devolución de la deuda

$$\text{Capacidad devolución deuda} = \frac{\text{Rdo del ejercicio} + \text{Amortización inmovilizado}}{\text{Total Pasivo}} \times 100$$

Expresada por la relación entre los recursos generados durante el ejercicio con el total de pasivos corrientes y no corrientes, y que resulta un excelente indicador de la posición de riesgo de una empresa. Mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos (beneficios + amortizaciones) que ella misma es capaz de generar.

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

Capacidad devolución deuda

Resultado + Amortización

Total Pasivo

Comentario: porcentaje que suponen los recursos generados sobre el total del pasivo (corriente y no corriente).

Oliver

$$\frac{10.500}{157.500} = 0,07 \%$$

Hardy

$$\frac{18.000}{232.500} = 0,08 \%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Posición financiera

Largo Plazo: Ratios de solvencia

Cobertura de cargas financieras

BAIT

Gastos financieros

Comentario: singular por ser un ratio de posición financiera extraído solamente de la cuenta de P&G, que va a tener en cuenta la rentabilidad y los tipos de interés. Si es < 1 , la empresa estaría en pérdidas, y es también utilizado como cláusula resolutoria

Oliver

$$\frac{24.000}{3.000} = 8 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{40.500}{4.500} = 9 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Análisis de la productividad

Existen diversas formas para medir la productividad. En nuestro caso, al partir de los datos suministrados por la información contable, la productividad es definida como el cociente entre el valor añadido y el número de empleado. Este ratio nos indicará el valor añadido que genera cada trabajador. Otra alternativa sería dividir el valor añadido por los gastos de personal, en cuyo caso nos indicará el valor añadido que genera cada euro de los costes de personal. No obstante, debemos señalar que la medida más precisa de la productividad es el valor añadido entre el número de horas trabajadas. Pero este dato como es conocido no se refleja en las cuentas anuales de la empresa.

Análisis de la productividad

El valor añadido se considera el aumento de riqueza generada por la actividad de una empresa en el período considerado (la cual se mide por la diferencia entre el valor de la producción de bienes y servicios y el valor de compra de las adquisiciones exteriores, siendo posteriormente distribuida a los empleados, prestamistas, accionistas, al Estado y a la autofinanciación de la entidad).

A partir de la información contable el dato del valor añadido:

Importe neto de la cifra de negocios
+ Otros ingresos de la explotación
± Variación de existencias de productos terminados y en curso

= VALOR DE LA PRODUCCIÓN

- Aprovisionamientos
- Otros gastos de explotación

= VALOR AÑADIDO AL COSTE DE LOS FACTORES

Análisis de la productividad

Productividad por empleado y por gastos de personal

$$\text{Productividad por empleado} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{N}^{\circ} \text{ medio de empleados}} \times 100$$

$$\text{Productividad s/ Importe neto CN} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100$$

$$\text{Productividad por gastos de personal} = \frac{\text{Valor añadido}}{\text{Gastos de personal}} \times 100$$

Eficiencia operativa

Rotaciones y periodos medios

Rotación de Stocks

CMV

Stock promedio

Comentario: mide las veces que se reponen o rotan los stocks en un ejercicio. En principio, toda rotación elevada se asocia con eficiencia, aunque también puede indicar simplemente que la empresa esta “viviendo al día”. Dividiendo los 365 días del ejercicio “anual” por la rotación se obtiene el nº de días que por término medio permanecen los stocks en el almacén.

Oliver

$$\frac{315.000}{123.000} = 2,56 \text{ veces}$$

143 días

Hardy

$$\frac{510.000}{142.500} = 3,58 \text{ veces}$$

102 días

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Eficiencia operativa

Rotaciones y periodos medios

Periodo medio de cobro

Saldo medio de cuentas a cobrar

Ventas medias diarias

Comentario: mide el crédito medio concedido a los clientes, o nº medio de días que se tarda en cobrar de los clientes. En principio, un periodo de cobro bajo supone eficiencia, aunque también puede indicar una política de crédito restrictiva en exceso. Recomendable homogeneizar el cociente añadiendo el IVA repercutido a los clientes en el denominador

Oliver

$$\frac{33.000}{420.000 / 365} = 29 \text{ días}$$

Hardy

$$\frac{94.500}{615.000 / 365} = 56 \text{ días}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Eficiencia operativa

Rotaciones y periodos medios

Periodo medio de pago

Saldo medio de cuentas a pagar

Compras medias diarias

Comentario: mide el crédito medio concedido por los proveedores, o nº medio de días que se tarda en pagarles. En principio, un periodo de pago alto implica mayor financiación proporcionada por los proveedores, aunque también puede indicar retrasos en los pagos. También recomendable homogeneizar el cociente añadiendo el IVA soportado en el denominador. En nuestro caso, si Compras = CMV:

Oliver

Hardy

$$\frac{100.500}{315.000 / 365} = 116 \text{ días}$$

$$\frac{157.500}{510.000 / 365} = 113 \text{ días}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Cientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Eficiencia operativa

Rotaciones y periodos medios

Rotación del Activo

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activos Totales medios}}$$

Comentario: mide las ventas que genera la empresa con los activos totales empleados - sus inversiones - , tratándose por lo tanto de maximizar unas ventas con la menor inversión posible.

Oliver

$$\frac{420.000}{346.500} = 1,21 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{615.000}{645.000} = 0,95 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Eficiencia operativa

Rotaciones y periodos medios

Rotación del Activo Fijo

Ventas Netas

Activos Fijos medios

Comentario: mide las ventas que genera la empresa con solamente los activos fijos empleados - sus inversiones a largo plazo-. Se va a focalizar en el rendimiento de la capacidad instalada.

Oliver

$$\frac{420.000}{169.500} = 2,48 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{615.000}{360.000} = 1,71 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Eficiencia operativa

Rotaciones y periodos medios (6)

$$\frac{\text{Rotación del FM}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Ventas Netas}}$$

Comentario: utilizado también al poder medirse el FM con mayor precisión, y ajustarse su nivel mas rápidamente que los Activos Fijos a posibles variaciones temporales en las ventas. Junto con el ratio de liquidez visto de FM / AT, desglosa la rotación de los AT.

Oliver

$$\frac{420.000}{76.500} = 5,49 \text{ veces}$$

Hardy

$$\frac{615.000}{127.500} = 4,82 \text{ veces}$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Rentabilidad

ROS: Rentabilidad sobre ventas

Margen Bruto sobre Ventas

Margen Bruto

Ventas Netas

Comentario: primer nivel de resultados, que además nos informa sobre la política de precios de la empresa. De gran utilidad para analizar el ROA en base al margen y la rotación.

Oliver

$$\frac{105.000}{420.000} = 25\%$$

Hardy

$$\frac{105.000}{615.000} = 17\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Rentabilidad

ROS: Rentabilidad sobre ventas

$$\frac{\text{BAIT sobre Ventas}}{\text{BAIT}} = \text{Ventas Netas}$$

Comentario: nos va a informar en este caso sobre la rentabilidad de explotación u operativa - excluidas las cargas financieras y las tasas o impuestos - para un volumen de ventas determinado.

Oliver

$$\frac{24.000}{420.000} = 5,71\%$$

Hardy

$$\frac{40.500}{615.000} = 6,59\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Rentabilidad

ROS: Rentabilidad sobre ventas

$$\frac{\text{BDT sobre ventas}}{\text{BDT}} = \frac{\text{BDT}}{\text{Ventas Netas}}$$

Comentario: medida “final” de la cascada de resultados, que recoge la rentabilidad “neta” sobre ventas. Utilizado para analizar el ROE en base al margen, la rotación y el apalancamiento.

Oliver

$$\frac{10.500}{420.000} = 2,50\%$$

Hardy

$$\frac{18.000}{615.000} = 2,93\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Análisis de la rentabilidad

Rentabilidad económica (ROA)

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado de explotación ajustado}}{\text{Activo no corriente de la explotación (1) + Activo corriente de la explotación (2)}} \times 100$$

La rentabilidad económica mide la relación entre el resultado antes de impuestos e intereses (BAII) y el activo total de la explotación, es decir, la rentabilidad que se obtiene de las inversiones del ciclo de explotación sin considerar como se configura la estructura financiera de la empresa. Es un buen indicador de la eficiencia de la empresa.

Análisis de la rentabilidad

Rentabilidad económica (ROA)

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado de explotación ajustado}}{\text{Activo no corriente de la explotación (1)} + \text{Activo corriente de la explotación (2)}} \times 100$$

Resultado de explotación ajustado: excluyendo resultados de carácter no periódico, no recurrente o excepcional: A.1) Resultado de explotación – (9. Imputación de subvenciones + 10. Excesos de provisiones + 11. Deterioro y resultado de enajenaciones del inmovilizado + 12. 678 y 778 Gastos e ingresos excepcionales)

Activo no corriente de la explotación (1): Inmovilizado Intangible + Inmovilizado Material

Activo corriente de la explotación (2): Existencias + Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar + Periodificaciones + Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Análisis de la rentabilidad

Rentabilidad económica (ROA)

Para calcular la rentabilidad económica optamos por no incluir aquellos resultados de carácter no periódico, no recurrente o excepcional, en definitiva, que no forman parte del ciclo normal de la explotación de la empresa. Debemos recordar que el PGC opta por la supresión del margen extraordinario, habiéndose tomado en consideración la prohibición contenida en las normas internacionales adoptadas de calificar como extraordinarias partidas de ingresos o gastos.

Aunque esta opción tomada por el PGC puede ser válida de cara a la presentación de las operaciones continuadas en la cuenta de pérdidas y ganancias, no permitiría desde una perspectiva de temporalidad enjuiciar adecuadamente los niveles de eficiencia de la empresa.

Análisis de la rentabilidad

Rentabilidad económica (ROA)

Para explicar mejor su evolución vamos a efectuar una descomposición en los dos factores de que depende: el margen de explotación sobre las ventas y la rotación de las ventas sobre el activo. El margen expresa el nivel de eficiencia del sistema productivo de la empresa y la rotación explica la capacidad de las inversiones para generar ingresos de la explotación, siendo un buen indicador de la eficiencia de la dimensión del patrimonio de la empresa. Siendo, **Rentabilidad económica = Margen x Rotación**

MARGEN

$$\frac{\text{Resultado de explotación ajustado}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100$$

ROTACION

$$\frac{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}{\text{Total Activo explotación}}$$

Análisis de la rentabilidad

Rentabilidad económica (ROA)

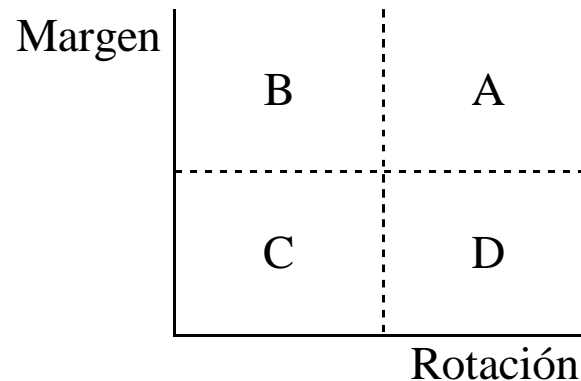
Para conocer el posicionamiento de la empresa en los dos factores puede utilizarse una representación gráfica, donde:

A: empresas con alta rentabilidad, originada tanto vía margen como vía rotación

B: empresas con elevado margen y baja rotación

C: empresas con baja rentabilidad, debido tanto al margen como a la rotación

D: empresas con elevada rotación y bajo margen



Rentabilidad

ROI: Rentabilidad sobre la inversión

$$\text{ROA (inversión = Activos Totales)} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Activos Totales medios}}$$

Comentario: relaciona el resultado de la explotación u operativo con la inversión realizada por la empresa en sus activos, e independientemente de los costes de financiación y las cargas fiscales. Su desglose entre margen y rotación permite un mejor análisis. También conocido como rentabilidad económica, constituye el núcleo de la rentabilidad de la empresa y se configura como el principal impulsor del ROE.

Oliver

$$\frac{24.000}{346.500} = 6,93\%$$

Hardy

$$\frac{40.500}{645.000} = 6,28\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Rentabilidad

ROI: Rentabilidad sobre la inversión

ROA (inversión = Activos Totales)

BAIDT (con ajuste fiscal)

Activos Totales medios

Comentario: se va a considerar el mismo resultado de explotación antes de intereses pero después de impuestos, ya que estos acaban reduciendo el rendimiento final. En este caso es aconsejable aplicar el ajuste fiscal a los intereses por ser gasto deducible (ver cálculos a continuación). El ROA así calculado va a medir la capacidad de la empresa para retribuir todos los capitales invertidos - propios y ajenos -

Oliver

$$\frac{12.000}{346.500} = 3,46\%$$

Hardy

$$\frac{20.250}{645.000} = 3,14\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Rentabilidad

ROI: Rentabilidad sobre la inversión (3)

Cálculo BAIDT con ajuste fiscal:

Dos formas de cálculo: en Oliver

$$\begin{aligned}
 \text{BAIDT}_{\text{caf}} &= \text{BAIT} - (\text{Impuestos} + \text{Ahorro fiscal}) \\
 &= 24.000 - (10.500 + 1.500) = \\
 &\qquad\qquad\qquad \underbrace{0,50 \times 3.000 (*)}_{12.000} \\
 &= 24.000 - 12.000 = 12.000
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{BAIDT}_{\text{caf}} &= \text{BDT} + \text{Intereses} \times (1-t) = \\
 &= 10.500 + 3.000 \times (1- 0,50) = 12.000
 \end{aligned}$$

(*) Al añadir el ahorro fiscal por intereses de 1.500, tendremos los impuestos que Oliver pagaría con independencia de su endeudamiento; es decir, los impuestos que pagaría si se financiase totalmente con recursos propios (comparabilidad)

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO	OLIVER	HARDY
Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS	OLIVER	HARDY
Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Análisis de la rentabilidad

Rentabilidad financiera (ROE)

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}} \times 100$$

La rentabilidad financiera es el porcentaje de rendimiento obtenido en la empresa sobre los recursos propios. Esto nos permite, en términos financieros, juzgar las rentas que alcanzan los propietarios en función al riesgo asumido.

Rentabilidad

ROI: Rentabilidad sobre la inversión

ROE (Inversión = Fondos Propios)

BDT

Fondos Propios medios

Comentario: mide el beneficio neto generado en función de la inversión de los propietarios, y es uno de los ratios empresariales mas relevante

También conocido como rentabilidad financiera, presenta una interesante causalidad con el llamado “efecto apalancamiento”.

Oliver

$$\frac{10.500}{189.000} = 5,55\%$$

Hardy

$$\frac{18.000}{412.500} = 4,36\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Análisis de la rentabilidad Apalancamiento financiero

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}}$$

Existen distintas aproximaciones al apalancamiento financiero. Lo que trataremos de medir a través de este concepto de una forma sencilla es el efecto que provoca la utilización del endeudamiento sobre la rentabilidad financiera de la empresa. En principio, las ventajas de la utilización de deuda en vez de capital propio son:

- El coste de la deuda es fijo o dentro de márgenes controlables. Si los rendimientos de la empresa son superiores al coste financiero medio de los recursos ajenos, el exceso de rendimiento se acumula en beneficio de la empresa.
- Los gastos financieros derivados de la deuda son fiscalmente deducibles, lo que no ocurre con los dividendos que remuneran al capital propio, que no son considerados un gasto sino una aplicación de beneficios.

Sin embargo, un exceso de endeudamiento provoca un incremento de riesgo financiero y una carga financiera que limita la competitividad de la empresa. El estudio del apalancamiento financiero pone de manifiesto si el nivel de endeudamiento de la empresa perjudica o favorece la rentabilidad financiera. De tal forma que el apalancamiento financiero es positivo o favorable, neutro o negativo para la empresa, según que el cociente sea mayor, igual o menor que uno.

Rentabilidad

Apalancamiento financiero

Apalancamiento financiero

ROE

ROA

Comentario: efecto que provoca la utilización del endeudamiento sobre la rentabilidad financiera de la empresa.

Oliver

$$\frac{5,55}{6,93} = 0,80\%$$

Hardy

$$\frac{4,36}{6,28} = 0,69\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Rentabilidad

ROI: Rentabilidad sobre la inversión

ROCE (Inversión = Recursos Permanentes)

BAIDT (con ajuste fiscal)

Recursos Permanentes medios

Comentario: en este caso medimos la rentabilidad de los recursos facilitados por los inversionistas - acreedores a largo + accionistas -.

Comparado con el ROE permite analizar el “efecto apalancamiento” por el cual los accionistas se pueden beneficiar del endeudamiento.

Oliver

$$\frac{12.000}{246.000} = 4,88\%$$

Hardy

$$\frac{20.250}{487.500} = 4,15\%$$

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Algunas relaciones de interés

Rotación del activo

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{AT}} = \frac{\text{Ventas}}{\text{FM}} \times \frac{\text{FM}}{\text{AT}}$$

Oliver: 1,21 veces = 5,49 veces x 22,08 %

ROA = Margen x Rotación

$$\frac{\text{BAIT}}{\text{AT}} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{AT}}$$

Oliver: 6,93% = 5,71 % x 1,21 veces

ROE = Margen x Rotación x Apalancamiento

$$\frac{\text{BDT}}{\text{FP}} = \frac{\text{BDT}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{AT}} \times \frac{\text{AT}}{\text{FP}}$$

Oliver: 5,55 % = 2,50 % x 1,21 veces x 1,83 veces

ACTIVO	OLIVER	HARDY
Caja y Bancos	21.000	48.000
Clientes (neto)	33.000	94.500
Existencias	123.000	142.500
Total Activo Circulante	177.000	285.000
Planta y Equipo (neto)	169.500	360.000
TOTAL ACTIVO	346.500	645.000

PASIVO

Exigible a corto	100.500	157.500
Obligaciones y bonos	57.000	75.000
Total Recursos Ajenos	157.500	232.500
Capital social	165.000	337.500
Reservas	24.000	75.000
Total Recursos Propios	189.000	412.500
TOTAL PASIVO	346.500	645.000

CUENTA DE RESULTADOS

Ventas	420.000	615.000
C.M.V.	315.000	510.000
Margen bruto	105.000	105.000
Otros Gtos. explotación	81.000	64.500
B.A.I.T.	24.000	40.500
Gastos financieros	3.000	4.500
B.A.T.	21.000	36.000
Impuestos	10.500	18.000
B.D.T.	10.500	18.000

Un modelo...

Fondo de Maniobra :		Activo Corriente - Pasivo Corriente					
Cobertura Inmovilizado Recursos Permanentes :		(Fondos Propios + Acreedores a L/P) / Activo no corriente					
Cobertura Inmovilizado Recursos Propios :		Fondos Propios / Activo no corriente					
Endeudamiento Total :		(Pasivo no corriente + Pasivo corriente) / Patrimonio neto					
Endeudamiento a Largo Plazo :		Pasivo no corriente/ Patrimonio neto					
Endeudamiento a Corto Plazo :		Pasivo corriente/ Patrimonio neto					
Garantía :		Activo Total / Pasivo total (Pasivo no corriente + Pasivo corriente)					
Liquidez General :		Activo Corriente / Pasivo Corriente					
Cash - Flow		Rtado Neto del Ejercicio + Dotación Fondos Amortización + Dotación Fondos Provisión					
EBITDA		Rtado Neto del Ejercicio + Impto Sociedades + Gastos Financieros + Dotación Fondos Amortización					
Cobertura de Cargas Financieras		Rtado Neto de la Explotación / Gastos Financieros					
Deuda Financiera Neta / EBITDA		(Pasivo no corriente + Pasivo corriente - Tesorería) / EBITDA					
Coste aparente del Pasivo		Gastos Financieros / (Pasivo no corriente + Pasivo corriente)					
Rotación de Existencias		Importe Cifra Negocio / Existencias					
Plazo Medio de Pago		Acreedores Comerciales / (Compras / 360)					
Plazo Medio de Cobro		Realizable / (Importe Cifra Negocio / 360)					
ROA - Rentabilidad Económica		Rtado Neto de la Explotación / Activo Total					
ROE - Rentabilidad Financiera		Rtado antes de Impuestos / Fondos propios					
Apalancamiento		ROA / ROE					

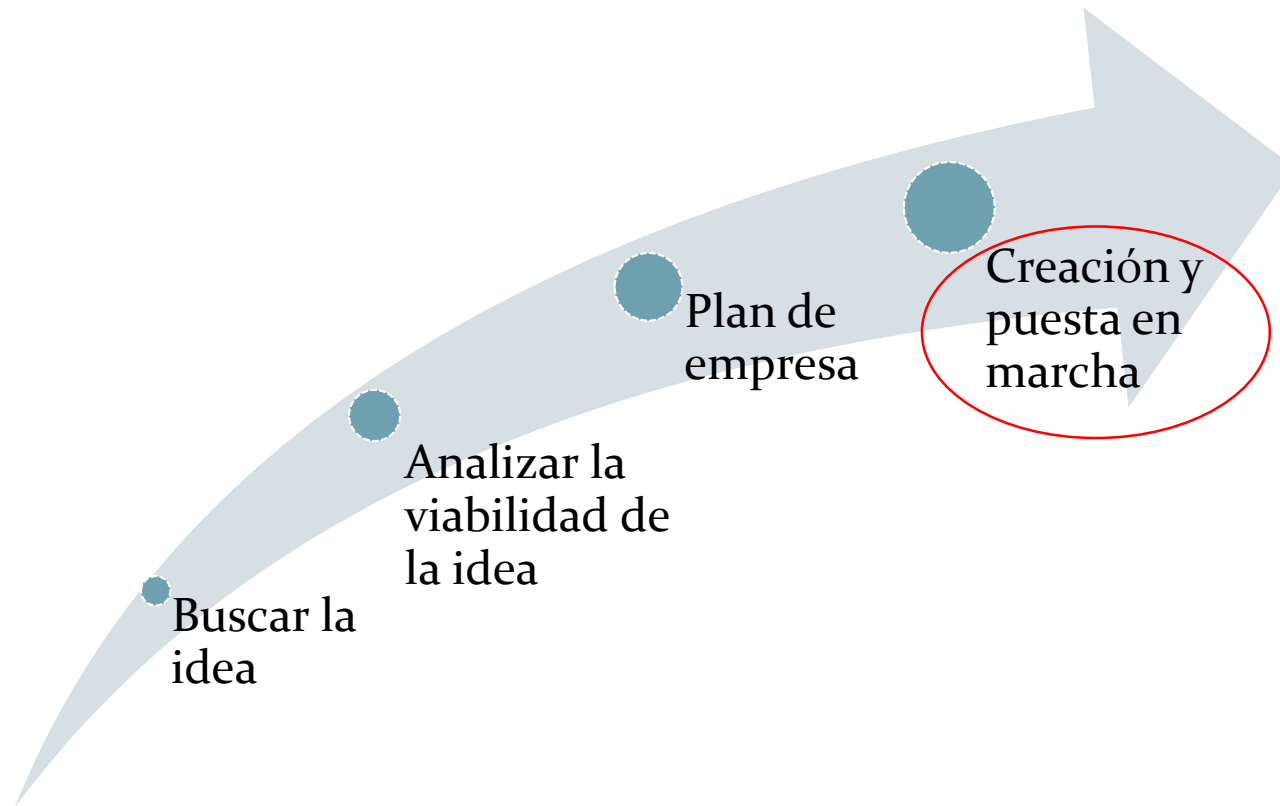
Conclusiones

- Primera opción: Dado que el resumen ejecutivo situado al principio del plan de negocio ya recoge las principales conclusiones del mismo, podemos terminar simplemente indicando algo así como:

“A tenor de lo expuesto en los distintos apartados del plan de empresa, y tras el análisis de la viabilidad de nuestro proyecto, consideramos oportuna su puesta en marcha y creación de la Sociedad X, S.L. en los términos que hemos descrito en el presente documento”.

- Segunda opción: Si el resumen ejecutivo se ha presentado como síntesis de los temas abordados en el plan, en las conclusiones se puede aportar una interpretación de los hechos, para convencer al destinatario del plan de negocios a que realice lo que se espera de él (aprobar, invertir, etc.). Utilizando los datos más significativos de la propuesta y lo que la diferencia de su competencia, las conclusiones no deben extenderse y deben motivar a la acción.

El proceso de creación de una nueva empresa



Fuente: adaptado de Gonzalez, F.J. (2012), p. 123

Más confío en el trabajo que en la suerte.

(Proverbio latino)

akifrases.com

Errores más frecuentes de los emprendedores

- **No informarse** sobre el funcionamiento de otros negocios con la misma actividad, y especialmente, aquellos que han fracasado. Se trata de conocer los motivos de dicho fracaso para no cometer los mismos errores.
- **Pensar que una idea original es una empresa**, sin analizar la viabilidad técnica para su fabricación ni el mercado para su comercialización.
- **No saber elegir a los socios o colaboradores** adecuados.
- Vender productos que los **clientes** no necesitan o no están interesados en comprar.

Errores más frecuentes de los emprendedores

- No saber **diferenciar** los productos respecto de la competencia.
- Establecer mal los **precios** de los productos.
- No tener suficientes **conocimientos del mercado**.
- No realizar un **plan de empresa** y/o de viabilidad económica y financiera.
- No **asesorarse** en aspectos de gestión o técnicos y pensar que se es autosuficiente.

Errores más frecuentes de los emprendedores

- Pensar que la idea de negocio no pueda ser copiada y no innovar. No basta con ser creativo hay que ser **innovador**.
- Realizar fuertes inversiones o asumir elevados costes fijos que generen falta de **liquidez**.
- Realizar **escasas inversiones** o no asumir gastos mínimos necesarios para acondicionar un local.
- **No disponer de suficientes recursos financieros.**

Errores más frecuentes de los emprendedores

- **Depender** en gran medida de ayudas, subvenciones o financiaciones ajenas tales como préstamos bancarios o pólizas de crédito.
- No **recocer los errores rápidamente** para poder tomar decisiones correctoras. Por ejemplo, una mala ubicación de la empresa o reclutar personal no adecuado.

Reflexiones

- Si usted mira hacia atrás en su vida, no se arrepiente de sus fracasos, sino de todas las cosas que dejó de hacer por **temor a fracasar**.
- A eso de caer y volver a levantarse; de fracasar y volver a empezar; de seguir un camino y tener que torcerlo; de encontrar el dolor y tener que afrontarlo. A eso, no lo llames adversidad, llámalo **fortaleza**.
- ¿Sabe cuántos expertos en informática, en software, se rieron del Bill Gates cuando presentó su “ridículo”, “lento” y “lleno de errores” windows?

Reflexiones

- 72 de 100 exitosos emprendedores consideran que el factor más importante para conseguir el éxito empresarial duradero es mantener un **comportamiento honrado y ético** en todo momento (Universidad de Harvard).
- *“La creatividad es más poderosa que el conocimiento” (A. Einstein)*

Muchas gracias

Lázaro Rodríguez Ariza
lazarro@ugr.es