

ANÁLISIS ECONÓMICO- FINANCIERO DE LA EMPRESA

No se autoriza la reproducción o distribución de este documento para cualquier actividad distinta de la docencia en el seno de la Universidad de A Coruña.

Lucía Boedo Vilabella y María López Pérez

1. EL SISTEMA DE INFORMACIÓN CONTABLE

La contabilidad de la empresa se puede definir como un proceso que recoge, valora y resume todos los acontecimientos de la empresa susceptibles de ser expresados en términos monetarios.

Puede ser de dos tipos:

1. Contabilidad financiera o externa: registra las operaciones realizadas por la empresa con el exterior.
2. Contabilidad analítica o interna: análisis de las transacciones internas que transforman los factores productivos en productos o servicios (estudio de los factores que se consumen por unidad producida, por tipo de producto, por departamento, etc.). Se emplea sobre todo en empresas de fabricación.

La contabilidad financiera

Es un procedimiento de registro de todas las operaciones económico-financieras de la empresa. Se realiza a través de un método concreto y con la aplicación de unos principios contables. Al finalizar cada año esta información permite presentar las denominadas “cuentas anuales” que son unos documentos normalizados mediante los cuales se muestra de un modo claro y objetivo la situación económica, financiera y patrimonial de la empresa, así como de los flujos que se han generado durante el año. Estos documentos son los siguientes:

1. Balance de situación
2. Cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el resultado del ejercicio, formado por los ingresos y los gastos del mismo.
3. Estado de Cambios en el Patrimonio Neto: todas las operaciones que afectan al patrimonio neto.
4. Estado de Flujos de Efectivo: informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo, clasificando

los movimientos por actividades e indicándola variación neta de dicha magnitud en el ejercicio.

5. Memoria: ofrece información adicional sobre la empresa para entender mejor el resto de documentos (actividad de la empresa, principios contables aplicados, situación fiscal, etc.)

En este curso nos centraremos en los dos primeros estados.

2. EL BALANCE DE SITUACIÓN

Documento contable que muestra la composición y valor del patrimonio de la empresa en un momento determinado. Se estructura del siguiente modo:

1. En la parte izquierda se muestra en qué activos concretos están materializados los recursos financieros invertidos en la empresa. Es lo que se llama ACTIVO (“lo que tiene”)
2. En la parte derecha del balance se muestra el origen o procedencia de los recursos financieros invertidos en la empresa. Es lo que se llama PASIVO (“lo que debe”)

ACTIVO y PASIVO representan lo mismo: los recursos financieros invertidos en la empresa, desde dos puntos de vista diferentes. El activo los muestra según la utilización que se hace de ellos y el pasivo según su procedencia. Esto implica una identidad fundamental en contabilidad y es que el activo suma lo mismo que el pasivo.

ACTIVO = PASIVO

Por ejemplo, compro un inmueble (activo) con un préstamo (pasivo). El préstamo nos indica la financiación y el inmueble la inversión o, lo que es lo mismo, el empleo de los recursos financieros obtenidos a través del préstamo.

2.1. EL ACTIVO

Los diferentes elementos del activo se ordenan siguiendo un criterio de disponibilidad o liquidez creciente (de menos líquidos a más líquidos), entendiendo por liquidez la facilidad con que un bien o derecho puede ser convertido en dinero. Se divide en dos grandes grupos: activo no corriente y activo corriente.

Activo no corriente:

Elementos de carácter permanente, es decir, bienes y derechos que por su naturaleza no es previsible que se conviertan en dinero líquido antes del transcurso de un año. En realidad, la mayoría de ellos es previsible que estén vinculados a la empresa durante un período largo de tiempo, ya que forman su aparato productivo, por lo que su venta significaría la liquidación de la empresa. Se clasifica en tres tipos:

1. Inmovilizado material: elementos tangibles (terrenos, edificios, maquinaria, mobiliario, vehículos, equipos informáticos, etc.).
2. Inmovilizado intangible: elementos intangibles (propiedad industrial, aplicaciones informáticas, gastos I+D que hayan fructificado, concesiones administrativas).
3. Inversiones inmobiliarias: edificios y terrenos no afectos expresamente al ciclo productivo de la empresa, sino que tienen fines especulativos.
4. Inversiones financieras: inversiones a largo plazo en activos financieros (acciones y obligaciones).

Activo corriente:

Bienes y derechos que previsiblemente se convertirán en dinero líquido antes de un año. Se clasifican en tres grupos:

1. Existencias o almacén: su conversión en liquidez está supeditada a su transformación o venta.
2. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar: derechos de cobro de la empresa. Su conversión en liquidez exige la espera del plazo convenido o bien su descuento bancario si el derecho de cobro está documentado en una letra de cambio. (Ejemplos: clientes, si el derecho de cobro proviene de la venta de mercancías, deudores, si el derecho de cobro proviene de una operación que no constituye la actividad de la empresa y efectos comerciales a cobrar, si el derecho de cobro está materializado en una letra de cambio).
3. Efectivo: elementos líquidos (dinero en caja o en bancos).

2.2. EL PASIVO

Se ordena siguiendo un criterio de exigibilidad creciente, es decir, de menos exigible a más exigible, entendiendo por exigibilidad el período de tiempo que falta para que la empresa tenga que devolver los fondos. Se divide en dos grandes grupos:

Patrimonio Neto: son los aportados por los propietarios, por lo que permanecerán en la empresa de forma indefinida (el capital y las reservas). Dentro del patrimonio neto se incluye el resultado del ejercicio o beneficio neto (desarrollado en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias) mientras no se decida su reparto o reinversión.

Pasivo no corriente: deudas contraídas por la empresa que habrán de ser devueltas en un plazo superior a un año.

Pasivo corriente: deudas que la empresa tiene que devolver en un plazo inferior a un año (con entidades de crédito, proveedores,...).

Una vez desglosado el pasivo del balance podemos a su vez clasificar las fuentes financieras que lo componen de dos maneras:

En función de su origen y procedencia:

- **Financiación interna**: incluye aquellos recursos financieros generados por la propia actividad empresarial. No provienen, por tanto, ni de la aportación de los socios ni del aumento del endeudamiento. La forma más característica de generar financiación interna es mediante la obtención de beneficios y reinversión de los mismos. Este tipo de financiación figura en la cuenta de RESERVAS.
- **Financiación externa**: formada por aquellos recursos que la empresa obtiene del exterior, bien de sus propietarios o bien aumentando su endeudamiento. Contablemente, la financiación externa se halla recogida en la cuenta de CAPITAL y en PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS concedidos a la empresa. Los PROVEEDORES (facturas pendientes de pago) también constituyen una fuente de financiación externa.

En función de su propiedad:

- **Financiación propia**: es aquella perteneciente a los propietarios de la empresa. Su origen puede ser de dos tipos:



- Aportación directa por parte de los propietarios a través de la adquisición de acciones. Figura contablemente en la cuenta de CAPITAL.
 - Beneficios no distribuidos, reinvertidos en la empresa (RESERVAS).
- Financiación ajena: constituida por fondos aportados por terceras personas ajenas a la propiedad de la empresa, de forma que ésta se compromete a pagar unos determinados intereses y a devolver estos fondos transcurrido un cierto periodo de tiempo. Son las deudas a corto y largo plazo (PASIVO CORRIENTE y NO CORRIENTE).

ESTRUCTURACIÓN DEL BALANCE:

ACTIVO	PASIVO
<p>ACTIVO NO CORRIENTE</p> <p><u>Inmovilizado material:</u> Edificios Maquinaria Terrenos Mobiliario Elementos de transporte</p> <p><u>Inmovilizado intangible:</u> Propiedad Industrial Aplicaciones informáticas</p> <p><u>Inversiones inmobiliarias</u> Edificios Terrenos</p> <p><u>Inversiones financieras:</u> Acciones a largo plazo Obligaciones a largo plazo</p>	<p>PATRIMONIO NETO</p> <p>Capital Reservas Pérdidas y ganancias (con signo positivo o negativo según corresponda)</p> <hr/> <p>PASIVO NO CORRIENTE</p> <p>Deudas a largo plazo</p>
<p>ACTIVO CORRIENTE</p> <p><u>Existencias:</u> Mercancías Materias primas</p> <p><u>Realizable:</u> Clientes Deudores Efectos comerciales a cobrar</p> <p><u>Disponible:</u> Bancos Caja</p>	<p>PASIVO CORRIENTE</p> <p>Deudas a corto plazo Proveedores</p>

3. EL RESULTADO CONTABLE

Al finalizar cada ejercicio económico, la empresa ha de calcular el resultado obtenido como la diferencia entre los ingresos y los gastos del período

1. Si el resultado es positivo, éste puede ser repartido entre los propietarios o reinvertido en la empresa. Hasta decidir su aplicación se registra en la "cuenta de pérdidas y ganancias" que figura en el pasivo del balance, con signo positivo, formando parte de los fondos propios o patrimonio neto. Su contrapartida en el activo estará en caja o bancos.
 - Si se decide su reparto: tanto la cuenta de activo (caja) como la de pasivo (pérdidas y ganancias) desaparecen
 - Si decide su reinversión: la indicación de la procedencia de los nuevos fondos pasa de la cuenta "pérdidas y ganancias" a la cuenta RESERVAS (engloba beneficios no distribuidos). En el activo este beneficio puede seguir permaneciendo como dinero líquido o bien destinarse a la adquisición de algún activo real.
2. Si el resultado es negativo (pérdidas), la cuenta de pérdidas y ganancias tendrá un signo negativo. En el ejercicio siguiente esta cuenta tendrá que desaparecer y se restará su cuantía de los fondos propios (primero reservas y después capital).

3.1. LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Es una partida del balance que figura en el pasivo con signo positivo o negativo, según se trate de beneficios o pérdidas. Dado que la forma de obtención de este resultado es de gran importancia para enjuiciar la actuación de la empresa, se ha de presentar su desglose de forma independiente fuera del balance. Así, se denomina Cuenta de Pérdidas y Ganancias al documento contable que informa del resultado de la empresa y su modo de obtención. Su estructura es la siguiente:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
+ Ingresos de explotación - Costes de explotación
I. BENEFICIO (PÉRDIDA) DE EXPLOTACIÓN (BAII)
+ Ingresos financieros - Costes financieros
II. RESULTADO FINANCIERO
I + II = III: BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS - Impuesto de Sociedades
IV: RESULTADO DEL EJERCICIO

Se realiza un tratamiento separado de dos tipos de resultados:

- De explotación: es el resultado originado por el desarrollo de las actividades ordinarias de la empresa. Estaría constituido por los sueldos y salarios, alquileres, luz, consumo de materias primas, ventas,...

- Financiero: es el resultado originado por las inversiones financieras de la empresa (ha comprado un bono y recibe unos cupones) y por su financiación ajena (posee un préstamo y debe pagar unos intereses)

Otro modo de presentación de esta información es:

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA:
Ventas (-) Compras
= MARGEN BRUTO
(+) Otros ingresos de explotación (-) Otros gastos de explotación
=RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN
(-) Amortizaciones
= RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN (BAII)
(-) Gastos Financieros
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (BAI)
(-) Impuestos
(=) BENEFICIO NETO (BDI) (BN)

3.2. LA CREACIÓN DE VALOR

El valor teórico o valor contable de una acción se calcula dividiendo el total de fondos aportados por los propietarios (capital, reservas y prima de emisión de acciones) entre el número de acciones de la empresa.

El objetivo de aumentar el valor de las acciones de una empresa se consigue mediante la obtención y reinversión de los beneficios. La obtención de pérdidas origina una disminución del neto patrimonial y, por lo tanto, del valor contable de la acción.

El valor de mercado o cotización de una acción no tiene por qué coincidir con el valor contable. Mientras que en la valoración contable sólo se tiene en cuenta lo ocurrido en el pasado, en el valor de mercado se incluyen las previsiones de futuro de la empresa.

3.3. AMPLIACIÓN DE CAPITAL

Es el incremento del capital de una empresa. Los adquirentes de las nuevas acciones deberán pagar por ellas su valor teórico o contable en el momento de la emisión de las nuevas acciones, en otro caso, el valor de la acción disminuiría como consecuencia del efecto dilución de las acciones antiguas (suponiendo que el valor contable es superior al valor nominal).

Es decir, si las antiguas acciones tenían un valor superior al nominal como consecuencia del incremento de las reservas (patrimonio neto) de la empresa y los nuevos accionistas únicamente pagan el valor nominal por las acciones adquiridas, las reservas acumuladas se distribuirán entre mayor número de acciones y la acción tras la ampliación perderá valor. El nominal de las nuevas acciones emitidas incrementaría el capital y lo pagado sobre la par (por encima del valor nominal) iría a una cuenta del patrimonio neto llamada "Prima de Emisión".

Ejemplo:

PASIVO
Capital 100
Reservas 10

El capital de esta empresa está dividido en 10 acciones. Su valor nominal (por el que se emitieron en la constitución) es de 10 euros pero en la actualidad el valor teórico de la acción es de 11 euros ($110/10$) ya que se ha incrementado el patrimonio neto en 10 euros.

Si se emiten 6 nuevas acciones, su valor en la fecha de emisión sería de 11 euros, de manera que el capital aumentará en 60 euros (6

acciones x 10 euros cada una) y se creará una cuenta de prima de emisión por 6 euros (6 acciones x 1 euro, que será la cantidad que se paga por encima del valor nominal).

Tras la ampliación de capital el pasivo quedaría de la siguiente manera:

<u>PASIVO</u>	
Capital	160
Reservas	10
Prima Emisión	6

Y el valor de la acción tras la ampliación sería el mismo que antes de dar entrada a nuevo capital en la empresa:

Valor acción tras ampliación = 11 euros (160+10+6 / 10 + 6)

Los nuevos accionistas han pagado un sobreprecio sobre el valor nominal de la acción pero es lo que vale en la actualidad la acción y lo que sigue valiendo tras la ampliación.

4. LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA

La rentabilidad expresa el beneficio obtenido relacionándolo con la inversión necesaria para obtenerlo. En la empresa la rentabilidad se puede medir desde dos perspectivas:

- Desde el punto de vista de la empresa o negocio en su conjunto: beneficio obtenido por la empresa con relación al total de recursos financieros invertidos en la misma. Es la rentabilidad económica (es frecuente encontrar su denominación en ingles: ROI: Return on Investment).

$$RE = \frac{BAII}{AT}$$

Depende de la capacidad de la empresa para obtener beneficios, independientemente de cómo esté financiada (composición de su pasivo).

- Desde el punto de vista de los propietarios: beneficio que reciben los propietarios en relación al dinero que éstos tienen invertido en la empresa. Es la rentabilidad financiera (es frecuente encontrar su denominación en ingles: ROE: Return on Equity).

$$RF = \frac{BN}{FP}$$

5. EL COSTE MEDIO PONDERADO DE CAPITAL

Una vez que se conozca el coste real de cada una de las fuentes de financiación de la empresa, el coste que supone la financiación total de la actividad se calcula a través del Coste Medio Ponderado de Capital (CMPC).

Es una media ponderada de los costes de cada una de las fuentes de financiación de la empresa, utilizando como coeficiente de ponderación, el porcentaje que supone cada una de ellas con respecto al total.

Las fuentes financieras generan un coste explícito si la empresa conoce las salidas monetarias que, en periodos sucesivos, generará su disposición; a través del tratamiento de las salidas y entradas monetarias podemos calcular su T.A.E., como hemos realizado en temas anteriores del curso.

No obstante, existen fuentes financieras que no disponen de un coste explícito como es el caso del capital y las reservas, en decir, los fondos que los propietarios o accionistas aportan a la empresa. Aunque estos fondos no tengan una remuneración explícita sino que su rentabilidad depende de los resultados de la empresa, los accionistas sí exigirán una remuneración mínima a su inversión que será lo que podrían haber obtenido si hubiesen dedicado los fondos a invertir en otras alternativas.

El CMPC es la rentabilidad económica mínima que debe obtener la empresa para poder pagar a los financiadores de la empresa según lo exigido. Un ejemplo:

ACTIVO		PASIVO		<i>Coste Financiación</i>	
100	Activo no corriente	Capital	50	10%	5,0
50	Activo corriente	Empréstito	40	3%	1,2
		Deuda a c/p	40	4%	1,6
		Proveedores	20	20%	4,0
150			150		11,8

El CMPC será 7,87% (11,8 / 150) y esa es la rentabilidad económica mínima para poder satisfacer los intereses de la financiación a los diferentes prestamistas de la financiación ajena y que los propietarios (que aportaron el capital) obtengan la rentabilidad exigida del 10%.

Así, si la empresa al finalizar el ejercicio económico obtiene un beneficio antes de intereses e impuestos (beneficio de explotación) de 11,8 euros,

Cuenta de PYG

BAll	11,8	
- Intereses	6,8	(intereses del pasivo: empréstito, deuda a c/p y proveedores)
BN	5,0	
Rdad Económica	7,87%	
Rdad Financiera	10,00%	