

MATERIA
Análise de Estados Financeiros

unidade
didáctica
3

TITULACIÓN
Grao en Administración e Dirección de Empresas

Análise da situación financeira a curto prazo

Andrea Martínez Salgueiro

Área de Economía Financeira e Contabilidade
Departamento de Economía Financeira e Contabilidade
Facultade de Ciencias Económicas e Empresariais

unidadesdidácticas
UNIVERSIDADE DE SANTIAGO DE COMPOSTELA



Esta obra atópase baixo unha licenza internacional Creative Commons BY-NC-ND 4.0. Calquera forma de reprodución, distribución, comunicación pública ou transformación desta obra non incluída na licenza Creative Commons BY-NC-ND 4.0 só pode ser realizada coa autorización expresa dos titulares, salvo excepción prevista pola lei. Pode acceder Vde. ao texto completo da licenza nesta ligazón:

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.gl>

© Universidade de Santiago de Compostela, 2022

Deseño e maquetación

J. M. Gairí

Edita

Edicións USC

www.usc.gal/publicacions

DOI

<https://dx.doi.org/10.15304/9788419155566>

MATERIA: Análise de Estados Financeiros

TITULACIÓN: Grao en Administración e Dirección de Empresas

PROGRAMA XERAL DO CURSO

Localización da presente unidade didáctica

Unidade I. Introducción á análise de estados financeiros

Concepto e obxectivos da análise de estados financeiros

Usuarios e áreas de análise

Técnicas e ferramentas de análise

Unidade II. Fases previas á análise: análise do negocio e análise contable

Análise do negocio

Análise contable

Unidade III. Análise da situación financeira a curto prazo

Alcance da análise da situación financeira a curto prazo

Análise estática: a posición de equilibrio financeiro

Análise dinámica: modificacións na posición de equilibrio

Análise por ratios da situación financeira a curto prazo

Análise da tesouraría

Unidade IV. Análise da situación financeira a longo prazo

Alcance da análise da situación financeira a longo prazo

Análise estática: a estrutura económico-financeira da empresa

Análise dinámica: a xeración de recursos e a capacidade de pago a longo prazo

Unidade V. Análise dos resultados e da rendibilidade

Análise da composición e evolución do resultado

A rendibilidade económica e os seus compoñentes

A rendibilidade financeira e os seus compoñentes

Relación entre a rendibilidade económica e a financeira

Rendibilidade da acción e do accionista

Unidade VI. O risco da empresa

Risco do negocio: punto morto e apancamento operativo

Risco financeiro: apancamento financeiro e outras ratios xa estudadas

Risco global: apancamento combinado.

ÍNDICE

PRESENTACIÓN

OS OBXECTIVOS

OS PRINCIPIOS METODOLÓXICOS

OS CONTIDOS BÁSICOS

1. Alcance da análise da situación financeira a curto prazo
2. Análise estática: a posición de equilibrio financeiro
 - 2.1. O fondo de rotación
 - 2.2. O fondo de rotación de explotación
 - 2.3. Conclusión da análise estática: posición de equilibrio
3. Análise dinámica: modificacións na posición de equilibrio
 - 3.1. O período medio de maduración financeiro
4. Análise por ratios da situación financeira a curto prazo
5. Análise da tesouraría
 - 5.1. Análise da evolución do estado de fluxos de tesouraría (EFT)
 - 5.2. Análise dos fluxos de caixa e do resultado durante a vida da empresa
 - 5.3. Ratios relacionadas cos fluxos de tesouraría

ACTIVIDADES PROPOSTAS

AVALIACIÓN DA UNIDADE DIDÁCTICA

BIBLIOGRAFÍA

Básica

Complementaria

PRESENTACIÓN

Esta unidade didáctica correspóndese coa materia G3071327 – Análise de Estados Financeiros, que se imparte no segundo semestre do terceiro curso do Grao en Administración e Dirección de Empresas da Universidade de Santiago de Compostela. É de carácter obrigatorio e conta con 4,5 créditos ECTS. Así mesmo, pertence ao Departamento e á área de Economía Financeira e Contabilidade.

Análise de Estados Financeiros da continuidade ao aprendido en diversas materias da Titulación: Introducción á Contabilidade (G3071106), que se localiza no segundo semestre do primeiro curso; Contabilidade Financeira I (G3071226), impartida no segundo semestre do segundo curso; e Contabilidade Financeira II (G3071321) e Estados Contables (G3071322), correspondentes ambas as dúas co primeiro semestre do terceiro curso. Adicionalmente, o seu contido será de utilidade para materias optativas posteriores: Auditoría (G3071441) e Sistema Informativo Contable (G3071446), desenvolvidas no primeiro semestre do cuarto curso.

Nas materias impartidas previamente, o alumnado familiarízase co fluxo contable nas empresas, coñece os compoñentes das contas anuais e aprende a linguaxe e as técnicas contables que permiten elaborar os estados financeiros. Nesta materia, séguese un fluxo de traballo inverso ao que o estudantado viña desenvolvendo ata o momento: partindo das contas anuais, perséguese que o alumnado sexa quen de emitir un xuízo sobre a situación económico-financeira das empresas. Son tres as áreas de análise de estados financeiros: solvencia, rendibilidade e risco. Esta unidade didáctica céntrase no primeiro elemento e, concretamente, aborda a análise da situación financeira a curto prazo. Está deseñada para ser impartida en 9 horas: 3 de sesión expositiva e 6 de sesión interactiva. Os contidos desenvolvidos nela son complementarios doutras unidades da materia.

OS OBXECTIVOS

Os obxectivos xerais que persegue a materia de Análise de Estados Financeiros son os seguintes:

- Ser capaz de ler, comprender e avaliar criticamente a información contida nos estados financeiros.
- Ter a capacidade de detectar os efectos da discreción contable e das estratexias de divulgación de información na imaxe amosada polos estados financeiros.
- Desenvolver destrezas na utilización das diferentes técnicas de análise a fin de extraer indicadores que permitan avaliar a situación económico-financeira da empresa.

Concretamente, os obxectivos que esta unidade didáctica pretende acadar son:

- Coñecer o alcance da análise da situación financeira a curto prazo: que persegue?
- Saber en que consiste a análise estática e dominar as ferramentas de aplicación para poder emitir unha opinión ao respecto.

- Saber que é a análise dinámica e dominar os instrumentos que serven para emitir unha diagnose ao respecto.
- Familiarizarse coa análise por ratios da situación financeira a curto prazo.
- Coñecer a utilidade da análise da tesouraría para a emisión dunha opinión sobre a situación financeira da empresa a curto prazo.

As competencias que se traballan na impartición tanto da materia como desta unidade didáctica son as seguintes:

- Competencias básicas: CB1, CB2, CB3, CB4 e CB5.
- Competencias xerais: CG3.
- Competencias transversais: CT1, CT3, CT7, CT8.
- Competencias específicas: A4, D3, D11.

A definición de cada unha delas pódese consultar na Memoria do Título, dispoñible na seguinte ligazón (páxs. 5 e 6):

<https://pro-assets-usc.azureedge.net/cdn/ff/FeD2kXp2lqZmgH-5C0ox2oeux4AsgRvoQCnBQnppcas/1632393664/public/plan/2021-09/Administracio%CC%81n%20e%20Direcc%20de%20Empresas%20%5BL%20e%20S%5D.pdf>

OS PRINCIPIOS METODOLÓXICOS

A metodoloxía empregada nesta unidade didáctica é a mesma que a que se aplica nos demais temas que constitúen o programa. A docencia desta materia divídese en dous tipos de sesións: expositivas e interactivas. Nas sesións expositivas, o/a docente presenta os contidos teóricos e achega exemplos de aplicación práctica a través da lección maxistral. Con anterioridade a cada unha destas sesións, o alumnado ten á súa disposición no campus virtual as presentacións de diapositivas que se usarán en clase. Para incentivar unha maior conexión entre a teoría e a práctica, foméntase a procura de información en bases de datos e medios de comunicación. Así mesmo, recoméndase a ampliación dos contidos empregando a bibliografía recomendada. Cómpre mencionar que, ao final de cada unidade, resólvense unhas cuestións de repaso que tratan de comprobar a asimilación por parte do alumnado dos conceptos máis importantes.

Pola súa parte, as sesións interactivas dedícanse á resolución, de xeito individual ou grupal, de diferentes casos prácticos e exercicios e ao debate sobre cuestións diversas, que tamén están dispoñibles con anterioridade no campus virtual para a súa consulta. Estas ferramentas poñen en práctica os contidos teóricos impartidos nas sesións expositivas. Dada a importancia que ten que os graduados/as en Administración de Empresas dominen as aplicacións de ofimática e outras ferramentas informáticas, moitos dos casos e exercicios formulados resólvense en follas de cálculo (Excel). Ademais, para poñer de manifesto a utilidade da materia e amosar a súa conexión coa realidade económica e empresarial, empréganse en moitas ocasións casos de empresas reais. Con este obxectivo, pídese que o alumnado descargue as contas anuais de diferentes empresas a partir da base de datos SABI, que está dispoñible na Biblioteca da Universidade de Santiago de Compostela.

Todas as actividades propostas na docencia incentivan o debate. Isto é moi relevante na materia que nos ocupa, xa que non só se pretende que o alumnado saiba aplicar distintas ferramentas e chegar a un resultado numérico, senón tamén, e incluso máis importante, que poida interpretar o mesmo e buscar as causas subxacentes.

Finalmente, cabe subliñar que o estudantado ten dispoñible no campus virtual un foro no que pode formular as dúbidas relativas a cada tema. Isto facilita a súa resolución de forma instantánea, xa que a miúdo son comúns en parte do alumnado.

En relación á unidade didáctica que nos ocupa, está deseñada para ser impartida en 9 horas: 3 de sesión expositiva e 6 de sesión interactiva. As horas de sesión expositiva distribúense ao longo da terceira, cuarta e quinta semana de clase. Pola súa parte, as de sesión interactiva desenvólvense entre a terceira e a sexta semana.

En canto aos recursos que se necesitan para o desenvolvemento específico desta unidade didáctica, cabe destacar que se precisa acceso á base de datos SABI e ao campus virtual, así coma aulas con conexión a internet e enchufes para que os alumnos poidan empregar o ordenador. Tamén se precisa unha aula con cadeiras móbiles, para así permitir o traballo en grupo do alumnado.

OS CONTIDOS BÁSICOS

Na primeira unidade da materia estudamos o concepto de análise de estados financeiros e os seus obxectivos, entre outros elementos, e explicamos algunhas técnicas e ferramentas de análise que aplicaremos na presente unidade. Na segunda unidade, introducimos as fases previas á análise: a análise de negocio e a análise contable. Na presente unidade pasamos a abordar o primeiro dos pilares da análise: a solvencia. Concretamente, centrámonos na análise da situación financeira a curto prazo. Nas seccións que se presentan a continuación, daremos resposta ás seguintes preguntas: en que consiste a análise da situación financeira a curto prazo? Que tipos de análise e que conceptos son necesarios para poder facer unha boa diagnose sobre a situación de equilibrio da empresa e as súas modificacións? Que ratios nos poden axudar na análise da solvencia curto prazo da empresa? Como se pode emitir unha opinión sobre a situación financeira da empresa partindo da avaliación do estado de fluxos de tesouraría?

1. Alcance da análise da situación financeira a curto prazo

A análise da situación financeira a curto prazo consiste na avaliación da solvencia da empresa a curto prazo ou, o que é o mesmo, da capacidade da empresa para atender as súas obrigas a curto prazo. Pode dividirse á súa vez en dous tipos de análise que dan resposta a preguntas distintas:

A análise estática relaciona a liquidez do activo coa esixibilidade do pasivo. Dá resposta ás seguintes preguntas: cal é a posición de equilibrio da empresa nun

momento de tempo determinado? Está en equilibrio ou en desequilibrio? Cal é o importe do equilibrio ou desequilibrio?

A análise dinámica estuda as variacións no nivel de actividade e na xestión da tesouraría. Dá resposta a seguinte pregunta: a que se deben os cambios na posición de equilibrio da empresa?

Nos dous seguintes apartados, 2 e 3, abordaremos en detalle ambas as dúas modalidades de análise.

2. Análise estática: a posición de equilibrio financeiro

O equilibrio financeiro dáse cando a empresa e quen de atender aos seus compromisos de pago a medida que se produce o seu vencemento. Polo tanto, para que haxa equilibrio, os recursos permanentes deben ser suficientes para financiar os investimentos de carácter permanente. Concretamente, como se amosa na ecuación que se presenta deseguido, a posición de equilibrio calcúlase como a diferenza entre dous elementos: o fondo de rotación e o fondo de rotación de explotación (ou necesidades do fondo de rotación).

$$\text{Equilibrio/desequilibrio} = \text{FR} - \text{FRexp}$$

Pero, en que consisten os conceptos que forman parte da ecuación? Explicarémolos de forma detallada na seccións 2.1. e 2.2. Se o resultado desta ecuación é positivo, dicimos que a empresa está en equilibrio e se é negativo, en desequilibrio. Explicaremos esta interpretación con maior detalle na sección 2.3.

2.1. O fondo de rotación

O fondo de rotación (FR), tamén denominado fondo de manobra, é a parte do activo corrente que está financiada con recursos permanentes (que son o resultado de sumar o patrimonio neto (PN) e o pasivo non corrente (PNC)), ou, o que é o mesmo, o exceso do activo corrente (AC) sobre o pasivo corrente (PC). A seguinte figura amosa este concepto graficamente:

ANC	FR	PN
AC		PNC

Polo tanto, o fondo de rotación pode calcularse do seguinte xeito:

$$FR = AC-PC \quad \text{ou} \quad FR = PN + PNC - ANC = \text{Recursos permanentes} - ANC$$

Polo xeral, relaciónase o equilibrio financeiro coa existencia dun fondo de rotación positivo. Porén, esta non é unha idea correcta nin precisa: un fondo de rotación positivo non sempre significa que a empresa non teña problemas de solvencia a curto prazo ou liquidez e un fondo de rotación negativo pode ser normal para determinadas empresas e sectores. Por exemplo, os supermercados a miúdo traballan cun fondo de rotación negativo debido á súa alta rotación de existencias.

Ademais, cómpre subliñar que o fondo de rotación presenta certas limitacións. Unha delas é que non ten en conta o carácter heteroxéneo das partidas do activo corrente. Por exemplo, non é o mesmo ter a maior parte dos recursos investidos en existencias que en tesouraría, xa que as existencias constitúen unha partida moito menos líquida¹ ca a tesouraría. Para comprender isto mellor, veremos un exemplo:

EMPRESA A (datos expresados en €):

ACTIVO		PATRIMONIO NETO E PASIVO	
Inmovilizado material	100	Capital	200
Inmovilizado intanxible	200	Reservas	150
Investimentos inmobiliarios	50	Remanente	30
Existencias	50	Resultado	10
Clientes	20	Débedas a longo prazo con entidades de crédito	10
Tesouraría	10	Débedas a curto prazo con entidades de crédito	30
		Provedores	10

EMPRESA B (datos expresados en €):

ACTIVO		PATRIMONIO NETO E PASIVO	
Inmovilizado material	100	Capital	200
Inmovilizado intanxible	200	Reservas	150
Investimentos inmobiliarios	50	Remanente	30
Existencias	10	Resultado	10
Clientes	20	Débedas a longo prazo con entidades de crédito	10
Tesouraría	50	Débedas a curto prazo con entidades de crédito	30
		Provedores	10

¹ A liquidez é a facilidade para transformar unha partida en efectivo.

Sábese que ambas as dúas empresas reparten dividendos por valor de 5 €.

Como introducimos anteriormente, podemos calcular o fondo de rotación como a diferenza entre o activo corrente e o pasivo corrente:

$$FR = AC - PC$$

$$FR (\text{empresa A}) = 80 - 40 - 5 = 35 \text{ €}$$

$$FR (\text{empresa B}) = 80 - 40 - 5 = 35 \text{ €}$$

Por que deducimos 5€ para calcular o valor do activo corrente? Os dividendos diminúen o activo corrente ao seren repartidos. Concretamente, reducen o valor da tesouraría.

Alternativamente, tamén podemos calcular o fondo de rotación como a diferenza entre os recursos permanentes e o activo non corrente:

$$FR (\text{empresa A}) = 390 - 5 - 350 = 35 \text{ €}$$

$$FR (\text{empresa B}) = 390 - 5 - 350 = 35 \text{ €}$$

Por que deducimos 5 € para calcular o valor dos recursos permanentes? Os dividendos diminúen os recursos permanentes ao seren repartidos. Concretamente, a distribución do resultado pode facer que o mesmo se destine a compensar perdas de exercicios anteriores, a reservas, a remanente ou a dividendos, ente outras partidas. A parte do resultado que se destina á compensación de perdas, a reservas e remanente non hai que deducila dos recursos permanentes, xa que permanece na empresa, e polo tanto, no balance de situación. Porén, a parte que vai a parar a dividendos si que hai que deducila, xa que sae da empresa e, polo tanto, do balance de situación.

A partir dos cálculos anteriores, pódese dicir que o fondo de rotación é o mesmo para ambas as dúas empresas, pero, é posible afirmar que as dúas teñan a mesma solvencia a curto prazo? A resposta é non. A empresa B é claramente máis solvente a curto prazo ca a empresa A, xa que ten máis recursos investidos na partida máis líquida do activo corrente, tesouraría, e menos nunha partida menos líquida, as existencias.

O fondo de rotación presenta outras limitacións, como o feito de que este se calcula nunha data concreta ou de que non ten en conta as diferenzas de tamaño entre empresas. Unha empresa pode ter un fondo de rotación maior ca outra e iso non significar que sexa máis solvente a curto prazo. O maior valor podería deberse ao seu maior tamaño.

Por último, a limitación máis importante dende o punto de vista da análise estática é o feito de que o fondo de rotación en valores absolutos non é útil para saber se unha empresa está en equilibrio ou non. Como mencionamos anteriormente, o obxectivo da análise estática é sabermos se a empresa está en equilibrio ou en desequilibrio e coñecermos a súa magnitude. O fondo de rotación será de axuda, pero para coñecermos a posición de equilibrio, teremos que acompañar o cálculo do fondo de rotación do cálculo do fondo de rotación de explotación (ou necesidades do fondo de rotación). Este último concepto explícase deseguido.

2.2. O fondo de rotación de explotación

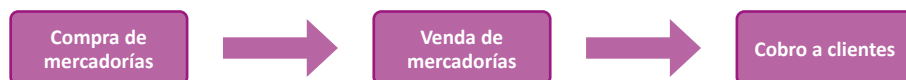
Antes de comezar coa explicación do fondo de rotación de explotación, tamén denominado necesidades do fondo de rotación, é necesario coñecer o concepto de ciclo de explotación da empresa e de período medio de maduración.

O ciclo de explotación é un conxunto de operacións que comeza coa compra das existencias e que finaliza co cobro aos clientes.

Nunha empresa industrial, o ciclo de explotación presenta as seguintes etapas:



Nunha empresa comercial, o ciclo de explotación é como segue:



A duración do ciclo de explotación denomínase período medio de maduración técnico ou económico (PMM técnico ou económico) e é o tempo que transcorre desde que a empresa nviste unha unidade monetaria na compra de existencias ata que a recupera por medio do cobro a clientes. O período medio de maduración varía para cada empresa e ao longo da súa vida.

Para o desenvolvemento do ciclo de explotación é necesario realizar investimentos en materias primas, en produtos en curso, en produtos terminados e en dereitos de cobro, cuxo importe non vai ser recuperado ata o final do ciclo. Malia que estes investimentos pertencen ao activo corrente e, polo tanto, nun principio pensariamos que son de carácter non permanente, pódense considerar investimentos permanentes, xa que se a empresa está en funcionamento, sempre vai ter que realizalos de xeito ininterrompido. Como dixemos ao comezo desta unidade, os investimentos permanentes teñen que estar financiados con recursos permanentes. Xeralmente, entendemos por investimentos permanentes aqueles que pertencen ao activo non corrente. Porén, con esta explicación vemos que hai unha parte do activo corrente que tamén se considera de carácter permanente e que, polo tanto, ten que estar financiada con recursos permanentes. Esta necesidade de financiamento vese diminuída pola cifra de crédito concedida á empresa polos provedores (xa que eles/as financian parte do ciclo e, polo tanto, esa parte non ten que estar financiada con recursos permanentes da empresa).

Desta explicación xorde o concepto de fondo de rotación de explotación ou necesidades do fondo de rotación, que é a parte do activo corrente que necesita ser financiado con recursos permanentes. Calcúlase como a diferenza entre o activo corrente de explotación e o pasivo corrente de explotación. Estes conceptos detállanse a continuación.

Activo corrente de explotación:

- Existencias
- Clientes
- Outros créditos de explotación (por exemplo, Facenda Pública debedora e periodificacións –se son de carácter operativo-)

Pasivo corrente de explotación:

- Provedores
- Outros créditos de explotación (por exemplo, Facenda Pública acreedora e periodificacións –se son de carácter operativo-)

Por que hai que deducir o pasivo corrente de explotación do importe do activo corrente de explotación? Porque, como dixemos, os provedores e outros créditos de explotación diminúen o importe do activo corrente que ten que financiarse con recursos permanentes.

2.3. Conclusión da análise estática: posición de equilibrio

Como mencionamos anteriormente, o fondo de rotación é a parte do activo corrente que a empresa ten financiada con recursos permanentes. Pola súa parte, o fondo de rotación de explotación (ou as necesidades do fondo de rotación) é a parte do activo corrente que a empresa necesita financiar con recursos permanentes. A posición de equilibrio determínase por diferenza entre estes dous elementos.

$$\text{Equilibrio/desequilibrio} = FR - FR_{\text{exp}}$$

Se o fondo de rotación é maior co fondo de rotación de explotación, significa que o activo corrente que a empresa ten financiado con recursos permanentes é maior ca o que necesita financiar con recursos permanentes. Polo tanto, a empresa está en equilibrio.

Se o fondo de rotación é menor co fondo de rotación de explotación, significa que o activo corrente que a empresa ten financiado con recursos permanentes é menor ca o que necesita financiar con recursos permanentes. Polo tanto, a empresa está en desequilibrio.

Neste punto, cómpre introducir un novo concepto, que é o fondo de rotación alleo á explotación, cuxo importe ten que coincidir co do equilibrio/desequilibrio. O fondo de rotación alleo á explotación calcúlase por diferenza entre o activo corrente alleo á explotación e o pasivo corrente alleo á explotación. No activo corrente alleo á explotación, consideramos todas as partidas que non sexan de carácter operativo e que, polo tanto, non incluímos no cálculo do activo corrente de explotación. Facemos o mesmo co pasivo corrente alleo á explotación. A composición concreta destes elementos detállase deseguido.

Activo corrente alleo á explotación:

- Investimentos financeiros
- Tesouraría

Pasivo corrente alleo á explotación:

- Acredores non comerciais

3. Análise dinámica: modificacións na posición de equilibrio

A análise dinámica estuda o porqué das modificacións na posición de equilibrio da empresa. Como introducimos no apartado 2, o equilibrio/desequilibrio da empresa calcúlase por diferenza entre o fondo de rotación e o fondo de rotación de explotación. Polo tanto, as variacións na posición de equilibrio poden producirse por: 1) variacións no importe do fondo de rotación, 2) variacións no fondo de rotación de explotación, ou 3) variacións en ambos os dous elementos.

A que poden deberse as variacións no importe do fondo de rotación?

Sabemos que o fondo de rotación se calcula por diferenza entre os recursos permanentes e o activo non corrente. Polo tanto, as variacións no seu importe poden deberse a: 1) variacións nos recursos permanentes, 2) variacións no activo non corrente, ou 3) variacións en ambos os dous elementos.

- Un aumento no fondo de rotación pode deberse a que:
 1. os recursos permanentes se incrementaron en maior medida ca o activo non corrente;
 2. os recursos permanentes diminuíron en menor medida ca o activo non corrente.
- Unha redución no fondo de rotación pode deberse a que:
 1. os recursos permanentes se incrementaron en menor medida ca o activo non corrente;
 2. os recursos permanentes diminuíron en maior medida ca o activo non corrente.

A que poden deberse as variacións no importe do fondo de rotación de explotación?

Sabemos que o fondo de rotación de explotación se calcula por diferenza entre o activo corrente de explotación e o pasivo corrente de explotación. Polo tanto, as variacións no seu importe poden deberse a: 1) variacións no activo corrente de explotación, 2) variacións no pasivo corrente de explotación, ou 3) variacións en ambos os dous elementos.

- Un aumento no fondo de rotación de explotación pode deberse a:
 1. Un maior nivel de actividade (ventas) da empresa.
 2. Un maior período medio de maduración financeiro, que explicaremos deseguido.
 3. Ambos os dous motivos.
- Unha redución no fondo de rotación de explotación pode deberse a:
 1. Un menor nivel de actividade (ventas) da empresa.
 2. Un menor período medio de maduración financeiro, que explicaremos a continuación.
 3. Ambos os dous motivos.

3.1. O período medio de maduración financeiro

O concepto de período medio de maduración técnico ou económico xa o definimos na sección 2.2. É o tempo que transcorre dende que a empresa inviste unha unidade monetaria na compra de existencias ata que a recupera por medio do cobro aos clientes. Porén, sabemos que a empresa non ten que financiar todo o ciclo con recursos permanentes, xa que hai unha parte do mesmo que a financian os provedores. Polo tanto, agora imos introducir o concepto de período medio de maduración financeiro (PMM financeiro), que é o tempo que transcorre dende que a empresa paga unha unidade monetaria aos provedores ata que a recupera por medio do cobro aos clientes. O que é o mesmo, é a parte do ciclo de explotación que a empresa ten que financiar con recursos permanentes. De aí a súa importancia, xa que é un dos elementos que serve para analizar a variación do fondo de rotación de explotación, como vimos na sección 3.

Para calcular o período medio de maduración financeiro, necesitamos introducir o concepto de rotacións e prazos. A rotación é o número de veces que, ao longo dun exercicio económico, se renova o saldo dunha partida. Calcúlase dividindo unha variable fluxo (da conta de perdas e ganancias) entre unha variable fondo (do balance de situación). O prazo é o tempo que transcorre entre renovacións. Obtense dividindo a duración do ano (360 días²) entre a rotación.

A rotación é necesario calculala para as existencias, para os clientes e para os provedores.

Rotación de existencias ou de almacén

Para as empresas industriais, é necesario calcular tres rotacións:

- Rotación de materias primas = consumo anual de materias primas/ saldo medio de materias primas
Prazo de almacenamento de materias primas = $360 / \text{Rotación de materias primas}$
- Rotación de produtos en curso = custo da produción/ saldo medio de produtos en curso
Prazo de fabricación = $360 / \text{Rotación de produtos en curso}$
- Rotación de produtos terminados = custo das vendas de produtos terminados/saldo medio de produtos terminados.
Prazo de venda de produtos terminados = $360 / \text{rotación de produtos terminados}$

Para as empresas comerciais, só é necesario calcular unha rotación:

- Rotación de mercadorías = consumo anual de mercadorías ou custo das vendas de mercadorías/ saldo medio de mercadorías
- Prazo de venda de mercadorías = $360 / \text{rotación de mercadorías}$

Rotación de clientes e provedores

- Rotación de clientes ou de cobros = vendas/ saldo medio de clientes ou de dereitos de cobro
- Prazo de cobro = $360 / \text{rotación de clientes ou de cobros}$
- Rotación de provedores ou de pagos = compras/ saldo medio de provedores
- Prazo de pago = $360 / \text{rotación de provedores ou de pagos}$

² Aínda que o prazo tamén se pode calcular usando o ano natural, nesta materia empregamos o ano comercial.

Unha vez sabemos como se calculan os prazos a partir das rotacións, podemos proceder ao cálculo do período medio de maduración técnico ou económico e financeiro.

Para unha empresa industrial, o período medio de maduración técnico ou económico e o período medio de maduración financeiro calcúlanse a partir dos prazos como segue:

PMM económico= Prazo de almacenamento de materias primas + Prazo de fabricación +Prazo de venda de produtos terminados + Prazo de cobro = $P_a + P_f + P_v + P_c$

PMM financeiro= Prazo de almacenamento de materias primas + Prazo de fabricación + Prazo de venda de produtos terminados + Prazo de cobro – Prazo de pago = $P_a + P_f + P_v + P_c - P_p$

Por que restamos o prazo de pago no período medio de maduración financeiro? Porque é a parte do ciclo financiada polos provedores e que, polo tanto, non ten que ser financiada con recursos permanentes.

Para unha empresa comercial, o período medio de maduración técnico ou económico e o período medio de maduración financeiro calcúlanse a partir dos prazos como segue:

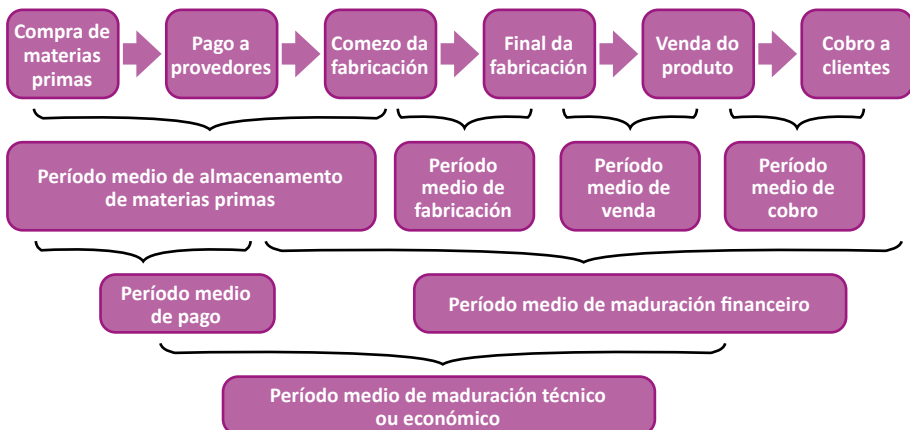
PMM económico = Prazo de venda + Prazo de cobro = $P_v + P_c$

PMM financeiro = Prazo de venda + Prazo de cobro - Prazo de pago = $P_v + P_c - P_p$

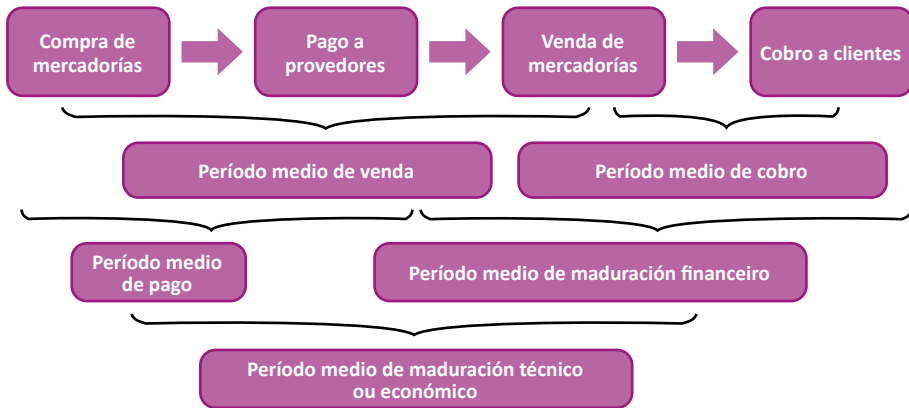
Polo tanto, canto maior sexan os prazos de venda e de cobro, peor será a xestión do almacén e dos cobros, maior será o PMM financeiro e maior o fondo de rotación de explotación (isto é desfavorable para a posición de equilibrio). Pola contra, canto maior sexa o prazo de pago, mellor será a xestión dos pagos, menor será o PMM financeiro e menor o fondo de rotación de explotación (isto é favorable para a posición de equilibrio).

Nas seguintes imaxes amósanse o prazos e períodos medios de maduración para unha empresa industrial e para unha empresa comercial.

Empresa industrial:



Empresa comercial:



4. Análise por ratios da situación financeira a curto prazo

Na primeira unidade desta materia aprendemos que existen diversas ferramentas de gran utilidade no eido da análise de estados financeiros. Entre estas ferramentas, subliñamos as ratios, que expresan unha relación entre dúas magnitudes relacionadas. Estes instrumentos resultan de grande axuda na análise da situación financeira da empresa no curto prazo. Concretamente, serven para tirar conclusións acerca da súa solvencia a curto prazo. A continuación revisaremos algunhas destas ratios:

- Coeficiente básico de financiamento = $\text{Recursos permanentes} / (\text{ANC} + \text{Fondo de rotación necesario})$
 - Se o coeficiente básico de financiamento é igual a 1, o fondo de rotación necesario é igual ao fondo de rotación. Isto quere dicir que o activo corrente que a empresa ten financiado con recursos permanentes é igual ao que necesita ser financiado con recursos permanentes.
 - Se o coeficiente básico de financiamento é inferior a 1, o fondo de rotación necesario é maior ca o fondo de rotación. A empresa ten un defecto de financiamento con recursos permanentes.
 - Se o coeficiente básico de financiamento é superior a 1, o fondo de rotación necesario é meor ca o fondo de rotación. A empresa ten un exceso de financiamento con recursos permanentes.

- Ratio de circulante, de solvencia a curto prazo ou de distancia á suspensión de pagos = $\text{Activo corrente} / \text{Pasivo corrente}$

Mide a capacidade da empresa para atender as súas obrigas a curto prazo en caso de liquidar todo o seu activo corrente. Polo tanto, contempla a situación de liquidación.

Esta ratio presenta algunhas limitacións. Unha delas é o feito de que pode estar sometido a manipulación. Por exemplo, unha empresa interesada en amosar

maior solvencia de xeito artificial pode acumular existencias con ese obxectivo. Outra importante limitación é que non considera a calidade dos activos, a natureza dos pasivos, nin as taxas de rotación. Por exemplo, nunha época de crise, é común que as existencias se acumulen ante a imposibilidade de vender, así como o saldo de clientes. A pesar de que a ratio pode ser alta, a empresa non sería líquida nesta situación. Pola contra, nunha época de bonanza, pode que esta ratio se reduza polos investimentos acometidos pola empresa. Isto non significaría que a empresa é pouco solvente a curto prazo. Por outra parte, nalgúns sectores, como os supermercados, as existencias rotan moi rápido e xeran efectivo antes do vencemento das débedas a curto prazo. Esta ratio podería ser consecuentemente baixa para esas empresas, sen denotar isto ningún problema de solvencia a curto prazo.

- Ratio de liquidez a curto prazo, inmediata ou proba ácida = $(\text{Activo corrente} - \text{existencias}) / \text{Pasivo corrente}$

Mide a capacidade da empresa para atender as súas obrigas a curto prazo liquidando o seu activo corrente, pero sen necesidade de realizar as existencias. Esta ratio, polo tanto, elimina a partida menos líquida do activo corrente para ter unha medida máis realista da liquidez da empresa.

- Ratio de tesouraría = $(\text{Tesouraría} + \text{Investimentos financeiros a curto prazo}) / \text{Pasivo corrente}$

Mide a capacidade da empresa para atender as súas débedas a curto prazo coas partidas máis líquidas do activo corrente.

Dende o punto de vista da solvencia a curto prazo ou liquidez, é preferible que os valores das ratios sexan o máis elevados posible. Porén, desde o punto de vista da rendibilidade, ocorrería o contrario. Incidiremos máis nesta relación contraposta entre liquidez e rendibilidade na unidade V.

5. Análise da tesouraría

A análise da partida tesouraría é moi útil para avaliar a situación financeira da empresa a curto prazo. Concretamente, nesta sección abordamos a análise dos compoñentes do estado de fluxos de tesouraría e a súa evolución ao longo dos anos. Isto permite discernir como a empresa obtivo e empregou a tesouraría. Ademais, avaliaremos a evolución dos fluxos de caixa ao longo da vida da empresa e introduciremos distintas ratios relacionados cos fluxos de tesouraría.

5.1. Análise da evolución do estado de fluxos de tesouraría (EFT)

O estado de fluxos de tesouraría presenta tres compoñentes: fluxos por actividades de explotación, por actividades de investimento e por actividades de financiamento. A modo de exemplo, e para ilustrar a utilidade da análise desta conta anual, preséntase deseguido o estado de fluxos de tesouraría dunha empresa ficticia durante tres anos consecutivos.

Anos	20x9	20x8	20x7
TESOURARÍA DAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	-320	400	1200
Cobros por vendas	3.640	4.200	4.800
Pagos por compras	-3.960	-3.800	-3.600
+ FLUXOS NETOS POR ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO	-20	-300	-800
Cobros por vendas de inmovilizado	80	60	-800
Pagos por adquisición de inmovilizado	-100	-360	
+FLUXOS NETOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	150	60	-150
Captación de fondos alleos	150	210	150
Reembolso de fondos alleos		-150	-210
Dividendos			-90
=INCREMENTO DA TESOURARÍA	-190	40	250
+TESOURARÍA INICIAL	55	85	35
=TESOURARÍA FINAL	-135	125	285

No exemplo, pode observarse que no ano 20x7 os cobros por vendas son superiores aos pagos por compras. Consecuentemente, a empresa xera fluxos de tesouraría coa súa actividade de explotación por valor de 1200. Ademais, a empresa é netamente investidora, cun fluxo neto por actividades de investimento de -800. Isto débese a que só ten pagos por adquisición de inmovilizado e non ten cobros por desinvestimento. Finalmente, obsérvase que ten un fluxo neto por actividades de financiamento negativo, de -150. Isto é, capta fondos alleos, pero estes son menores que os préstamos que devolve e que o pago de dividendos. En conclusión, a empresa experimenta un incremento da tesouraría, xa que a tesouraría das operacións (1200) é dabondo para atender as necesidades de financiamento (-800) e investimento (-150), e aínda existe un excedente de efectivo de 250. Por iso a tesouraría increméntase en 150 ese ano.

No ano 20x8, a empresa segue xerando fluxos de efectivo coa súa actividade de explotación, se ben estes diminúen considerablemente, pasando de 1200 a 400. Isto débese a unha redución dos cobros por vendas e a un aumento dos pagos por compras. O fluxo neto das actividades de investimento segue sendo negativo, se ben é menos negativo no 20x8, pasando -800 a -300. Isto queda explicado polo feito de que reduce os pagos por investimento e pasa a cobrar algo pola venda de inmovilizado. Por último, os fluxos netos por actividades de financiamento pasan a ser positivos (de -150 a 60). Isto débese a que a empresa capta máis fondos alleos, devolve menos préstamos e non paga dividendos. En conclusión, vemos que a tesouraría de explotación xunto coa de financiamento resulta máis que dabondo para cubrir as necesidades de investimento, se ben é certo que o excedente de tesouraría é moito menor ao do ano anterior, pasando de 250 a 40.

Finalmente, no ano 20x9 pode observarse que a tesouraría das actividades de explotación pasa a ser negativo, de 400 a -320. Isto é un indicador importante da degradación da saúde financeira da empresa. Pola súa parte, os fluxos netos por

actividades de investimento pasan a ser menos negativos (de -300 a -20). Por último, os fluxos netos por actividades de financiamento son positivos e maiores cos do ano anterior (pasando de 60 a 150), xa que só se captan fondos alleos e non se reembolsan préstamos nin se pagan dividendos. Consecuentemente, este ano hai unha redución da tesouraría, xa que os fluxos netos por actividades de financiamento (150) non son suficientes para cubrir as necesidades de explotación (-320) e de investimento (-20).

En conclusión, en base análise do estado de fluxos de tesouraría da empresa ao longo de varios anos, podemos afirmar que a empresa sufriu unha degradación na súa solvencia a curto prazo ou capacidade de pago de débedas a curto prazo.

5.2. Análise dos fluxos de caixa e do resultado durante a vida da empresa

A vida dunha empresa divídese en catro etapas: fase de inicio, de crecemento, de madurez e de declive. Aínda que hai excepcións, na maioría das empresas obsérvase un patrón común que fai posible distinguir en que fase se atopa unha empresa coñecendo o signo e a evolución dos fluxos de tesouraría das distintas actividades da mesma.

Fase de inicio

- Fluxo de tesouraría por operacións de explotación: acostuma a ser negativo e pasar a positivo.
- Fluxo de tesouraría por operacións de investimento: acostuma a ser negativo.
- Fluxo de tesouraría por operacións de financiamento: acostuma a ser positivo.

Fase de crecemento

- Fluxo de tesouraría por operacións de explotación: acostuma a ser positivo e crecente.
- Fluxo de tesouraría por operacións de investimento: acostuma a ser negativo.
- Fluxo de tesouraría por operacións de financiamento: acostuma a ser positivo.

Fase de madurez

- Fluxo de tesouraría por operacións de explotación: acostuma a ser positivo, pasando de ser crecente a decrecente.
- Fluxo de tesouraría por operacións de investimento: acostuma a pasar de negativo a positivo.
- Fluxo de tesouraría por operacións de financiamento: acostuma a pasar de positivo a negativo.

Fase de declive

- Fluxo de tesouraría por operacións de explotación: acostuma a ser positivo e decrecente.
- Fluxo de tesouraría por operacións de investimento: acostuma a ser positivo.

- Fluxo de tesouraría por operacións de financiamento: acostuma a ser negativo.

Normalmente, o resultado está por debaixo do fluxo de tesouraría por operacións de explotación. Isto débese a que nas empresas acostuma a haber gastos importantes que non son pagos, como a amortización.

5.3. Ratios relacionadas cos fluxos de tesouraría

Existen certas ratios que relacionan as partidas do estado de fluxos de efectivo coas do balance de situación e da conta de perdas e ganancias. Nesta sección presentaremos dúas delas:

- Tesouraría xerada polas actividades de explotación/ saldo medio do pasivo corrente

Mide a capacidade da empresa para atender ás súas débedas a curto prazo coa tesouraría xerada pola explotación. Canto maior sexa, maior será a garantía. O valor que se considera normal en compañías saudables é de 0,40.

- Tesouraría xerada polas actividades de explotación/resultado do exercicio

Mide a calidade do resultado. Como mencionamos na sección 5.2, o resultado acostuma a ser menor cá tesouraría da explotación, debido á existencia de gastos que non son pagos. Polo tanto, un valor superior a 1 indica un resultado máis estable e, polo tanto, de maior calidade. É desexable que esta ratio se manteña estable, reflectindo unha correlación entre ambas as magnitudes. Do contrario, podería ser un indicio da presenza de manipulación contable.

ACTIVIDADES PROPOSTAS

Nesta unidade didáctica realízanse diferentes actividades que procuran poñer en práctica os coñecementos adquiridos. Para iso, nas clases interactivas desenvólvense unha serie de casos baseados en empresas ficticias, que están a disposición do alumnado no campus virtual, e reais, e que abordan os seguintes conceptos:

CASO 1: Análise estática e dinámica. Neste caso, pídeselle ao alumnado que aplique as diferentes ferramentas impartidas para determinar se a empresa está ou non en equilibrio e que calcule o seu importe. Pídeselle tamén que conclúa acerca dos motivos da variación da posición de equilibrio dun ano ao seguinte.

CASO 2: Análise estática e dinámica. Pídeselle ao estudantado que faga o mesmo que no caso anterior. Porén, este exercicio trata de amosar unha casuística diferente á do CASO 1, e, consecuentemente, os resultados varían de xeito considerable. Ademais, conta cun apartado no que se pide ao alumnado que interprete o efecto que distintas decisións da dirección terían na situación de equilibrio.

CASO 3: Análise por ratios da situación financeira. Neste caso, pídeselle ao alumnado que calcule as distintas ratios da unidade e faise fincapé na importancia da súa interpretación.

CASO 4: Análise da evolución do estado de fluxos de tesouraría. Este caso pon en práctica a análise desta conta anual. Incentívase o debate sobre a súa interpretación e, de novo, faise fincapé na relevancia da súa correcta interpretación.

CASO 5: Partindo de datos reais dunha empresa descargados da base de datos SABI, pídeselle ao alumnado que avalíe a situación de equilibrio da empresa e a súa evolución, así como que calcule e interprete distintas ratios impartidas na unidade.

Na realización de todos estes casos, incentívase o debate, dada a importancia que ten que o alumnado domine non só as ferramentas que ten á súa disposición, senón tamén, e incluso máis importante, a súa interpretación.

Ao final da unidade, resólvense unha serie de cuestións de razoamento para comprobar a asimilación dos conceptos máis relevantes.

Ademais, o estudantado ten a súa disposición no campus virtual unha serie de casos que pode realizar de xeito individual para avaliar a súa comprensión do tema. As cuestións ao respecto resólvense en titorías.

AVALIACIÓN DA UNIDADE DIDÁCTICA

A avaliación desta unidade didáctica divídese en dúas partes:

- Exame final teórico-práctico: 60 % da nota final.

Trátase dunha proba escrita composta dunha parte teórica e de exercicios prácticos. Nela, examínase o dominio dos conceptos teóricos adquiridos, así como a súa aplicación a casos prácticos. Esta proba está constituída por preguntas relativas á presente unidade didáctica, de cantidade variable dependendo da súa extensión, nas que se piden diversos cálculos e a súa interpretación. En relación coas preguntas de cálculo, avalíase o correcto cómputo do resultado. Por este motivo, pídeselle ao estudantado que indique todos os pasos seguidos. Deste xeito, o profesorado pode determinar onde se produciu o erro e a súa gravidade, en caso de que o haxa. No que respecta as preguntas de interpretación, valórase o seu correcto e ordenado razoamento, facendo mención a todos os aspectos relevantes e relacionados co que se pregunta. En ocasións, algunha das preguntas pode ser unha cuestión curta de verdadeiro ou falso. Nestes casos pídesese que o alumnado xustifique de xeito detallado por que pensa que a afirmación que se presenta é correcta ou incorrecta.

- Avaliación continua: 40 % da nota final.

Consiste na realización de actividades diversas, individuais ou en grupo (probas na aula, entrega de exercicios, busca e análise de información, debates, etc.).

A continuación, preséntase o modelo de avaliación continua que se está a seguir no curso académico 2021-2022:

- Proba 1: 1 punto (unidades 1, 2 e 3).
- Proba 2: 1 punto (unidades 4 e 5).
- 4 tarefas: 2 puntos (0,5 por tarefa).

Polo tanto, a unidade que nos ocupa queda avaliada por medio dunha tarefa e dunha proba. A tarefa relativa a esta unidade didáctica conta xeralmente cunha pregunta

con varios subapartados nos que se piden diversos cálculos e interpretacións. Pola súa parte, a proba está constituída por preguntas que avalían os contidos dos tres primeiros temas. Xeralmente, polo menos unha delas, con varios subapartados, aborda os contidos da presente unidade didáctica.

En relación coas preguntas de cálculo, o indicador utilizado para saber se o estudantado contestou ben ás preguntas formuladas é a correcto cómputo do resultado. Pídeselle ao alumnado que indique todos os pasos seguidos para chegar ao resultado final, para así poder identificar onde se cometeu o erro, en caso de que o haxa. No que respecta ás preguntas de interpretación, valórase o seu correcto e ordeado razoamento, facendo mención a todos os aspectos relevantes e relacionados co que se pregunta.

A cualificación final determinarase sumando a nota da avaliación continua e a do exame final, sempre que se acade a nota mínima neste último (2,4 puntos). En caso contrario, a cualificación será a obtida no exame.

BIBLIOGRAFÍA

Básica

ARCHEL DOMENCH, P. y otros (2022): Estados contables: Elaboración, Análisis e Interpretación (7ª edición). Ed. Pirámide.

ÍÑIGUEZ SÁNCHEZ, R. y GARRIDO MIRALLES, P. E. (2021): Análisis de Estados Contables. Ed. Pirámide.

PALOMARES, J. y PESET, M. J. (2015): Estados financieros. Interpretación y análisis. Ed. Pirámide.

RIVERO TORRE, P. (2012): Análisis de Balances y Estados complementarios. Ed. Pirámide.

Complementaria

BERNSTEIN, L.A. (1996). Análisis de estados financieros. Ed. Elsevier.

GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2016). Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera: Fundamentos teóricos y aplicaciones. Ed. Pirámide.

SOMOZA LÓPEZ, A. (2020). Análisis de la empresa a través de la información contable. Ed. Pirámide.



Unha colección orientada a editar materiais docentes de calidade e pensada para apoiar o traballo do profesorado e do alumnado de todas as materias e titulacións da universidade

unidadesdidácticas
UNIVERSIDADE DE SANTIAGO DE COMPOSTELA