

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LA EMPRESA CANARIA EN SITUACIÓN DE CRISIS

**(ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS OF THE
CANARY COMPANY IN CRISIS)**

Autor/a: D/D^a Nieves Naira Armas Carballo

Tutor/a: D/D^a Carmen Gloria Francisco Pérez

Grado en Administración y Dirección de Empresas
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
Curso Académico 2014/2015

LUGAR Y FECHA

San Cristóbal de La Laguna, Facultad de Economía, Empresa y Turismo

A 3 de Marzo de 2016

D/Dña. Carmen Gloria Francisco Pérez del Departamento de Economía, Contabilidad y Finanzas.

CERTIFICA:

Que la presente Memoria de Trabajo Fin de Grado titulada “Análisis económico y financiero de la empresa canaria en situación de crisis” y presentada por el/la alumno/a Nieves Naira Armas Carballo y realizada bajo mi dirección, reúne las condiciones exigidas por la Guía Académica de la asignatura para su defensa.

Para que así conste y surta los efectos oportunos, firmo la presente en La Laguna a 1 de Marzo de dos mil dieciséis.

El/La tutor/a o Los/as tutores/as



Vº Bº y Firma del TUTOR /A

Fdo: D./Dña Carmen Gloria Francisco Pérez

LUGAR Y FECHA

San Cristóbal de La Laguna, a 1 de Marzo de 2016.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1-2
2. EL SECTOR DE LA RESTAURACIÓN DURANTE LA CRISIS.....	3-4
3. EL ANÁLISIS CONTABLE.....	5-13
3.1 BASES PARA EL ANÁLISIS CONTABLE.....	5-13
3.1.1 ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA.....	6-8
3.1.1.1 Solvencia a corto plazo.....	7
3.1.1.2 Solvencia a largo plazo.....	7-8
3.1.2 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	8-11
3.1.2.1 Rentabilidad Económica.....	9-10
3.1.2.2 Rentabilidad Financiera.....	10-11
3.1.3 ANÁLISIS DE LA ESTABILIDAD DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	11-13
4. ANÁLISIS PRÁCTICO DE LA RENTABILIDAD, LA SOLVENCIA Y LA ESTABILIDAD DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	13-32
4.1 ASPECTOS METODOLOGICOS.....	13-14
4.1.1 SELECCIÓN DE LAS EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO.....	13
4.1.2 INFORMACIÓN UTILIZADA EN EL ANÁLISIS.....	13-14
4.2 ANÁLISIS INTRAEMPRESA.....	14-32
4.2.1 ANALISIS DE LA EMPRESA “X”.....	14-23
4.2.1.1 Ratios de Solvencia.....	15-17
4.2.1.2 Ratios de Rentabilidad.....	18-21
4.2.1.3 Estabilidad de la Estructura Financiera.....	21-22
4.2.1.4 Diagnostico Económico-Financiero.....	22-23
4.2.2 ANALISIS DE LA EMPRESA “Y”.....	23-32
4.2.2.1 Ratios de Solvencia.....	24-27
4.2.2.2 Ratios de Rentabilidad.....	27-30
4.2.2.3 Estabilidad de la Estructura Financiera.....	30-31
4.2.2.4 Diagnostico Económico-Financiero.....	31-32
5. CONCLUSIÓN.....	33-34
6. REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	35

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1. BALANCE EMPRESA “X”.....	14-15
TABLA 2. CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS EMPRESA “X”.....	15
TABLA 3. BALANCE EMPRESA “Y”.....	23-24
TABLA 4. CUENTA DE PERDIDAD Y GANANCIAS EMPRESA “Y”.....	24

RESÚMEN

El presente trabajo tiene como objetivo general estudiar la economía Canaria, dentro de un sector muy específico como es el sector servicios de la alimentación extradoméstico, concretamente los restaurantes y puestos de comidas (CNAE 5610). Se trata de un análisis económico-financiero de una muestra de dos empresas, de este sector, empleando técnicas de análisis contable. A la hora de escoger las empresas objeto de estudio se ha seleccionado una que vaya arrojando beneficios y otra en la que haya ido disminuyendo la cuenta de resultados hasta el punto de que obtenga pérdidas durante los años de la crisis 2008-2011, teniendo en cuenta que ambas empresas poseen características similares y comenzaron la recesión obteniendo beneficios.

Todo ello con la finalidad de obtener una serie de conclusiones que ayudarán a evaluar las razones que han llevado a que una de estas empresas se haya mantenido e incluso haya proliferado durante este periodo y, sin embargo, la otra haya disminuido su cuenta de resultados hasta el punto de sufrir pérdidas.

Palabras clave: Estados financieros, ratios financieros, situación financiera, información contable.

ABSTRACT

The purpose of this project is to study the Canary Islands economy, within a very specific sector as the extra domestic food services, particularly restaurants and food stalls (CNAE 5610), employing techniques of accounting analysis. This project contains an economic and financial analysis of two sample companies in the sector. Both companies have similar characteristics and were profitable at the beginning of the recession, between 2008 and 2011, but one of them made profits and the other one reported losses.

The findings obtained with this analysis will help to evaluate the reasons why one of the companies was successful and kept making profits, and the other one suffered losses in the same period of time.

Keywords: Financial statements, financial ratios, financial position/ situation, accountancy data.

1. INTRODUCCIÓN

La crisis económica y financiera desatada en 2007 ha afectado principalmente a las industrias de los países desarrollados y con especial repercusión a España, lo cual ha determinado nuevos retos para las empresas españolas del sector servicios en la medida en que las está obligando a revisar sus modelos de negocio y a redistribuir sus recursos financieros y económicos para poder adaptarse al mercado y sobrevivir con solvencia. Esto afecta aún más a las pequeñas y medianas empresas, que encuentran graves dificultades para financiar sus negocios y, consecuentemente, para poder mantener sus actividades y sus plantillas.

Asimismo, la incertidumbre económica iniciada con la crisis ha dado lugar a que las empresas pongan en práctica diferentes estrategias y ajustes en la organización tratando de reducir sus costes de producción y obteniendo una mayor liquidez para hacer frente a sus pagos. He aquí la importancia a la hora de tomar las decisiones más adecuadas para adaptarse al mercado y satisfacer las necesidades de los clientes de la manera más adecuada para la obtención de beneficios.

Además, la complejidad creciente de la gestión empresarial requiere que la empresa sea juzgada a partir del análisis económico-financiero de un sistema de variables, cuya conjunción define el éxito de la empresa y la eficacia de sus dirigentes, al mismo tiempo que informa sobre su futuro y su “valor” en el mercado. Conocer por qué la empresa se encuentra en determinada situación, buena o mala, es importante para poder brindar soluciones alternativas para enfrentar los problemas o para idear estrategias encaminadas en aprovechar los aspectos positivos.

Considerando lo anterior, y destacando que el archipiélago Canario es uno de los principales destinos turísticos mundiales debido a que cuenta con una oferta turística de gran calidad (destacando algunos factores como la situación geográfica, el clima, los paisajes y, por último pero no menos importante, la calidad de los servicios) se plantea como uno de los objetivos principales de este trabajo el análisis económico – financiero de dos empresas pertenecientes al sector servicios de la alimentación extradoméstico, concretamente restaurantes y puestos de comida (CNAE5610), situadas en la provincia de S/C de Tenerife. Todo ello teniendo en cuenta que, al inicio de la crisis:

- Las empresas poseían características similares en cuanto a su activo, cifra neta de negocio y número de empleados
- Ambas empresas obtuvieron un resultado del ejercicio positivo.

Concretamente lo que se pretende es analizar qué aspectos económicos-financieros han contribuido a que una de las empresas se haya mantenido e incluso haya proliferado durante los años de la crisis 2008-2012 y sin embargo la otra haya disminuido su cuenta de resultados hasta el punto de obtener pérdidas.

Los objetivos particulares perseguidos con el análisis económico-financiero de estas dos empresas serían los siguientes:

- Analizar, a través de los ratios, las estrategias que ha mantenido cada empresa para ir adaptándose a la crisis y sobrevivir con solvencia
- Análisis de la rentabilidad de las empresas.
- Análisis de la estructura financiera de la empresa con la finalidad de comprobar su adecuación para mantener un desarrollo estable de la misma.

En virtud de las razones expuestas, para cubrir los objetivos propuestos y con la intención de facilitar al lector la comprensión de los objetivos perseguidos, este trabajo se ha estructurado en los siguientes epígrafes.

En primer lugar, debido a la delicada situación que ha vivido Canarias se ha considerado pertinente realizar un análisis evolutivo del sector servicios de la alimentación extradoméstico, concretamente de los restaurantes y puesto de comida, durante el periodo de evolución de la crisis 2008-2012. Mediante esta primera aproximación al sector, se pretende facilitar la comprensión del entorno, comprender las condiciones en las cuales se desarrolla este servicio, resaltar su importancia en términos económicos y justificar la investigación en este campo.

En el siguiente epígrafe se hace referencia al campo teórico en el que se desarrollará esta investigación, es decir, se expondrá la utilidad del análisis económico-financiero, así como las bases en las que se fundamenta y los conceptos básicos del mismo. Para todos los ratios seleccionados explicaremos su cálculo y cuando sea posible, su valor de referencia.

A continuación, partiendo de las cuentas anuales de dos industrias pertenecientes al sector servicios de la alimentación extradoméstico, las cuales hemos designado como empresa X y empresa Y, se realiza el análisis intraempresa. Estudiaremos la evolución para el periodo de la crisis 2008-2012 de la solvencia, la rentabilidad y la estabilidad de la estructura financiera en dichas industrias, comparando siempre que sea posible el ratio empírico con su valor teórico. De esta manera llegamos al diagnóstico de equilibrio, solvencia y rentabilidad para cada empresa por separado. Por último, se expondrán las diferentes conclusiones alcanzadas en el trabajo con un análisis comparativo de ratios entre las dos empresas de modo que podamos observar las diferentes estrategias que se han llevado a cabo a fin de poder detectar los efectos que les ha causado la crisis, así como las distintas aportaciones derivadas del mismo.

El análisis práctico se ha realizado a partir del balance y la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2008-2012 para cada una de las empresas. Del mismo modo es importante destacar que los resultados de estas dos empresas son comparables porque ambas han aplicado el nuevo Plan General Contable para PYME aprobado en el 2007 para la elaboración de sus cuentas anuales. Para llevar a cabo esta tarea la principal fuente de información utilizada ha sido el Sabi, una herramienta que te da acceso a la información de balance de más de 2 millones de empresas nacionales y más de 500.000 empresas portuguesas.

Una vez desarrollados los epígrafes anteriores se recogerán las referencias bibliográficas que han colaborado en la realización del presente trabajo.

Finalmente, resaltar que el interés de esta investigación es un interés académico, basado en avanzar en los conocimientos contables y conseguir una solidez en el análisis económico financiero que faciliten la adopción de decisiones racionales por parte de los diversos usuarios de la información financiera de las empresas.

2. EL SECTOR DE LA RESTAURACIÓN DURANTE EL PERIODO DE LA CRISIS 2008-2012

El análisis del entorno global español del sector servicios de la restauración y las repercusiones económicas que ha sufrido desde el inicio de la crisis, concretamente entre los años 2008-2012, es conveniente para facilitar la comprensión del trabajo.

“El sector de la restauración o <<food-service>> (denominación internacional), engloba el conjunto de empresas cuya actividad está destinada a la elaboración, venta y servicio de comidas y bebidas” (Moreno, 2008, pág. 2)

Adentrándonos en el marco español, por medio de un informe de la Federación Española de Hostelería y Restauración (FEHR), podemos definir el mercado extradoméstico como “los alimentos y bebidas preparadas y listas para ser consumidos fuera del hogar por los individuos españoles”. Entre las características del mercado extradoméstico podemos destacar:

- En el consumo extradoméstico el consumidor tiende a identificar únicamente platos completos, no por ingredientes (sal, aceite, mantequilla...).
- El producto llega al consumidor transformado y mezclado con muchos otros productos.
- La marca de los alimentos es completamente opaca salvo en casos muy excepcionales (bebidas, snacks,...).
- El consumidor no conoce la cantidad/peso de los productos.

El gasto extradoméstico está vinculado con la actividad diaria: individuos entre 18 y 44 años acuden a los establecimientos los días de diario a consecuencia de la vida laboral, donde el motivo principal es estar lejos de casa. Primamos placer, comodidad, impulso y falta de tiempo. Sin embargo, reducimos las salidas por motivos sociales. Por lo que respecta a consumo fuera del hogar en tiempos de crisis modifican menos su comportamiento los individuos que más frecuentemente consumen fuera de casa.

Según revelan los datos de la Federación Española de Hostelería y Restauración (FEHR), un total de 72.000 bares, restaurantes y cafeterías han cerrado desde el inicio de la crisis en el 2008, se han perdido 100.000 empleos y los establecimientos que siguen activos han reducido su rentabilidad de manera importante.

Según ha asegurado el presidente de la (FEHR), José María Rubio, la desaparición de estos negocios son pérdidas netas, ya que se han descontado las nuevas aperturas. "Son restaurantes que no han podido resistir la crisis", han pasado de un escenario de gran demanda a una situación de una oferta abundante, lo que les ha obligado a reducir precios. Destaca así la pérdida de rentabilidad de esta actividad. "Hemos pasado de ser un sector donde los precios subían por encima del IPC, a subir la mitad de lo que lo hace este índice, mientras que el resto de los costes siguen creciendo" (Rubio, 2015, pág. 8).

El grupo de restaurantes y puestos de comida son, después de los bares, el siguiente más numeroso, con 73.023 locales en 2012. "Han crecido desde 2008 en cerca de 3.000 establecimientos. Representan el 43% de la producción del sector y en 2012 facturaron 40.435 millones de euros un 4,1% menos que en 2008", informa la FEHR.

Además, el alto nivel de desempleo de nuestro país y la consecuente debilidad del consumo privado ha tenido un fuerte impacto sobre el sector de la restauración, que ha visto disminuir sus ventas año tras año desde el inicio de la crisis, con una caída acumulada del 35% desde 2007. De este modo, la facturación de las cadenas de restaurantes disminuyó un 6,9% en 2012, hasta situarse en 20.300 millones de euros.

"No estamos despegando, al menos de momento. Si analizamos los datos de 2013, es en la costa (donde más influye el turismo) donde se ha crecido; son los casos de Baleares, Canarias y, sobre todo, País Vasco, pero los datos de la restauración en el interior de España arrojan un descenso superior al 6 %", ha precisado.

Adentrándonos en la evolución de este servicio en la provincia de Santa Cruz de Tenerife, donde se localizan las empresas objeto de análisis, hemos de destacar la existencia de nuestros populares "Guachinches" de Tenerife. Este tipo de establecimiento surgió mucho antes de la crisis y se caracterizaba por ofertar vino de su propia cosecha acompañado de unos pocos platos de comida casera elaborada por el propietario y sus familiares. El vino era la razón de ser de estos tenderetes temporales, que ni por asomo, podían ni pretendían hacerle competencia a los restaurantes o puestos de comida. Sin embargo, hace unos pocos años los guachinches empezaron a desnaturalizarse al calor de la permisividad de algunos ayuntamientos, la aceptación popular y el dinero fácil y negro que generaban unos negocios sin control ni obligaciones de ningún tipo.

Ante toda esta situación, El Cabildo insular, el colectivo de viticultores de Tenerife Asviten y la Asociación de la Pequeña y Mediana Empresa del Valle de la Orotava, acordaron en Octubre del año 2009 que los guachinches debían cumplir varios requisitos: vender solo vino de cosecha propia, respetar unos periodos de apertura limitados de no más de cuatro meses, contar con una oferta de comida limitada de menos de cuatro platos, no vender postres o refrescos y contar con permisos o seguros en regla.

Con el paso de los años y tras la aprobación de la lista de recomendaciones del Cabildo nos encontramos con que la gran mayoría de estos establecimientos no ha respetado la autorregulación consensuada. Es muy difícil encontrar un guachinche donde solo se oferte vino o agua y tres únicos platos de comida. La crisis económica ha empeorado la situación y, prácticamente a diario, surgen nuevos y falsos guachinches en muchos rincones del Norte de la Isla.

Hasta inicio del año 2010 y, por culpa de la brutal crisis que seguimos padeciendo, no comenzaron a aflorar roces y la clara competencia desleal que los falsos guachinches hacen al sector de la hostelería y restauración.

En conclusión, una tercera parte del gasto total en Alimentación de los españoles se realiza fuera del hogar. No obstante en los últimos años reducimos el consumo fuera los Fines de Semana, aunque nos permitimos gastar un 50% más por ocasión estos días. Son los consumos entre horas los que más reducimos, sin embargo, salimos más a tomar el aperitivo: crece el consumo de productos asociados como "Tapas". Dejamos de consumir productos económicamente más altos (Mariscos, Cordero, Vinos,...) y volvemos a consumir productos básicos: Arroz, Cerdo y Pollo, Fruta, Pasta y Verdura; situación que refleja un crecimiento del gasto en Alimentación dentro del hogar.

3. EL ANÁLISIS CONTABLE

El análisis financiero es el estudio que se hace de la información contable, mediante la utilización de ratios elaborados basados en los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias. Los estados contables representan y reflejan la realidad económica y financiera de la empresa, siempre y cuando la contabilidad se ajuste a los principios de contabilidad generalmente aceptados. Se hace necesario interpretar y analizar la información para entender en profundidad el origen y comportamiento de los recursos de la empresa. La información contable ha de ser interpretada y es ahí donde se recoge la necesidad del análisis.

Todo análisis debe plantearse sobre la base de considerar la empresa como una “unidad de producción en funcionamiento” lo cual lleva a su vez la necesidad de tener presente de forma explícita o implícita el flujo de valores correspondientes a la actividad que realiza y esto independientemente del método de análisis que se utilice, ya que, en definitiva, lo único que no puede nunca perderse de vista es el hecho de que se estará analizando la <<gestión>> y sus <<resultados>>, correspondientes a un ente en continua actividad (Cuervo & Rivero, 1986).

El análisis contable radica principalmente en las cuentas anuales y sus objetivos serían los siguientes (Sierra, 2011, págs. 5-6):

- Determinar la situación financiera de la empresa en una fecha específica.
- Evaluar los resultados de la compañía en un periodo específico.
- Facilitar la planificación financiera de la compañía de acuerdo con la dirección estratégica.
- Comparar los resultados esperados por la dirección de la compañía con los resultados reflejados por los estados financieros, a fin de hallar las desviaciones y sus causas para implantar acciones correctivas.
- Determinar la rentabilidad de la inversión total efectuada en la empresa.
- Evaluar la capacidad de endeudamiento de la empresa.
- Medir el crecimiento de la compañía y el logro del objetivo básico financiero para sus propietarios y/o dueños.

Mediante el análisis de los estados contable se pretende conocer las causas y efectos de la gestión que explican la situación actual de la empresa y así tratar de predecir su futuro, reduciendo la incertidumbre intrínseca a las decisiones económico-financieras que los usuarios de la información contable deben tomar (Cuervo & Rivero, 1986).

En el sentido anterior los modelos simplificados que se emplean en el análisis, en este caso los ratios que más adelante se comentan, deben ser capaces de ofrecer una información síntesis que, partiendo de la información básica disponible, permitan acercarse al conocimiento de cómo se han producido esos movimientos de valores, cómo es previsible que se comporten en el futuro y cuáles son los efectos de estas actuaciones sobre el resultado de la gestión y su estabilidad.

3.1 BASES PARA EL ANÁLISIS FINANCIERO

La base del análisis económico-financiero está en la cuantificación del binomio rentabilidad riesgo, por lo que el mismo se presenta con una triple funcionalidad: a)

análisis de la rentabilidad de la empresa; b) estudio de la solvencia de la empresa, es decir, la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras, y c) análisis de la estructura financiera de la empresa para mantener un desarrollo estable de la misma. (Cuervo & Rivero, 1986, págs. 15-33)

3.1.1 Estudio de la solvencia de la empresa

La solvencia de la empresa es uno de los objetivos planteados en el análisis financiero. Por solvencia se entiende la capacidad de la empresa para satisfacer sus obligaciones financieras (devolución del principal y gastos financieros) a su vencimiento, consecuencia del endeudamiento. En la solvencia conviene diferenciar dos niveles, en el corto plazo, la solvencia se une a la liquidez y a los indicadores de la misma; en el medio y largo plazo, a la capacidad de generar rentas para hacer frente a los servicios de la deuda.

La necesidad de estudiar la solvencia surge cuando la empresa, ante la necesidad de financiar sus inversiones, su expansión, acude al capital ajeno, pues en ese momento es preciso determinar la estructura financiera más adecuada para dicha empresa que permita su equilibrio financiero. Los problemas de solvencia surgen con las deudas, con el endeudamiento; por ello, los acreedores (financieros y no financieros) de la empresa se preocupan por determinar la capacidad de solvencia de la empresa.

En el análisis de la capacidad para hacer frente a la carga de la deuda, podemos diferenciar dos componentes: los intereses y las amortizaciones financieras o la devolución de la deuda recibida. Para hacer frente a los primeros se cuenta con los beneficios antes de gastos financieros e impuestos. La devolución financiera se realiza con base en el ahorro de la empresa. Dado que la financiación a medio y largo plazo es una anticipación de los recursos generados, el ahorro de las empresas y autofinanciación debe ser capaz de hacer frente a las amortizaciones de la deuda. Si no se plantea la devolución del principal (sino renovaciones sucesivas de la deuda recibida), el endeudamiento global tiene un límite máximo en la capacidad de la empresa para hacer frente a los gastos financieros.

El análisis de la solvencia de las empresas los vamos a realizar a través de los ratios financieros o ratios de solvencia que tienen por objeto dar la información necesaria para evaluar la capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos a su vencimiento y garantiza el desarrollo estable de la actividad empresarial.

Asimismo, debemos señalar que el tiempo es una variable muy importante en el trasfondo de estos ratios, pues la clasificación básica del balance se ordena fundamentalmente en relación al tiempo. En el activo en cuanto a liquidez y en el pasivo en cuanto a exigibilidad. De ahí que los distintos ratios de ordenen en cuanto al tiempo de devolución de la deuda y a capacidad para generar los recursos necesarios para hacerlo.

Así, como habíamos comentado anteriormente, podemos distinguir los ratios de solvencia a corto plazo y a medio-largo plazo. En el corto plazo estudiaremos la liquidez; que hace referencia al cumplimiento, es decir, a la tesorería necesaria para hacer frente a los compromisos inmediatos; y el test el ácido que, a diferencia del ratio de liquidez, excluye las existencias. En el largo plazo analizamos el ratio de endeudamiento, que indica la capacidad de generar recursos para hacer frente a un

conjunto de obligaciones financieras (gastos financieros más devolución del <<principal>> o amortización financiera).

Los ratios financieros nos permiten conocer cuál es el grado de equilibrio financiero de la empresa, que dependerá de la correcta distribución entre capitales propios y ajenos, así como de que se hayan empleado las fuentes de financiación adecuadas en función de las características y plazos de recuperación de las inversiones que conforman el activo. La solvencia depende de una estructura financiera equilibrada y estable, y de que la empresa sea capaz de generar recursos financieros por sí misma y de forma regular (Rivero, 1998, pág. 15)

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, se van a relacionar en el siguiente apartado los principales ratios para estudiar la liquidez, el endeudamiento, la estructura financiera y la capacidad de la empresa para hacer frente a su endeudamiento.

3.1.1.1 Solvencia a corto plazo

Con el análisis de la solvencia se pretende medir la capacidad que tiene la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a corto plazo. Para su análisis vamos a explicar el ratio de liquidez y el test del ácido.

Ratio de liquidez

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Este ratio expresa en forma de cociente el Capital Corriente de la empresa, donde el Activo Corriente representa aquellos bienes y derechos que se convertirán en liquidez a corto que cuanto mayor sea el valor del ratio, mayor será la capacidad de la empresa para afrontar el pago de deudas a corto plazo.

El valor de referencia de este ratio se sitúa entre 1,5 y 2. Cuanto más próximo a 1 significa que no hay morosidad por parte de la clientela y que no hay dificultades en vender todas las existencias en el corto plazo. Por otro lado, si el ratio es muy superior a 2, podría indicar una pérdida de rentabilidad por mantener la empresa activos corrientes ociosos.

Alternativamente, se podría formular como disponible más realizable, dividido por el pasivo corriente. A diferencia del ratio de liquidez este ratio excluye las existencias, por ser a priori, la partida más problemática en cuanto a su conversión en liquidez se refiere.

Ratio de Test del Ácido

$$\text{Test del Ácido} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El valor de este ratio ha de ser 1 aproximadamente. Cuando más bajo sea el valor del ratio por debajo de 1, mayor riesgo de insolvencia a corto plazo. Incluso se podría dar el caso de un ratio de liquidez adecuado con un test ácido bajo, por tener un exceso de existencias y no tener realizable ni disponible con el cual hacer frente a los pagos a corto plazo. Por último si está muy por encima del 1, podría indicar un exceso de liquidez con su consiguiente coste de oportunidad.

3.1.1.2 Solvencia a largo plazo

La solvencia a largo plazo nos indica la capacidad que tiene la empresa para que con todo su activo cubra el total exigible y el pasivo. En el estudio de la solvencia a largo plazo vamos a analizar el ratio de endeudamiento y el de garantía.

Ratios de Endeudamiento

Es sumamente importante conocer el grado de endeudamiento de la empresa, ya que una dependencia excesiva de la deuda puede repercutir muy negativamente, no sólo en los resultados, sino en la propia titularidad de la misma. En este sentido se elaboran los ratios de endeudamiento con el fin de emitir información sobre situaciones estructurales del pasivo que faciliten un diagnóstico respecto a la cuantía y calidad de los compromisos de pagos (a corto y largo plazo) adquiridos por la empresa (Rivero, 1998, pág. 210).

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Este ratio mide el grado de dependencia financiera a través de la composición estructural de las fuentes de financiación, es decir, en relación al origen de las fuentes de financiación utilizadas. Indica la intensidad de los fondos ajenos con relación a los fondos propios y, por tanto, el grado de dependencia de los acreedores en el desarrollo normal de la actividad, o sea, en el funcionamiento y equilibrio financiero permanente de la empresa, ya que, cuanto mayor sea la cuantía de la financiación ajena, más elevada será la volatilidad de los resultados. Por ello, este ratio se utiliza con frecuencia como una medida de riesgo financiero asociado con los fondos aportados o retenidos por los accionistas, siendo reflejo del riesgo que corren, tanto estos como los acreedores.

Ratio de Garantía

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}$$

Este ratio compara el activo total con el exigible total y nos indica la cercanía o lejanía que tiene la empresa respecto de la quiebra. Según (Goxens & Gay, 1999, págs. 278-279) se trata de un ratio relevante para los acreedores de la empresa, ya que informa de la seguridad que el activo empresarial ofrece al mismo de cara a poder cobrar sus créditos.

Interesan niveles superiores a la unidad, y conforme se incrementa, implica un alejamiento de la distancia a la quiebra y por tanto mayor será dicha garantía. Si el ratio, estando por encima de uno, está muy próximo a uno, cualquier pequeña complicación en el activo que lo disminuya o en el pasivo aumentándolo abocaría a la empresa a la quiebra. Evidentemente, un valor inferior a la unidad denota una situación de quiebra, ya que el activo, a través de su conversión en liquidez, será insuficiente para atender el pago de todas las deudas contraídas.

3.1.2 Análisis de la rentabilidad de la empresa

El objetivo fundamental de la empresa consiste en maximizar la rentabilidad de los recursos invertidos sin poner en peligro la continuidad de la actividad en el tiempo. En este sentido, la rentabilidad está destinada a medir la relación entre los resultados monetarios de una actividad (reales o esperados) y los medios empleados para obtenerlos durante un periodo determinado (Rivero, 1998, págs. 314-315). En el estudio

de la misma se diferencia la rentabilidad económica o de la inversión, la rentabilidad financiera o también denominada de los capitales propios.

Uno de los objetivos de todo análisis económico financiero es saber si la rentabilidad es la adecuada según la estructura de la empresa, así como conocer los mecanismos para mejorar esa rentabilidad. Para ellos es habitual descomponer la rentabilidad en sus factores explicativos, ya que el desglose de la rentabilidad en distintos ratios nos permitirá entender el complejo sistema que conlleva a la empresa a generar beneficios.

Debemos tener en cuenta que si una empresa conoce sus ratios, los ratios medios del sector al que pertenece y los ratios de la empresa considerada, podría extraer unas conclusiones válidas para la toma de decisiones. Pero no ha de olvidarse que en el mundo de la competencia las informaciones verdaderamente estratégicas suelen ser celosamente ocultadas por las empresas que tiene éxito (Mallo, 1998, pág. 654).

3.1.2.1 Rentabilidad económica

El núcleo de la rentabilidad de la empresa es la rentabilidad económica o rentabilidad que obtiene la empresa por sus activos (inversiones).

La Rentabilidad Económica (RE), también denominada rentabilidad de los fondos totales o de las inversiones totales, o en sus expresiones anglosajonas ROI “return on investment”, o ROA “return on assets”, es la relación entre el Resultado Antes de Intereses e Impuestos por Operaciones Continuas (RAIIOC) y el total de los capitales invertido en su realización, o sea, el total de activo.

$$RE = \frac{\text{Resultado Antes de Intereses e Impuestos (RAII)}}{\text{Total Activo}}$$

Según (Urias, 2004, págs. 325-327), el ratio de RE aporta una gran utilidad para decidir acometer o no una específica inversión y la forma de financiarla en virtud del coste financiero, ya que informa sobre la capacidad de la estructura económica¹ para generar beneficios, independientemente de cómo se encuentre financiada la empresa. Supone, por tanto, comparar la renta o resultado obtenido en la actividad realizada en un periodo, antes de considerar y restar la retribución de los recursos utilizados (ajenos y propios) y los impuestos sobre dicho resultado, con las inversiones reales utilizadas en su obtención. Por tanto, es una rentabilidad de las inversiones totales al margen de cuál sea su financiación, o lo que es lo mismo, de la procedencia y los costes de los recursos financieros implicados.

Dicha rentabilidad puede descomponerse en el producto de un margen por una rotación, y así poder actuar de forma más concreta sobre cada una de ellas. El Margen es el porcentaje de beneficios que hay en las ventas y la Rotación es el número de veces que está representado el activo en las ventas:

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

¹ La estructura económica la forman los bienes y los derechos y en ella se representan el conjunto de inversiones realizadas por la empresa.

$$RE = \text{Rotación} \times \text{Margen}$$

La rotación mide la eficacia en el uso de los activos. Puede dividirse en rotación de activos inmovilizados y circulantes. La rotación del circulante puede expresarse a partir de los periodos de maduración de sus componentes; así, el periodo de maduración de las existencias p tiempo medio de permanencia de las mismas en el almacén, el periodo medio de pago a los proveedores, el periodo medio de cobro a los clientes y el periodo medio de maduración del efectivo en caja y bancos son indicadores de la gestión del circulante y permiten determinar sus efectos sobre la rentabilidad económica a través de la repercusión en la rotación.

Por su parte, los componentes del resultado económico de la venta pueden ser analizados según criterios económicos o funcionales. En el primer caso, se considera el valor añadido bruto con relación a la venta o producción desagregada en sus elementos constituyentes: gastos de personal, gastos financieros, amortizaciones y dotaciones para provisiones y beneficios. En el segundo de puede partir del beneficio bruto con relación a la venta, y analizar los gastos conforme a su agrupación funcional en gastos de venta, gastos de administración, gastos financieros, etc.

Así pues, se puede alcanzar un incremento de la RE actuando de tres formas diferentes (Gonzalez Pascual, 2010, pág. 608):

- Aumentando el margen, siempre que la rotación permanezca invariable.
- Aumentando la rotación, siempre que el margen permanezca invariable.
- Disminuyendo cualquiera de las dos magnitudes, siempre que alternativamente, se produzca un incremento tal de la otra magnitud, de cuyo producto se deduzca una tasa de rentabilidad mayor.

Con respecto al primer componente, las vías de incremento del margen provienen bien de la elevación de los precios de venta o bien de la reducción de los precios de coste, presentando los primero una problemática superior, al depender de comportamiento externos, a los segundos, que dependen de comportamientos internos

Según González (2002), si el Margen es menor que el del sector, podría ser indicativo de excesivos costes de actividad y consumo de existencias, que no se corresponderían con un incremento de beneficio. Esto puede deberse a la existencia de capacidad nula, exceso de personal, personal poco cuantificado o productivo, inversiones obsoletas o sin rentabilidad acorde a su coste, etc. Si la rotación del activo es menos que la del sector, la empresa podría tener activos extrafuncionales y/o antifuncionales en exceso. Para cerciorarse de ello, se comprobaría la antigüedad de los quipos, ya que esto repercutiría negativamente en la productividad de los mismos, bien a través de una menos producción, o bien de mayores costes (de consumo, de mantenimiento, etc.).

3.1.2.2 Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera o de los capitales propios o, en su expresión anglosajona ROE “return on equity” es igual a la relación por cociente entre beneficios y capitales propios. La determinación de los elementos que influyen en su consecución puede establecerse mediante los siguientes ratios:

$$RF = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Total Activo}} \times \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas netas}} \times \frac{\text{Total Activo}}{\text{Capitales Propios}}$$

$$RF = \text{Rotación} \times \text{Margen} \times \text{Apalancamiento}$$

A partir de esta descomposición si se quiere aumentar la RF se ha de:

- Aumentar el margen: elevando los precios, reduciendo los gastos o llevando a cabo una mejor combinación de productos fabricados, dando un mayor impulso a aquellos que promocionan un margen superior.
- Aumentar la rotación: vendiendo más, reduciendo el nivel de existencias, o ambas cosas.
- Aumentar el apalancamiento: eso significa que se ha de aumentar la deuda para que la división entre el activo y los capitales propios sea mayor.

Pueden hacerse descomposiciones mayores de la RF. En la descomposición siguiente se divide la RF en cinco ratios:

$$RF = \underbrace{\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Total Activo}}}_{\text{Rotación}} \times \underbrace{\frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas netas}}}_{\text{Margen}} \times \underbrace{\frac{\text{BAT}}{\text{BAIT}} \times \frac{\text{Total Activo}}{\text{Capitales Propios}}}_{\text{Apalancamiento Financiero}} \times \underbrace{\frac{\text{BN}}{\text{BAT}}}_{\text{Efecto Fiscal}}$$

$$RF = \text{Rotación} \times \text{Margen} \times \text{Apalancamiento Financiero} \times \text{Efecto Fiscal}$$

BN= beneficio neto

BAT= beneficio antes de impuesto

BAIT= beneficio antes de intereses e impuestos

Con esta descomposición se puede explicar la RF a partir de la rotación, el margen, el apalancamiento financiero y el efecto fiscal, donde para que la RF aumente, cada uno de los ratios anteriores debe crecer.

El apalancamiento financiero relaciona la deuda con los gastos financieros que ocasiona. Para que la proporción entre la deuda y los gastos financieros correspondientes sea favorable, el producto de los ratios ha de ser superior a 1. Esto es así, porque los ratios están multiplicando a los otros tres y si son superiores, la RF aumentará.

El efecto fiscal mide la repercusión que tiene el impuesto sobre el beneficio sobre la RF.

3.1.3 Análisis de la estabilidad de la estructura financiera

Estructuralmente, el equilibrio financiero debe de partir del análisis temporal y la incidencia implícita de los flujos de inversión-financiación, teniendo como horizonte la rotación entre los flujos de disponibilidad y exigibilidad en su sentido más amplio, que los une a través del concepto cash-flow en su aceptación pura de <<tesorería>>.

Es conveniente, pues, enmarcar todos los ratios o relaciones que tiendan a medir estos equilibrios dentro de un marco adecuado estructural o funcional. Ello se consigue realizando esta parte del análisis, puramente financiero, en el marco del llamado <<coeficiente básico de financiación>>

Dicho coeficiente se define como sigue:

$$C_{bf} = \frac{PN + Pnc}{Anc + FRn}$$

Siendo:

PN= Patrimonio neto

Pnc= Pasivo no corriente

Anc= Activo no corriente

FRn= Fondo de rotación necesario

La composición de este coeficiente establece la relación, como se dijo, en términos estructurales de inversión y financiación permanentes y, en ese sentido, mide la estabilidad financiera a medio y largo plazo. Ahora bien, en la composición de FRn intervienen los elementos que, a su vez, deben dar estabilidad al ciclo de circulante, ya que hace referencia a los elementos circulantes permanentes que son necesarios para la propia estabilidad de la rotación interna en el ciclo de explotación a corto plazo:

$$FRn = A_c - P_c$$

Los pasivos circulantes permanentes (P_c) corresponden a la financiación estable interna del ciclo de explotación (fundamentalmente créditos de proveedores y deudas con los demás factores de la explotación: personal, etc.) y los activos circulantes permanentes (A_c) corresponden a los stocks de seguridad que, cumpliendo la condición básica de minimizar las inmovilizaciones del circulante, permiten desarrollar la política comercial de la empresa sin <<roturas>> del ciclo corto.

En el A_c están, pues, influyendo las inversiones inmovilizadas en los ciclos de aprovisionamiento y fabricación por un lado, y la de carácter más puramente financiero correspondiente a las fases de venta y cobro de los productos.

Se da, pues, una interrelación básica entre capacidad actividad que lleva implícita, como se ha dicho, un equilibrio de la estabilidad inversión-financiación ligados asimismo a las rotaciones del ciclo de la explotación y a sus aspectos temporales.

Por todo ello se establece, en sentido estructural, que este coeficiente debe reflejar resultados en torno a 1 para indicar estabilidad financiera, en el sentido de que las inversiones deben ajustarse al proceso de financiación en los que la vida media de la transformación en disponibilidad de las primeras se ajuste en el tiempo al periodo medio de exigibilidad en las segundas, incluida la no exigibilidad de los recursos propios.

Ello implica, por tanto, el perseguir el objetivo de la estabilidad financiera atendiendo a tres factores fundamentales:

- a) Capacidad de funcionamiento: cuantía global de inversión y relación entre inmovilizados fijos y circulantes.
- b) Capacidad de financiación: cuantía global y composición de la estructura financiera ponderada.
- c) Nivel de actividad óptimo en base a las rotaciones sostenibles en el tiempo, tanto por los factores de producción disponibles como por la disponibilidad de los recursos financieros a ellos asociados.

Es claro que, en este planteamiento, los fines de rentabilidad y estabilidad financiera, como parte componente de un mismo objetivo empresarial, se encuentran, formando las bases necesarias para definir los óptimos de la gestión empresarial y, en consecuencia, el análisis económico-financiero encuentra en él un marco adecuado para la aplicación de los demás métodos de análisis.

4. ANÁLISIS PRÁCTICO DE LA RENTABILIDAD, LA SOLVENCIA Y LA ESTABILIDAD DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

4.1 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Como paso previo al análisis práctico, es preciso reseñar determinados aspectos relativos a las empresas objeto de estudio y a la información utilizada en el análisis.

4.1.1 Selección de las Empresas Objeto del Análisis

Para el estudio se han seleccionado dos empresas del sector servicios de la alimentación, concretamente restaurantes y puestos de comida las cuales hemos designado como empresa X e Y. Ambas son empresas canarias pertenecientes a la provincia de Santa Cruz de Tenerife.

La empresa X se dedica a la industria de hostelería y restauración enfocada en restaurantes, bares, dulcerías o confiterías, establecimientos de alimentación y vinoteca. Atendiendo a su forma jurídica se trata de una Sociedad Limitada (SL) y su fecha de constitución fue en el año 1998, con un capital social de 20.000€.

La empresa Y se dedica a la explotación comercial de restaurantes, cafeterías, bares, tascas, pubs, salones recreativos y de juegos. Atendiendo a su forma jurídica hace alusión a una Sociedad Limitada (SL) y su año de constitución fue en el 2001, con un capital social de 6.000€.

El interés en este tipo de empresa radica en que la coyuntura económica ha provocado que el consumo se traslade a los hogares en vez de a los restaurantes o bares.

4.1.2 Información Utilizada en el Análisis

El análisis práctico de las empresa X e Y se realizara a partir de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios durante la crisis 2008 a 2012 (ambos inclusive). La

información ha sido extraída de una base de datos, el Sabi, a la cual se ha tenido acceso mediante la biblioteca de la Universidad de La Laguna. Para complementar dicha información se ha realizado una toma de contacto con las empresas. Las cuentas anuales son representativas de la situación económico-financiera de ambas empresas.

Asimismo, cabe reseñar que los resultados del análisis de ambas empresas son comparables ya que, tanto la empresa X como la Y han aplicado en su contabilidad las normas del Nuevo Plan General Contable para PYMES de 2007 para la elaboración de sus cuentas anuales.

4.2 ANALISIS INTRAEMPRESA

A continuación, realizaremos un análisis económico-financiero de las empresas X e Y a través del uso de los ratios. Estos serán los ratios a los que hemos hecho alusión en la parte teórica. Como ratios financieros tendremos ratios de liquidez, test del ácido, endeudamiento y la garantía. Como ratios económicos tenemos la rentabilidad económica y financiera. Del mismo modo, se realizara el análisis de la estabilidad de la estructura financiera para cada una de las empresas estudiadas.

4.2.1 Análisis de la empresa “X”

Partiendo de las Cuentas Anuales compuestas por el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa “X”, que se adjuntan a continuación, procederemos al cálculo y análisis de la misma interpretando los ratios explicados en la parte teórica.

Tabla 1

BALANCE DE LA EMPRESA "X"		2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO	ACTIVO NO CORRIENTE (A)	66611	67735	64453	55236	41960
	A.I. Inmovilizado Intangible	649	486	321	187	26
	A.II. Inmovilizado Material	64962	66249	63132	54049	40934
	A.III. Inversiones financieras L/P	1000	1000	1000	1000	1000
	ACTIVO CORRIENTE (B)	155778	146864	113256	104419	54655
	B.I. Existencias	5834	13885	25747	22106	15451
	B.II. Deudores comerciales	43170	37650	21029	28449	19175
	B.III. Inversiones financieras C/P	10000	5000	5000	5000	2000
	B.IV. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	96774	90329	61480	48864	18029
	TOTAL ACTIVO (A+B)	222389	214599	177709	159655	96615

PASIVO	PATRIMONIO NETO (A)	77705	92991	113203	103598	67394
	A.I. Capital social	20000	20000	20000	20000	20000
	A.II. Resultado de ejercicio	51705	66991	87203	77598	41394
	A.III. Reservas	6000	6000	6000	6000	6000
	PASIVO NO CORRIENTE (B)	59601	48586	19074	18188	9203
	B.I. Deudores a L/P	59601	48586	19074	18188	9203
	PASIVO CORRIENTE (C)	85083	73022	45432	37869	20018

	C.I. Deudas a C/P	82197	65858	34726	15118	15000
	C.II. Acreedores comerciales	2886	7164	10706	22751	5018
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)	222389	214599	177709	159655	96615

Tabla 1. Fuente: Elaboración Propia.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS EMPRESA "X"	2008	2009	2010	2011	2012
A. Cifra Neta de Negocio	616597	610572	652612	661045	575324
B.(Costes Variables)	494018	478267	491792	515999	488915
B.1 Consumo de Mat. Primas	335803	317840	328151	340316	315450
B.2 Gastos de personal	155915	158577	162041	173963	171875
B.3 Otros gastos de explotación	2300	1850	1600	1720	1590
(A-B)= C. MARGEN BRUTO	122579	132305	160820	145046	86409
D. Costes Fijos	47060	37418	36248	36864	33130
D.1 Amortización Inmovilizado	17460	17318	16148	16764	14530
D.2 Gastos Personal	29600	20100	20100	20100	18600
(C-D)= E. RESULTADO DE EXPLOTACION	75519	94887	124572	108182	53279
F. Ingresos financieros	1722	373	206	105	0
G. Gastos financieros	5027	3492	1774	662	346
(F-G)= H. RESULTADO FINANCIERO	-3305	-3119	-1568	-557	-346
(E+H)=I. Resultado antes de impuestos	72214	91768	123004	107625	52933
J. Impuestos sobre sociedades	20509	24777	35801	30036	11539
(I-J)=K. RESULTADO DEL EJERCICIO	51705	66991	87203	77598	41394

Tabla 4. Fuente: Elaboración Propia.

4.2.1.1 Ratios de Solvencia

- Solvencia a Corto Plazo

La solvencia a corto plazo nos permite conocer la cobertura de la empresa para hacer cubrir las deudas y compromisos con terceros en las condiciones pactadas con los elementos de su activo corriente, en un periodo de tiempo inferior a un año.

El análisis integrado de los ratios de solvencia a corto plazo facilita información fiable acerca de las causas que producen estrangulamiento en Tesorería.

Ratio de Liquidez

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2008} = \frac{155778}{85083} = 1.831$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2009} = \frac{146864}{73022} = 2.012$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2010} = \frac{113256}{45432} = 2.491$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2011} = \frac{104419}{37869} = 2.757$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2012} = \frac{54655}{20018} = 2.731$$

La evolución de este ratio presenta una tendencia positiva que ha ido en aumento respecto al valor de referencia (entre 1,5 y 2). El activo circulante debe ser un 50% superior al pasivo circulante para poder hacer frente a las obligaciones en el corto plazo.

Ratio de Test del Ácido

$$\text{Test del Ácido} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Test del Ácido}_{2008} = \frac{155778 - 5834}{85083} = 1.762$$

$$\text{Test del Ácido}_{2009} = \frac{146864 - 13885}{73022} = 1.821$$

$$\text{Test del Ácido}_{2010} = \frac{113256 - 25747}{45432} = 1.926$$

$$\text{Test del Ácido}_{2011} = \frac{104419 - 22106}{37869} = 2.174$$

$$\text{Test del Ácido}_{2012} = \frac{54655 - 15451}{20018} = 1.958$$

El valor del ratio se encuentra por encima del valor de referencia que es uno pudiendo hacer frente a los pagos y presentando un exceso de liquidez y recursos ociosos, es decir, la empresa tiene demasiados activos sin rendimiento. Este ratio refleja una situación teórica de solvencia a corto plazo.

- Solvencia a Largo Plazo

Los ratios de solvencia a largo plazo nos permiten conocer la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones y compromisos con terceros en las condiciones pactadas en el largo plazo.

Ratio de Endeudamiento

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2008} = \frac{59601 + 85083}{77705} = 1.862$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2009} = \frac{48586 + 73022}{92991} = 1.308$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2010} = \frac{19074 + 45432}{113203} = 0.567$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2011} = \frac{18188 + 37869}{103598} = 0.541$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2012} = \frac{9203 + 20018}{67394} = 0.434$$

La empresa mantiene un nivel de endeudamiento correcto, con una tendencia a disminuir conforme pasan los años, presentando en el año 2012 un 77% inferior al año 2008 lo que puede suponer que la empresa tenga una excesiva dependencia de la financiación propia, debiendo controlarse el coste de esta para no incurrir en apalancamiento financiero.

Ratio de Garantía

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Garantía}_{2008} = \frac{222389}{59601 + 85083} = 1.537$$

$$\text{Garantía}_{2009} = \frac{214599}{48586 + 73022} = 1.765$$

$$\text{Garantía}_{2010} = \frac{177709}{19074 + 45432} = 2.755$$

$$\text{Garantía}_{2011} = \frac{159655}{18188 + 37869} = 2.848$$

$$\text{Garantía}_{2012} = \frac{96615}{9203 + 20018} = 3.306$$

El ratio está por encima de la unidad en todos los años de forma holgada, lo que nos indica que la Garantía que el activo empresarial ofrece a sus acreedores está asegurada. En los tres últimos años analizados el valor de este ratio es superior al deseable lo que

nos indica un exceso de recursos en una posición prácticamente improductiva y esto a su vez implica que la rentabilidad económica puede ser inferior a la deseable.

4.2.1.2 Análisis de la Rentabilidad

Los ratios de rentabilidad nos indican la capacidad de la empresa para obtener beneficios y remunerar al activo total (rentabilidad económica) y al capital (rentabilidad financiera).

- Rentabilidad Económica

Es la rentabilidad sobre las inversiones. La rentabilidad que se obtiene del activo.

$$\mathbf{RE} = \frac{\mathbf{Resultado\ Antes\ de\ Intereses\ e\ Impuestos\ (RAII)}}{\mathbf{Total\ Activo}}$$

$$\mathbf{RE}_{2008} = \frac{75519}{222389} = 33.96\%$$

$$\mathbf{RE}_{2009} = \frac{94887}{214599} = 44.22\%$$

$$\mathbf{RE}_{2010} = \frac{124572}{177709} = 70.09\%$$

$$\mathbf{RE}_{2011} = \frac{108182}{159655} = 67.76\%$$

$$\mathbf{RE}_{2012} = \frac{53279}{96615} = 55.15\%$$

La Rentabilidad Económica presenta un aumento en el periodo analizado. Se llega en el último año hasta niveles del 55%.

Para conocer en más profundidad la rentabilidad económica estudiaremos la evolución de los factores explicativos de Margen y Rotación del Activo. El Margen es el porcentaje de beneficio que hay en las ventas y la Rotación es el número de veces, que está representado el activo en las ventas, es decir, el grado de eficiencia en el uso de los activos:

$$\mathbf{RE} = \mathbf{Margen} \times \mathbf{Rotación}$$

Donde:

$$\mathbf{Margen} = \frac{\mathbf{RAII}}{\mathbf{Ventas\ netas}} ; \mathbf{Rotación} = \frac{\mathbf{Ventas\ netas}}{\mathbf{Total\ Activo}}$$

$$RE_{2008}=12.25\% \times 2.845= 34.85\%$$

$$RE_{2009}=15.54\% \times 2.845= 44.21\%$$

$$RE_{2010}=19.08\% \times 3.672=70.06\%$$

$$RE_{2011}=16.37\% \times 4.140=67.77\%$$

$$RE_{2012}=9.26\% \times 5.955=55.14\%$$

El Margen va aumentando desde los primeros años hasta los últimos. Aumenta casi la mitad. Del mismo modo, la Rotación aumenta hasta llegar al 5.955 en 2012.

Por tanto, el aumento de la Rentabilidad Económica es principalmente debido al aumento paralelo de la Rotación y en menor medida del Margen.

- Rentabilidad Financiera

El ratio de Rentabilidad Financiera indica la relación del beneficio con los fondos propios. Explica la remuneración de los Fondos Propios.

$$RF= \frac{\text{Resultado del Ejercicio por Despues de Impuestos (RDI)}}{\text{Fondos Propios}}$$

$$\text{Rentabilidad Financiera}_{2008}= \frac{75519}{77705} =97.19\%$$

$$\text{Rentabilidad Financiera}_{2009}= \frac{94887}{92991} =102.03\%$$

$$\text{Rentabilidad Financiera}_{2010}= \frac{124572}{113203} =110.04\%$$

$$\text{Rentabilidad Financiera}_{2011}= \frac{108182}{103598} =104.42\%$$

$$\text{Rentabilidad Financiera}_{2012}= \frac{53279}{67394} =79.06\%$$

Tras unos años de alta Rentabilidad Financiera en torno al 100%, esta empresa ha reducido sustancialmente en el último año analizado. Llegando a situarse en el año 2012 en un 79.06%.

Para profundizar en el conocimiento de la Rentabilidad Financiera podemos descomponerla en sus factores explicativos: Margen, Rotación, Apalancamiento Financiero y Efecto Fiscal.

$$RF = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Total Activo}} \times \frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas netas}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAIT}} \times \frac{\text{Total Activo}}{\text{Fondos Propios}} \times \frac{\text{BN}}{\text{BAT}}$$

Rotación
Margen
Apalancamiento Financiero
Efecto Fiscal

Como se ha visto anteriormente en el estudio de la rentabilidad económica, tanto Margen como la Rotación han ido mejorando en los últimos años de estudio. Es decir, tanto el beneficio sobre las ventas (Margen), como el porcentaje que las ventas suponen del total del activo se han visto incrementados.

Con el Apalancamiento Financiero conocemos la capacidad de la empresa para generar con la inversión beneficios mayores que los intereses a pagar por la financiación ajena.

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Fondos Propios}} \times \frac{\text{RAI}}{\text{RAII}}$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2008} = \frac{222389}{77705} \times \frac{72214}{75519} = 2.862 \times 0.956 = 2.736$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2009} = \frac{214599}{92991} \times \frac{91768}{94887} = 2.307 \times 0.967 = 2.231$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2010} = \frac{177709}{113203} \times \frac{123004}{124572} = 1.569 \times 0.987 = 1.548$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2011} = \frac{159655}{103598} \times \frac{107625}{108182} = 1.541 \times 0.995 = 1.533$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2012} = \frac{96615}{67394} \times \frac{52933}{53279} = 1.434 \times 0.994 = 1.425$$

El Apalancamiento Financiero, aunque va disminuyendo en cada ejercicio sucesivamente, es muy superior a la unidad en todos los años por lo que la utilización de deuda tiene un fuerte efecto expansivo sobre la Rentabilidad Financiera, debido a que la rentabilidad de las inversiones empresariales es superior al coste de los fondos ajenos tomados en préstamo.

El efecto fiscal mide la repercusión que tiene el impuesto sobre beneficio en la Rentabilidad Financiera.

$$\text{Efecto Fiscal} = \frac{\text{Resultado del Ejercicio Despues de Impuestos (RDI)}}{\text{Resultado del Ejercicio Antes de Impuesto (RAI)}}$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2008} = \frac{51705}{72214} = 0.716$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2009} = \frac{66991}{91768} = \mathbf{0.730}$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2010} = \frac{87203}{123004} = \mathbf{0.709}$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2011} = \frac{77589}{107625} = \mathbf{0.721}$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2012} = \frac{41394}{52933} = \mathbf{0.782}$$

En todos los ejercicios estudiados el ratio fluctúa entre 0.709 y 0.782, lo que significa que el tipo efectivo del Impuesto sobre Sociedades soportado por la empresa "X" en dichos ejercicios osciló entre el 29.1% y 21.8%.

4.2.1.3 Estabilidad de la Estructura Financiera.

Para que una empresa alcance el equilibrio patrimonial debe existir una relación adecuada entre las diferentes inversiones de la empresa y su financiación, en lo que se refiere a la conversión de liquidez de las primeras y la exigibilidad de la segunda. El coeficiente básico de financiación es una medida de equilibrio económico financiero a largo plazo de la empresa.

Dicho Coeficiente Básico de Financiación (C_{bf}) se define como sigue:

$$C_{bf} = \frac{PN + Pnc}{Anc + FRn}$$

Ahora bien, en la composición del El Fondo de Rotación Necesario² (FRn) intervienen los elementos que, a su vez, deben dar estabilidad al ciclo de circulante, ya que hace referencia a los elementos circulantes permanentes que son necesarios para la propia estabilidad de la rotación interna en el ciclo de explotación a corto plazo:

$$\text{Fondo de Rotación Necesario (FRn)} = A_c - P_c$$

$$\text{FRn}_{2008} = 155778 - 85083 = 70695$$

$$\text{FRn}_{2009} = 146864 - 73022 = 73842$$

$$\text{FRn}_{2010} = 113256 - 45432 = 67824$$

$$\text{FRn}_{2011} = 104419 - 37869 = 66550$$

$$\text{FRn}_{2012} = 54655 - 20018 = 34637$$

² La inversión necesaria en cada una de las fases del proceso productivo de la empresa para asegurar su funcionamiento continuado en el tiempo, y que por tanto debe estar financiada con recursos a largo plazo.

Una vez calculado el FRn, procederemos a obtener el C_{bf} en cada uno de los ejercicios que estamos analizando.

$$C_{bf} = \frac{PN + Pnc}{Anc + FRn}$$

$$C_{bf2008} = \frac{77705 + 59061}{66611 + 70695} = \frac{137306}{137306} = 1$$

$$C_{bf2009} = \frac{92991 + 48586}{67735 + 73842} = \frac{141577}{141577} = 1$$

$$C_{bf2010} = \frac{113203 + 19074}{64453 + 67824} = \frac{132277}{132277} = 1$$

$$C_{bf2011} = \frac{103598 + 18188}{55236 + 66550} = \frac{121786}{121786} = 1$$

$$C_{bf2011} = \frac{67394 + 9203}{41960 + 34637} = \frac{76597}{76597} = 1$$

Este coeficiente debe reflejar resultados en torno a 1 para indicar estabilidad financiera. Como bien se observa la empresa “X” se encuentra en una situación de equilibrio lo cual refleja que sus inversiones están correctamente financiadas en cuantía y temporalidad.

4.2.1.4 Diagnostico económico-financiero de la empresa “X”

En cuanto al diagnóstico de la solvencia se refiere:

- La empresa presenta en el corto plazo un gran número de recursos en una posición improductiva debido al exceso de liquidez y de recursos ociosos lo cual le resulta perjudicable.
- Tiene demasiados activos sin rendimiento, pues el exceso representa un punto débil en la gestión gerencial de recursos, dada su nula rentabilidad.
- A largo plazo señalar que la garantía del activo empresarial frente a terceros está asegurada.
- Esta empresa no tiene problemas de endeudamiento.
- Gran parte de su financiación de la inversión proviene de los fondos propios. Esto puede causarle problemas en el futuro que influyan negativamente en la Rentabilidad Financiera y en el Apalancamiento Financiero.

Su situación es correcta en cuanto a generación de recursos y de rentabilidades, presentando en ambos conceptos tendencias positivas.

- Mejora significativa de la Rentabilidad Económica, debido principalmente al aumento de margen sobre ventas, que empujan asimismo a la Rentabilidad Financiera al alza.
- La Rentabilidad Financiera se ha incrementado sustancialmente en el tiempo, estabilizándose en niveles cercanos al 79%. Esto nos indica que los accionistas obtienen rendimiento en la empresa.

Con respecto al análisis de la estructura económico-financiera podemos destacar las siguientes circunstancias:

- La empresa “X” se ha financiado en su gran mayoría con su propia explotación o con recursos propios.
- En cuanto a la fuente de financiación se ha financiado principalmente con proveedores o acreedores, lo cual le supone una ventaja al no tener que soportar ningún tipo de interés.
- El gastos financiero, por lo tanto, es nulo.
- Realiza una buena gestión del periodo medio de maduración financiera ya que, deja a deber y cobra con mayor antelación a los clientes.
- No concede crédito pero si se lo conceden a la empresa.
- Ha disminuido su plantilla de personal adaptándose a las circunstancias económicas.
- Se ha reajustado a la deuda.
- Ha disminuido los costes fijos.

4.2.2 Análisis de la empresa “Y”

Partiendo de las Cuentas Anuales de la empresa “Y”, compuestas por el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias que se adjuntan a continuación, procederemos al cálculo y análisis de la misma interpretando los ratios explicados en la parte teórica.

BALANCE EMPRESA "Y"		2008	2009	2010	2011	2012
ACTIVO	ACTIVO NO CORRIENTE (A)	41506	36855	21855	23620	20357
	A.I. Inmovilizado Intangible	1025	790	595	475	360
	A.II. Inmovilizado Material	32481	31065	21260	23145	17997
	A.III. Inversiones financieras L/P	8000	5000	4000	2000	2000
	ACTIVO CORRIENTE (B)	143182	135293	77576	63604	60907
	B.I. Existencias	70329	79326	36363	33326	30475
	B.II. Deudores comerciales	774	811	1156	670	303
	B.III. Inversiones financieras C/P	10000	8000	3000	2000	1000
	B.IV. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	62079	47156	37057	27608	29129
	TOTAL ACTIVO (A+B)	184688	172148	99431	87224	81264
PATRIMONIO NETO (A)		116342	88100	28077	12256	17467

PASIVO	A.I. Capital social	25000	25000	25000	25000	25000
	A.II. Resultado de ejercicio	55992	51902	3077	-12744	-7533
	A.III. Reservas	35350	11198	0	0	0
	PASIVO NO CORRIENTE (B)	16688	34535	19782	19864	5480
	B.I. Deudas con Bancos L/P	16688	34535	19782	19864	5480
	PASIVO CORRIENTE (C)	51658	49513	51572	55104	58317
	C.I. Deudas con Bancos C/P	38793	34162	37558	42437	42097
	C.II. Acreedores comerciales	12865	15351	14014	12667	16220
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)	184688	172148	99431	87224	81264	

Tabla 3. Fuente: Elaboración Propia.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS EMPRESA "Y"	2008	2009	2010	2011	2012
A. Cifra Neta de Negocio	822382	702138	661331	621732	546989
B.(Costes Variables)	707369	596620	623467	607157	524050
B.1 Consumo de Mat. Primas	438228	360845	375213	363219	322143
B.2 Gastos de personal	265931	231625	244860	240288	198795
B.3 Otros gastos de explotación	3210	4150	3394	3650	3112
(A-B)= C. MARGEN BRUTO	115013	105518	37864	14575	22939
D. Costes Fijos	34650	34028	33427	32686	33569
D.1 Amortización Inmovilizado	8250	7508	6597	6371	6389
D.2 Gastos Personal	26400	26520	26830	26315	27180
(C-D)= E. RESULTADO DE EXPLOTACION	80363	71490	4437	-18111	-10630
F. Ingresos financieros	52	45	201	28	245
G. Gastos financieros	22	45	67	139	219
(F-G)= H. RESULTADO FINANCIERO	30	0	134	-111	26
(E+H)=I. Resultado antes de impuestos	80333	71490	4303	-18000	-10656
J. Impuestos sobre sociedades	24341	19588	1226	-5256	-3032
(I-J)=K. RESULTADO DEL EJERCICIO	55992	51902	3077	-12744	-7533

Tabla 4. Fuente: Elaboración Propia.

4.2.2.1 Ratios de Solvencia

- Solvencia a Corto Plazo

La solvencia a corto plazo nos permite conocer la cobertura de la empresa para hacer cubrir las deudas y compromisos con terceros en las condiciones pactadas con los elementos de su Activo Corriente, en un periodo de tiempo inferior a un año.

El análisis integrado de los ratios de solvencia a corto plazo facilita información fiable acerca de las causas que producen estrangulamiento en Tesorería.

Ratio de Liquidez

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2008} = \frac{143182}{51658} = 2.771$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2009} = \frac{135293}{49513} = 2.732$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2010} = \frac{77576}{51572} = 1.504$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2011} = \frac{63604}{55104} = 1.154$$

$$\text{Ratio de Liquidez}_{2012} = \frac{60907}{58317} = 1.044$$

La evolución de este ratio presenta unos valores inicialmente superiores al valor de referencia (entre 1,5 y 2). Sin embargo, este valor ha ido disminuyendo hasta situarse por debajo de ese valor, lo cual indica que la empresa no cuenta con suficientes recursos para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.

Ratio de Test del Ácido

$$\text{Test del Ácido} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Test del Ácido}_{2008} = \frac{143182 - 70329}{51658} = 1.410$$

$$\text{Test del Ácido}_{2009} = \frac{135293 - 79326}{49513} = 1.130$$

$$\text{Test del Ácido}_{2010} = \frac{77576 - 36363}{51572} = 0.799$$

$$\text{Test del Ácido}_{2011} = \frac{63604 - 33326}{55104} = 0.549$$

$$\text{Test del Ácido}_{2012} = \frac{60907 - 30475}{58317} = 0.522$$

El valor del ratio ha ido disminuyendo alejándose en el año 2012 del valor de referencia que es uno. Esto indica que existe riesgo de suspensión de pagos, ya que con los recursos a corto plazo la empresa no puede hacer frente a sus deudas a corto plazo.

- Solvencia a Largo Plazo

Los ratios de solvencia a largo plazo nos permiten conocer la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones y compromisos con terceros en las condiciones pactadas en el largo plazo.

Ratio de Endeudamiento

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2008} = \frac{16688 + 51658}{116342} = 0.587$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2009} = \frac{34535 + 49513}{88100} = 0.954$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2010} = \frac{19782 + 51572}{28077} = 2.541$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2011} = \frac{19864 + 55104}{12256} = 6.117$$

$$\text{Ratio de Endeudamiento}_{2012} = \frac{5480 + 58317}{17467} = 3.652$$

Se ha producido un aumento considerable de este ratio desde los primeros años a los tres últimos. La financiación propia pasa de ser el doble de la ajena a situarse en el entorno del 15% lo que refleja una alta dependencia del grado de influencia de terceros en el funcionamiento y equilibrio permanente de la empresa.

Ratio de Garantía

$$\text{Garantía} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Pasivo No Corriente} + \text{Pasivo Corriente}}$$

$$\text{Garantía}_{2008} = \frac{184688}{16688 + 51658} = 2.70$$

$$\text{Garantía}_{2009} = \frac{172148}{34535 + 49513} = 2.048$$

$$\text{Garantía}_{2010} = \frac{99431}{19782 + 51572} = 1.393$$

$$\text{Garantía}_{2011} = \frac{87224}{19864 + 55104} = 1.163$$

$$\mathbf{Garantía}_{2012} = \frac{81264}{5480 + 58317} = 1.273$$

La garantía que la empresa ofrece a los acreedores en el caso de impago presenta un ratio que siempre está por encima de uno. Por tanto, la garantía es aceptable. Sin embargo ha ido empeorando durante el periodo objeto de estudio adquiriendo un valor muy próximo a 1 lo cual indica que la empresa está cerca de declararse en suspensión de pagos³.

4.2.2.2 Análisis de la Rentabilidad

Los ratios de rentabilidad nos indican la capacidad de la empresa para obtener beneficios y remunerar al activo total (rentabilidad económica) y al capital (rentabilidad financiera).

- Rentabilidad Económica

Es la rentabilidad sobre las inversiones. La rentabilidad que se obtiene del activo.

$$\mathbf{RE} = \frac{\mathbf{Resultado\ Antes\ de\ Intereses\ e\ Impuestos\ (RAI)}}{\mathbf{Total\ Activo}}$$

$$\mathbf{RE}_{2008} = \frac{80363}{184688} = 43.51\%$$

$$\mathbf{RE}_{2009} = \frac{71490}{172148} = 41.53\%$$

$$\mathbf{RE}_{2010} = \frac{4437}{99431} = 4.46\%$$

$$\mathbf{RE}_{2011} = \frac{-18111}{42437} = -42.67\%$$

$$\mathbf{RE}_{2012} = \frac{-10630}{81264} = -13.8\%$$

La Rentabilidad Económica ha ido empeorando significativamente hasta el 2011 llegando a ser negativa y, aumentando ligeramente en el año 2012 aunque manteniéndose negativa.

Para conocer en más profundidad la rentabilidad económica estudiaremos la evolución de los factores explicativos de Margen y Rotación del Activo. El Margen es el porcentaje de beneficio que hay en las ventas y la Rotación es el número de veces, que

³ Situación de grave crisis económica en la cual una empresa no puede atender el pago de sus obligaciones.

está representado el activo en las ventas, es decir, el grado de eficiencia en el uso de los activos:

$$\mathbf{RE = Margen \times Rotación}$$

Donde:

$$\mathbf{Margen = \frac{RAI}{Ventas netas}} \quad ; \quad \mathbf{Rotación = \frac{Ventas netas}{Total Activo}}$$

$$\mathbf{RE_{2008} = 9.77\% \times 4.453 = 43.51\%}$$

$$\mathbf{RE_{2009} = 10.18\% \times 4.079 = 41.52\%}$$

$$\mathbf{RE_{2010} = 0.67\% \times 6.65 = 4.45\%}$$

$$\mathbf{RE_{2011} = -2.91\% \times 7.128 = -20.74\%}$$

$$\mathbf{RE_{2012} = -1.94\% \times 6.731 = -13.06\%}$$

El Margen va disminuyendo desde los primeros años hasta los últimos, llegando a ser negativo. Sin embargo, la Rotación aumenta hasta 2011 y, disminuye ligeramente después, en 2012 hasta llegar a 6.731.

Por tanto, la disminución de la Rentabilidad Económica es principalmente debido a la reducción paralela del Margen.

- Rentabilidad Financiera

El ratio de Rentabilidad Financiera indica la relación del beneficio con los fondos propios. Explica la remuneración de los Fondos Propios.

$$\mathbf{RF = \frac{Resultado Después de Impuestos (RDI)}{Fondos Propios}}$$

$$\mathbf{Rentabilidad Financiera_{2008} = \frac{55992}{116342} = 48.13\%}$$

$$\mathbf{Rentabilidad Financiera_{2009} = \frac{51302}{88100} = 58.23\%}$$

$$\mathbf{Rentabilidad Financiera_{2010} = \frac{3077}{28077} = 10.96\%}$$

$$\mathbf{Rentabilidad Financiera_{2011} = \frac{-12744}{12256} = -103.98\%}$$

$$\mathbf{Rentabilidad Financiera_{2012} = \frac{-7533}{17467} = -43.13\%}$$

En los primeros años del periodo objeto de estudio la Rentabilidad Financiera estaba en torno al 50-60%, sin embargo, se ha reducido en los últimos tres años llegando a situarse en el año 2012 en un valor negativo de 43.13%.

Para profundizar en el conocimiento de la Rentabilidad Financiera podemos descomponerla en sus factores explicativos: Margen, Rotación, Apalancamiento Financiero y Efecto Fiscal.

$$RF = \underbrace{\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Total Activo}}}_{\text{Rotación}} \times \underbrace{\frac{\text{BAIT}}{\text{Ventas netas}}}_{\text{Margen}} \times \underbrace{\frac{\text{BAT}}{\text{BAIT}} \times \frac{\text{Total Activo}}{\text{Fondos Propios}}}_{\text{Apalancamiento Financiero}} \times \underbrace{\frac{\text{BN}}{\text{BAT}}}_{\text{Efecto Fiscal}}$$

Como se ha visto anteriormente en el estudio de la rentabilidad económica, el Margen ha ido disminuyendo hasta el punto de ser negativo; sin embargo; la Rotación ha mejorado en los últimos años de estudio. Por tanto, el beneficio sobre las ventas (Margen) se ha disminuido, mientras el porcentaje que las ventas suponen del total del activo se ha incrementado.

Con el Apalancamiento Financiero conocemos la capacidad de la empresa para generar con la inversión beneficios mayores que los intereses a pagar por la financiación ajena.

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Fondos Propios}} \times \frac{\text{RAI}}{\text{RAII}}$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2008} = \frac{184688}{116342} \times \frac{80333}{80363} = 1.587 \times 0.999 = 1.585$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2009} = \frac{172148}{88100} \times \frac{71490}{71490} = 1.954 \times 1 = 1.954$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2010} = \frac{99431}{28077} \times \frac{4303}{4437} = 3.541 \times 0.969 = 3.431$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2011} = \frac{87224}{12256} \times \frac{-18000}{-18111} = 7.117 \times 0.993 = 7.067$$

$$\text{Apalancamiento Financiero}_{2012} = \frac{81264}{17467} \times \frac{-10656}{-10630} = 4.652 \times 1.002 = 4.661$$

Como el apalancamiento financiero toma un valor superior a 1 conviene financiarse mediante deuda ya que en este caso el rendimiento de la inversión supera el coste financiero que supondría el endeudamiento.

El efecto fiscal mide la repercusión que tiene el impuesto sobre beneficio en la Rentabilidad Financiera.

$$\text{Efecto Fiscal} = \frac{\text{Resultado del Ejercicio Despues de Impuestos (RDI)}}{\text{Resultado del Ejercicios Antes de Impuestos (RAI)}}$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2008} = \frac{55992}{80363} = 0.696$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2009} = \frac{51902}{71490} = 0.726$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2010} = \frac{3077}{4303} = 0.715$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2011} = \frac{-12744}{-18000} = 0.708$$

$$\text{Efecto Fiscal}_{2012} = \frac{-7533}{-10656} = 0.707$$

En todos los ejercicios estudiados el ratio fluctúa entre 0.696 y 0.726, lo que indica que el tipo efectivo del Impuesto sobre Sociedades soportado por la empresa “Y” en dichos ejercicios osciló entre el 30.4% y 27.4%.

4.2.2.3 Estabilidad de la Estructura Financiera.

Para que una empresa alcance el equilibrio patrimonial debe existir una relación adecuada entre las diferentes inversiones de la empresa y su financiación, en lo que se refiere a la conversión de liquidez de las primeras y la exigibilidad de la segunda. El coeficiente básico de financiación es una medida de equilibrio económico financiero a largo plazo de la empresa.

Dicho Coeficiente Básico de Financiación (C_{bf}) se define como sigue:

$$C_{bf} = \frac{PN + Pnc}{Anc + FRn}$$

Ahora bien, en la composición del Fondo de Rotación Necesario (FRn) intervienen los elementos que, a su vez, deben dar estabilidad al ciclo de circulante, ya que hace referencia a los elementos circulantes permanentes que son necesarios para la propia estabilidad de la rotación interna en el ciclo de explotación a corto plazo:

$$\text{Fondo de Rotación Necesario (FRn)} = A_c - P_c$$

$$FRn_{2008} = 143182 - 51658 = 91524$$

$$\mathbf{FRn}_{2009}=135293-49513=85780$$

$$\mathbf{FRn}_{2010}=77576-51572=26004$$

$$\mathbf{FRn}_{2011}=63604-55104=8500$$

$$\mathbf{FRn}_{2012}=60907-58317=2590$$

Una vez calculado el FRn, procederemos a obtener el C_{bf} en cada uno de los ejercicios que estamos analizando.

$$C_{bf} = \frac{PN + Pnc}{Anc + FRn}$$

$$C_{bf2008} = \frac{116342 + 16688}{41506 + 91524} = \frac{133030}{133030} = 1$$

$$C_{bf2009} = \frac{88100 + 34535}{36855 + 85780} = \frac{122635}{122635} = 1$$

$$C_{bf2010} = \frac{28077 + 19782}{21855 + 26004} = \frac{47859}{47859} = 1$$

$$C_{bf2011} = \frac{12256 + 19864}{23620 + 8500} = \frac{32120}{32120} = 1$$

$$C_{bf2012} = \frac{17467 + 5480}{20357 + 2590} = \frac{22947}{22947} = 1$$

Este coeficiente debe reflejar resultados en torno a 1 para indicar estabilidad financiera. Como bien se observa la empresa Y en la gran mayoría de los años estudiados se encuentra en una situación de equilibrio lo cual refleja que sus inversiones están correctamente financiadas en cuantía y temporalidad.

4.2.2.4 Diagnostico económico-financiero de la empresa “Y”

En cuanto al diagnóstico de la solvencia se refiere, cabe destacar los siguientes aspectos:

- La garantía del activo empresarial frente a los acreedores se ha ido reduciendo durante el periodo de estudio llegando casi a entrar en suspensión de pagos.
- La empresa presenta niveles altos de endeudamiento lo que se traduce en un riesgo de insolvencia tanto a corto como a largo plazo. Por lo tanto tiene una mayor necesidad de generar tesorería con la que atender el servicio de la deuda contraída.

- Debe gestionarse con mucho rigor la Tesorería siendo necesario controlar el Periodo Medio de Maduración Financiero⁴ de manera que el periodo medio de cobro sea menor que el periodo medio de pagos, y de este modo eliminar gastos financieros.

Por su parte, las conclusiones más significativas del análisis de la rentabilidad son las siguientes:

- Deterioro significativo de la Rentabilidad Económica situándose en niveles negativos, debida principalmente a la caída del margen sobre ventas, que arrastra consigo la Rentabilidad financiera a la baja.
- Apalancamiento financiero elevado lo que indica que es conveniente financiarse mediante la deuda ya que en este caso el rendimiento de la inversión supera el coste financiero que supone el endeudamiento.
- La Rentabilidad Financiera ha disminuido fuertemente en el tiempo llegando a niveles negativos cercanos al 43%. Lo que nos indica que los accionistas están perdiendo fondos propios en la empresa.

Con respecto al análisis de la estructura económico-financiera podemos destacar las siguientes circunstancias:

- La empresa “Y” ha recurrido a la financiación en externa dependiendo, gran parte de la estabilidad de la empresa, de la relación con terceros.
- En cuanto a la fuente de financiación, se ha financiado principalmente con entidades de crédito teniendo que hacer frente a los gastos financieros que ello conlleva. Además, la mayor parte de la financiación tiene un periodo de devengo inferior a un año, por lo que la empresa se ve con una presión continua de generar tesorería para hacer frente al pago de sus obligaciones.
- Cada vez se ha ido endeudando más conllevando un aumento del gasto financiero.
- Han aumentado sus costes fijos.
- Realiza una buena gestión del periodo medio de maduración financiera ya que, deja a deber y va aumentando el cobro a los clientes.
- No concede crédito pero si se lo conceden a la empresa.
- Ha mantenido estable su plantilla de personal.
- No se ha sabido reajustar al servicio de la deuda, valiéndose de los créditos a corto plazo, lo cual puede conllevar un tipo de interés inferior que si es a largo plazo, pero también implica a una mayor presión hacer frente a esas
- obligaciones.

⁴ Número de días que transcurren desde el pago a los proveedores por las materias primas compradas hasta el cobro de las facturas a los clientes.

5. CONCLUSIONES

En los últimos años hemos atravesado una época de cambios muy profundos e irreversibles en el mundo de la Contabilidad, como la aplicación del Plan General de Contabilidad para PYME de 2007, lo que afecta a la actividad de las empresas. La razón más importante por la que se ha originado este cambio es la conveniencia de aplicar a las pequeñas y medianas empresas criterios de simplificación que eviten unos costes elevados en la elaboración de la información financiera y faciliten su comprensión, orientando la normativa a sus operaciones más habituales.

El análisis económico-financiero por ratios es un método ampliamente utilizado por la facilidad de construcción y funcionalidad de su análisis, sobre todo como medida de control ante inminentes peligros. Así, el análisis por ratios precisa de la comparación para aportar utilidad. En este caso, hemos comparado con los niveles de referencia generales y a continuación se compararan las estrategias que se han implantado en cada una de las empresas, teniendo en cuenta que pertenecen al mismo sector.

Los ratios que son de mayor utilidad para el análisis económico-financiero son los ratios de solvencia, de rentabilidad y la estabilidad de la estructura financiera. Con los ratios de solvencia conseguimos la información necesaria para evaluar la capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos en su vencimiento y garantizar el desarrollo estable de la actividad empresarial. Hemos seleccionado ratio de corto plazo como la liquidez y el test del ácido; y de largo plazo como el endeudamiento y la garantía. Con los ratios de rentabilidad medimos el rendimiento de la empresa y conocemos los mecanismos que permiten mejorarlo. De esta manera se remunera a accionistas, trabajadores, acreedores y clientes; que ven satisfechas sus expectativas y necesidades. Del mismo modo, los ratios de estructura nos permiten conocer las relaciones entre las masas patrimoniales. A través de él podemos conocer la proporción del Activo no Corriente que está financiada con recursos financieros a largo plazo.

Gracias al análisis económico-financiero podemos interpretar y formular un diagnóstico de la empresa, aspecto decisivo para la toma de decisiones por los diversos agentes económicos y sociales interesados en la buena marcha de la empresa.

Aplicado el análisis por ratios a dos empresas reales hemos llegado a valiosas conclusiones:

La empresa “X” tiene un exceso de liquidez y recursos ociosos al contar con muchos activos que no le generan ningún tipo de rendimiento. Si no se invierte en nuevos activos no solo no se rentabiliza sino que perdemos por mantenerlos. Se trata de recursos que se encuentran en una situación improductiva. Respecto al endeudamiento la empresa tiene una excesiva dependencia de la financiación propia debiendo controlarse el coste de esta para no incurrir en apalancamiento financiero. Asimismo, el ratio de garantía, durante el periodo objeto de estudio, permanece de forma holgada por encima de la unidad lo que interpretamos como la existencia de un exceso de recursos en una situación prácticamente improductiva.

La rentabilidad financiera de la empresa “X” es elevada, aumentando significativamente durante el periodo analizado. Este aumento es debido principalmente al aumento del margen sobre ventas. Aun así, la rentabilidad de las inversiones empresariales es superior al coste de la financiación ajena.

La estrategia principal de la empresa “X” se ha basado en reajustarse a la realidad del mercado. Ha disminuido el endeudamiento a costa de renunciar a sacarle rentabilidad a los recursos ociosos. Ha decidido tener gasto financiero cero, abusando de los fondos propios para mantener su actividad y sus plantillas. Contando así con gran parte recursos improductivos. Desde el punto de vista del analista se aconsejaría realizar inversiones que le aporten liquidez y que sean de rápida disponibilidad, aunque ello conlleve que los intereses sean inferiores, para deshacerse de los recursos improductivos. De este modo le podría haber ido mucho mejor, sin embargo hemos de aceptar que se ha sabido reajustar a la situación de crisis adecuando sus gastos a sus ingresos de explotación.

La empresa “Y” se endeudo más a corto que a largo plazo teniendo que hacer frente los gastos financieros que eso conlleva. Como bien se ha observado el endeudamiento ha ido aumentando en el corto plazo, durante el periodo analizado. Por lo tanto ante esta situación lo que se aconseja es implementar medidas para fortalecer los Fondos propios y reducir el nivel de endeudamiento.

La Rentabilidad Financiera de esta empresa es elevada, pero ha caído drásticamente a lo largo de los años objeto de estudio. La causa principal de esta caída es la reducción de margen sobre ventas. Los gastos financieros que suponen la financiación ajena son superiores a la rentabilidad que se obtiene con las inversiones empresariales. La Rentabilidad Económica también ha tenido un deterioro significativo arrastrado también por el margen sobre ventas.

Por su parte, la empresa “Y” ha ido reduciendo significativamente la garantía que el activo empresarial ofrece a terceros lo que puede provocar que la empresa llegue a entrar en suspensión de pagos.

En cuanto a la Rentabilidad Financiera, la empresa “Y” ha ido reduciendo su rentabilidad hasta situarse en niveles negativos próximos a 43% gracias a la reducción paralela del margen sobre ventas. La Rentabilidad Económica ha ido reduciéndose igualmente debido a la reducción paralela del margen sobre ventas.

A modo de conclusión, y como bien se señaló anteriormente ambas empresas pertenece al mismo sector, lo que nos permite hacer una comparación general de los ratios analizado.

Del análisis comparativo de la solvencia entre la empresa “X” e “Y”, tenemos que la empresa “Y” está mucho más endeudada que la empresa “X”, así como que la empresa “X” ofrece una mejor garantía a terceros para el cumplimiento de las obligaciones.

Comparando rentabilidades, tenemos que la Rentabilidad Económica de la empresa “X” es elevada sin embargo, la empresa “Y” cuenta con una Rentabilidad Económica negativa. El margen sobre venas de la empresa “X” duplica el margen de la empresa “Y”. La Rentabilidad Financiera de la empresa “X” es elevada mientras la empresa “Y” presenta una rentabilidad Financiera negativa. El apalancamiento de la empresa “X” es

superior al de la empresa “Y”, y la empresa “Y” paga mayores impuestos sobre sus beneficios.

Ambas empresas presentan un equilibrio de la estructura financiera adecuado.

La evolución de las empresas a lo largo del periodo objeto de estudio presenta una evolución positiva de la empresa “X” y una evolución negativa de la empresa “Y”.

6. BIBLIOGRAFIA

Cuervo, A., & Rivero, P. (1986). El Análisis Económico Financiero de la Empresa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 15-33.

Gonzalez Pascual, J. (2010). *Análisis de la Empresa a través de su Información económico-financiera*. Madrid. E.d Pirámide.

Goxens, M.A., & Gay, J.M (1999). *Análisis de Estados Contables: Diagnóstico económico-financiero*. Madrid, Ed. Prentice Hall.

Mallo, c. (1998). *Contabilidad de costes y gestión*. Madrid, Ed. Piramide.

Moreno, D. R. (2008). Análisis del Sector de la Restauración en España: Oferta y Peso Económico Actual. *Innovación y Experiencias Educativas*, 2.

Rivero Torre, P. (1998). *Análisis por ratios de los estados contables financieros*. Madrid, Ed. Civitas.

Sierra, M. d. (2011). *Breve Inventario de los Principales Ratios Financieros utilizados en el Análisis Financiero Empresarial Observatorio de la Economía Latinoamericana*, N^o 152.

(Recuperado el 15 de Abril de 2016) Disponible en:
<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/co/11/mcss.htm>

Urias Valiente, J. (2004). *Análisis de los estados financieros*. Madrid, Ed. McGraw-Hill.

Rubio, J. M. (Mayo de 2015). La crisis ha echado el cierre a 72.000 bares y restaurantes. *La Expansion*, pág. 8.

SABI : Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. (2015). Obtenido de <https://sabi-bvdinfo-com.accedys2.bbtk.ull.es/ip> (Consultado el 15 Noviembre de 2015)