

BLOQUE QUINTO

LA INFORMACIÓN DE LA EMPRESA

UNIDAD DIDÁCTICA DUDECIMA

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

◆ LA ESTRUCTURA ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA EMPRESA:

Entre los objetivos de la función financiera de la empresas, esta garantizar el equilibrio financiero de la empresas. Para tratar este punto utilizaremos el balance de situación, que es, como sabemos, un documento que refleja la situación económica y financiera de al empresas en un momento determinado.

■ Análisis de la estructura de balance:

ACTIVO	PATRIMONIO NETO Y PASIVO
A) Activo no corriente	A) Patrimonio neto
B) Activo corriente	B) Pasivo no corriente
	C) Pasivo corriente

Si observamos el balance de situación, podemos reconocer en él una **doble estructura**:

1) **Estructura económica:**

El activo recoge lo que la empresas posee (bienes y derechos). El activo refleja la estructura económica de la empresa, es decir, el total de sus inversiones o, dicho de otra forma, el destino de sus fondos (Edificios, maquinaria, mobiliario, existencias, clientes, tesorería, etc.), es decir, muestra los elementos patrimoniales que la empresa va adquiriendo para poder funcionar, por eso al activo, se le llama también estructura económica o capital productivo de la empresa.

Está formado por aquellos elementos del Activo de una empresa que van a estar vinculados a la misma durante más de un año, es decir, que son adquiridos para permanecer en la estructura de la empresa y que van a permitir la actividad productiva de la misma.

Ya hemos visto, que el activo se divide a su vez en dos grades masas patrimoniales: el **Activo no corriente** (donde se agrupan los elementos patrimoniales que tiene un carácter más permanente, se podrán hacer líquido a largo plazo), y por otro lado, el **Activo corriente** (donde se agrupan los elementos patrimoniales que tienen un carácter más funcional que se renueva continuamente, que se hacen líquido a corto plazo, menos de un año), es decir, eEstá formado por aquellos elementos del Activo que se encuentran en constante rotación, es decir, que se renuevan varias veces a lo largo del año.

A su vez estas dos masas patrimoniales se divide en:

- El activo no corriente: en inmovilizado intangible y inmovilizado material.
- El activo corriente: Dentro de él podemos distinguir, a su vez, tres masas patrimoniales:
 - ✓ **Existencias:** están formadas por aquellos materiales que se utilizan para elaborar el producto que fabrica la empresa o por las mercaderías (productos terminados) ya fabricadas con las que comercia la empresa.
 - ✓ **Realizable:** representa los créditos y derechos de cobro a favor de la empresa a corto plazo (vencen antes de un año, es decir, se cobrarán antes de un año).
 - ✓ **Disponible:** está formada por las cuentas corrientes y el dinero en metálico que exista en las cajas de la empresa.

2) Estructura financiera:

El pasivo recoge lo que la empresa debe (obligaciones). El pasivo refleja la estructura financiera de la empresa, es decir, el origen de los medios de financiación o fuente de financiación de los que dispone (recursos propios + deudas con terceros ajenos a la empresa).

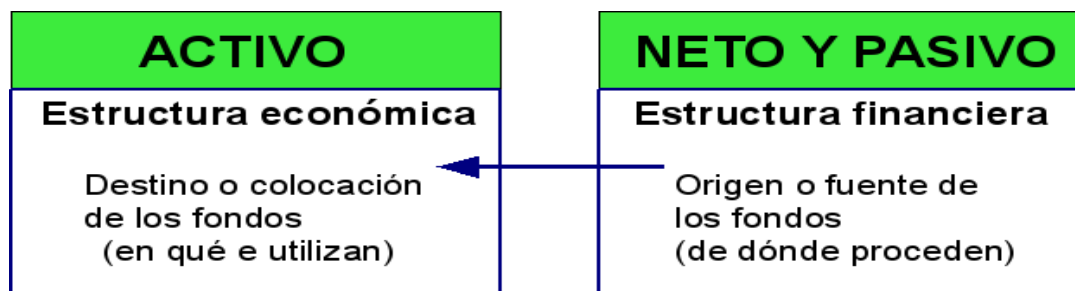
En esta estructura, según el carácter más o menos estables de los recursos financieros, se distingue los recursos permanentes (fondo propios más exigible a largo plazo), de los recursos ajenos que llegan a la empresa a corto plazo (Exigible a corto plazo), y que habrá que devolver durante el año.

La estructura financiera (Neto patrimonial y Pasivo) se divide en tres masas patrimoniales:

- **Neto patrimonial o fondos propios:** Son los recursos más estables de que dispone la empresa ya que no se deben devolver en toda la vida de la misma. Podemos distinguir tres tipos de Recursos Propios:
 - ✓ Capital.
 - ✓ Reservas (Legales, estatutarias y voluntarias).
 - ✓ Resultado del Ejercicio (Pérdidas y Ganancias)
- **Pasivo no corriente:** Son aquellos recursos de los cuales la empresa dispone durante un periodo superior al año y, una vez pasado su tiempo de duración, debe devolverlos con los intereses correspondientes.
- **Pasivo corriente:** Está formado por aquellas fuentes de financiación que la empresa debe devolver antes de un año, por lo tanto, se corresponde con los recursos Ajenos a corto plazo o Exigible a corto plazo: deudas a corto plazo.

Los recursos permanentes están formados por el neto patrimonial y el pasivo no corriente.

Si hacemos una lectura del balance de derecha a izquierda, podemos observar que el neto patrimonial y pasivo nos informa de dónde se obtiene los fondos o recurso financieros (fuente u origen) y el activo nos indica en que se han invertido o materializado (colocación o destino). Los distintos recursos financieros que aparecen en el neto patrimonial y pasivo son los que han permitido adquirir los diferentes elementos del activo, es decir, su capital productivo.



■ Técnicas de análisis de balance:

Para realizar el análisis financiero de la empresa, se suele utilizar una serie de instrumentos o técnicas:

1) **Medidas relativas: ratios.**

Las cifras de los fondos propios o deudas de la empresa en un momento determinado son cifras absolutas, que aunque suponen una valiosa información en sí mismas, adquiere un valor mayor o significado más preciso cuando se relacionan, se comparan (se relativizan) con otras magnitudes con la que están vinculadas.

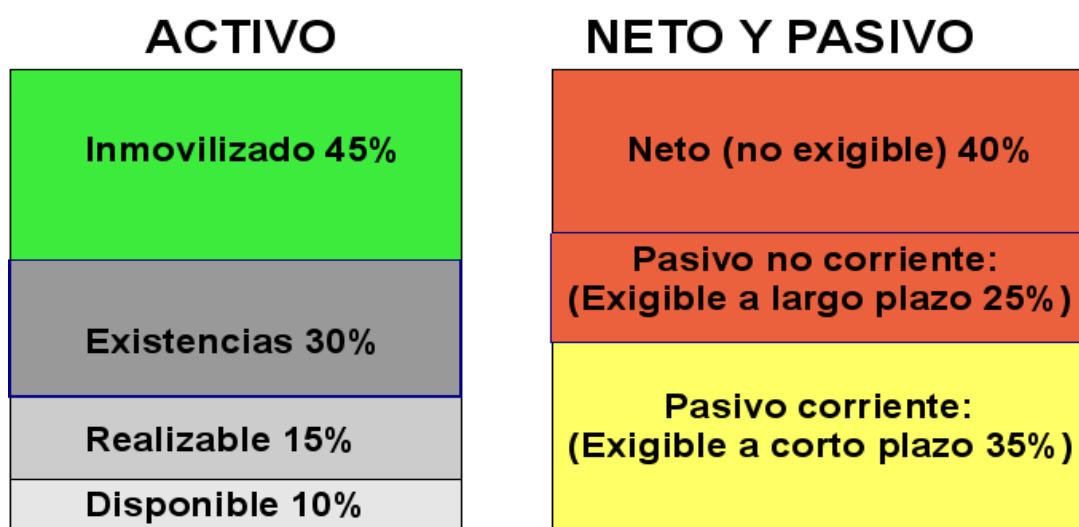
Por tanto, en el análisis de la empresa utilizaremos cifras relativas, y para ello nos serviremos de una técnica muy útil **los ratios**.

Se trata de relacionar por cociente entre dos magnitudes que se desean comparar. A través de estos ratios, podemos homogeneizar los datos relativos a diversas empresas o años distintos de una misma empresas, para poderlos comparar. Los ratios los veremos en un epígrafe más adelante de este misma unidad didáctica.

2) Porcentajes y gráficos de balances.

Una vez que el balance está debidamente ordenado, resulta útil calcular los porcentajes que representa cada masa patrimonial respecto al total. Como sabemos, los porcentajes se calculan dividiendo cada masa patrimonial por el total del activo o del neto patrimonial más pasivo, y se multiplica por cien.

Conociendo los porcentajes podemos obtener el gráfico del balance. Considerando que la altura de la figura es 100, cada masa patrimonial se representa en función de su porcentaje.



A partir del gráfico, puede comprobarse cuál es el peso relativo del activo no corriente respecto al corriente, y de cada uno de ellos respecto al total; o dentro del neto patrimonial o pasivo, la importancia relativa de los fondos propios con los fondos ajenos (análisis vertical).

También nos permite los gráficos, de una forma fácil comparar los activos con los correspondientes pasivos, como por ejemplo: activo corriente con el pasivo corriente (análisis horizontal). O también ver de forma gráfica el Fondo de maniobra de la empresa(que veremos más detalladamente en el epígrafe siguiente), es decir la comparación entre los recursos permanentes (neto patrimonial más pasivo no corriente) con el activo no corriente.

◆ EL FONDO DE MANIOBRA:

En la empresa debe existir una relación entre el plazo de permanencia del activo y el plazo en que deben ser devueltos los fondos utilizados para financiar su adquisición, es decir un equilibrio entre las inversiones y su financiación.

■ Principios de equilibrio financiero:

Si el activo representa las inversiones realizadas y el neto patrimonial más pasivo los fondos con que se han financiado esas inversiones, un **primer principio de prudencia financiera** nos exige que las inversiones a largo plazo (activos no corrientes) deben financiarse con capitales permanentes (neto patrimonial más exigible a largo plazo o pasivo no corriente). Con ello se consigue el necesario equilibrio entre el tiempo de permanencia del activo en la empresa (largo plazo) y el plazo en que deben ser devueltos los fondos utilizados para financiar su adquisición.

El **segundo principio** de equilibrio financiero se refiere a la financiación del activo corriente (inversiones a corto plazo). Como se trata de inversiones a corto plazo parece lógico que deba ser financiado con el pasivo corriente (exigible a corto plazo). Pero la prudencia financiera nos aconseja que no, ya que en el activo corriente aparecen todos los activos que se ha de convertir en dinero (líquidos) antes de un año (las existencias deben venderse, los derechos deben cobrarse, etc.), mientras que en el pasivo corriente refleja las deudas que se han de pagar también en un año.



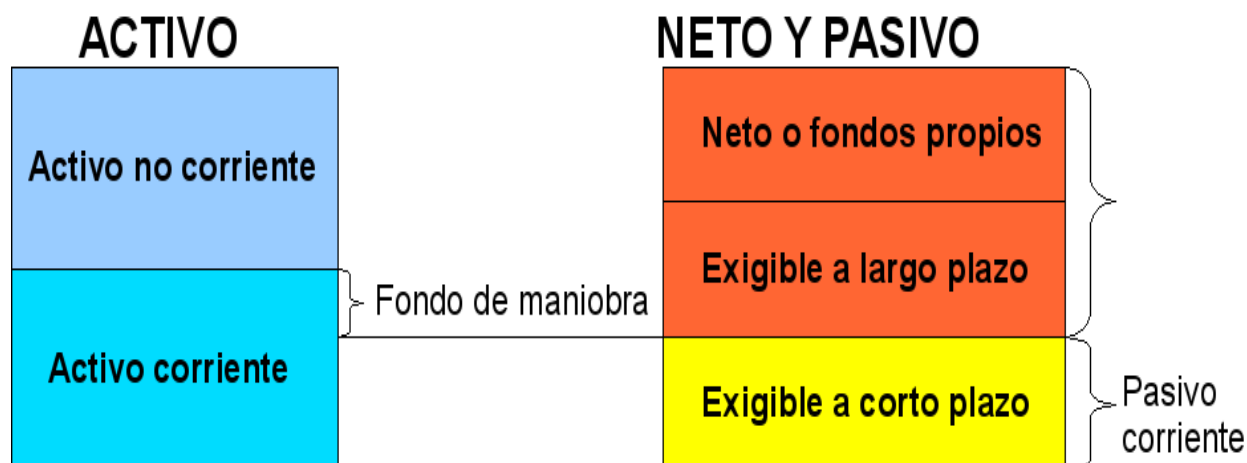
A medida que transcurre el ciclo de explotación de la empresa, las materias primas se transforman en productos, estos se venden y a continuación se cobran. Con este efectivo la empresa espera afrontar las deudas corrientes, pero las deudas corrientes han de pagarse en menos de un año, mientras que no siempre todo el activo corriente se transforma en efectivo en este periodo.

No siempre es fácil, rápido o barato convertir el activo corriente en dinero líquido, por lo que para que no existan problemas de liquidez, debe tener suficiente dinero en efectivo para atender a los distintos pagos, es decir, para que no haya problemas financieros es necesario que lo que se cobre en un año sea más que todo lo que se haya que pagar en el mismo período, es decir, que **el activo corriente sea superior al pasivo corriente** o exigible a corto plazo..

Para ello, lo prudente que exista un fondo de seguridad que cubra los desajustes entre la corriente de cobros y la de pagos. Por lo que es recomendable que los recursos permanentes (neto patrimonial más exigible a largo plazo o pasivo no corriente) financie, además de la totalidad del activo no corriente, una parte del activo corriente. Esta parte del activo corriente que se financia con recursos permanentes o financiación a largo plazo se conoce como **fondo de rotación o fondo de maniobra (FM)**.

- El **fondo de maniobra (FM)** (también llamado capital corriente, capital circulante, capital de trabajo o fondo de rotación), es la parte del activo corriente (corto plazo) que se financia con los capitales permanentes (neto patrimonial y pasivo no corriente o exigible a largo plazo).

EL FONDO DE MANIOBRA



Como se deduce del gráfico, el fondo de maniobra o fondo de rotación se puede obtener por dos vías:

- 1) Como diferencia entre recursos permanentes y activo no corriente:

$$FM = \text{Recursos permanentes} - \text{activo no corriente} = RP - ANC$$

- 2) Como diferencia entre activo corriente y pasivo corriente:

$$FM = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} = AC - PC$$

En el gráfico, el activo corriente es superior al exigible a corto plazo o pasivo corriente. Por tanto, así se comprueba que esta empresa, que representa el gráfico, tiene un **Fondo de Maniobra (FM) positivo**, que garantiza su solvencia financiera. Si el Fondo de Maniobra (FM) fuera negativo, significaría que parte del activo no corriente (inversiones a largo plazo) estaría siendo financiado con exigible a corto plazo (pasivo corriente), lo que podría generar problemas para afrontar las deudas a corto plazo de la empresa. Si el Fondo de Maniobra (FM) fuera cero (FM = 0), todo el activo corriente estaría financiado con exigible a corto plazo (pasivo corriente); si hubiera dificultades en cobros a clientes o en vender las existencias, la empresa tendría problemas para pagar sus deudas a corto plazo.

Existen empresas que aunque tengan un fondo de maniobra negativo no tienen ningún problema de liquidez. Cobran a los clientes antes de lo que pagan a los proveedores, y en ocasiones con una gran diferencia de tiempo. Inditex, Carrefour, El Corte Inglés...funcionan como fondos de maniobra negativos y no sólo no tienen problemas financieros sino que obtienen una gran rentabilidad con ese funcionamiento. El motivo es que tiene una rotación de existencias muy grande y tienen un elevado cobro a clientes al contado. Fuera de estos negocios, un FM negativo es un indicador de problemas financieros.

La simplificación aportada por el fondo de maniobra motiva su amplia utilización en la práctica del análisis financiero; sin embargo ello debe ser subjetivado, dado que los diferentes sectores de actividad, antigüedad de la entidad o tamaño pueden motivar la presencia de activos circulantes inferiores a pasivos circulantes, sin manifestarse en la práctica situaciones reales de desequilibrio.

El análisis complementario del **Período Medio de maduración** (que veremos más tarde), así como del plazo concreto de vencimiento de las deudas a corto plazo y disponibilidades de medios, complementará el adecuado estudio de la situación patrimonial puesta de relieve en el **balance** de situación.

◆ **ANÁLISIS FINANCIERO DEL BALANCE:**

Además de la necesidad de un Fondo de Maniobra positivo, en el análisis del equilibrio financiero de una empresa preocupan otras cuestiones como:

- ¿Tiene la empresa capacidad de pago o solvencia para atender sus deudas?
- ¿Es adecuada la proporción entre fondos propios y ajenos?
- ¿Tiene la empresa la suficiente autonomía e independencia financiera?

Para analizar estas cuestiones, utilizaremos ratios que nos permitan comparar y establecer relaciones entre la estructura económica y financiera de la empresa

El balance es una radiografía de la salud de la empresa. Analizando su composición se extraen importantes conclusiones sobre su situación patrimonial y financiera.

Los ratios son muy útiles para obtener información, ya que muestran la proporción existente entre dos masas patrimoniales que guardan alguna relación. Se deben estudiar de manera conjunta, no aisladamente, sino comparándolos unos con otros y con periodos anteriores.

■ **Equilibrio financiero a corto plazo:**

Estos ratios miden la capacidad de la empresa para afrontar las deudas a corto plazo y evitar la suspensión de pagos (inliquidez a corto plazo).

■ → **Liquidez:** facilidad con que un activo puede convertirse en dinero

El equilibrio a corto plazo viene determinado por la liquidez o solvencia de la empresas es decir por su capacidad de hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo. Para su diagnóstico, se utilizan los ratios siguientes:

1) **Ratio de liquidez o solvencia a corto plazo:**

$$\frac{AC}{PC} = \frac{(Activo Corriente)}{(Pasivo Corriente)} = \frac{(Existencias + Realizable + Disponible)}{Exigible a corto plazo}$$

Este ratio debería estar entre 1,5 y 2. Por debajo del 1,5 en muchos casos señal de alerta posible riesgo de insolvencia a corto plazo (Suspensión de Pagos). Por encima del 2, excesiva liquidez (se está renunciando a invertirlo esos fondos en el proceso productivo o activos financieros, lo que origina un coste de oportunidad), hay demasiado dinero como Fondo de maniobra (activo corriente menos pasivo corriente), dinero que no está produciendo beneficios

Es un ratio complementario del fondo de maniobra, a medida que el activo corriente es mayor que el pasivo corriente (el fondo de maniobra es positivo), aumentan las posibilidades de afrontar las deudas en el corto plazo.

2) **ratio de tesorería:**

$$\frac{(Realizable + Disponible)}{(Exigible a corto plazo)} = \frac{(Realizable + Disponible)}{(Pasivo Corriente)}$$

A este ratio de liquidez inmediata, se le llama también test ácido (“**acid test**”). Este ratio es complementario al anterior. Este ratio debería estar cercano al 1, pues si estuviera muy por debajo indicaría que las deudas a corto plazo superan a los activos que pueden ser líquidos a corto plazo, pudiendo la empresa entrar en suspensión de pagos. Por encima del 1, hay recursos ociosos que no está produciendo beneficios

Este ratio muestra una información más detallada sobre la composición del activo corriente. Comparándolo con el de liquidez se pueden detectar problemas como el exceso de existencias.

3) Ratio de disponibilidad o tesorería inmediata:

$$\frac{(Disponible)}{(Exigible a corto plazo)} = \frac{(Disponible)}{(Pasivo Corriente)}$$

En este ratio se compara lo que es propiamente tesorería con los compromisos de pagos a corto plazo, es decir, relaciona el disponible con las deudas a corto plazo (pasivo corriente). Este ratio debería estar entre 0,1 y 0,5. Un valor óptimo se podría indicar el de 0,3, no obstante, depende mucho del tipo de empresa y de la velocidad en que se cobra y se paga.. Por debajo de 0,1 podría tener problema de pagos, es decir, se podía entrar en suspensión de pagos. Por encima del (0,5), hay un exceso de disponible (recursos ociosos) que no está produciendo beneficios

- **Solvencia a corto plazo:** Es la capacidad para hacer frente a las deudas exigibles dentro de un año. Por tanto, a mayor liquidez de los activos de una empresa, más solvencia tiene esa empresa para hacer frente a sus pagos.

Estos tres ratios deben analizarse de forma conjunta a la hora de estudiar la composición de los activos y pasivos corrientes, así como su evolución temporal y comparación con el sector. Es interesante complementar el análisis de la liquidez con un presupuesto de tesorería de la empresa para ver la evolución en el corto plazo de los cobros y de los pagos.

■ **Garantía frente acreedores y endeudamiento:**

Mientras que la ratio de garantía mide solvencia global de la empresa, los ratios de endeudamiento, calidad de la deuda y autonomía se utilizan para diagnosticar la cantidad y calidad de la deuda, así como su dependencia financiera.

1) Ratio de garantía o solvencia total:

$$\frac{(Activo Total)}{(Recursos Ajenos)} = \frac{(Activo Total)}{(Exigible total)} = \frac{(Activo Total)}{(Pasivo total)}$$

Ratio de estructura o solvencia total. El empresario, tanto como el acreedor, desea conocer hasta que grado su empresa es capaz de hacer frente a sus compromisos a medida que vayan venciendo. Una medida es la capacidad de la empresa para hacer frente a la totalidad de sus deudas con terceros. Este ratio establece el número de euros de inversión de la empresa por cada euro que adeuda, mostrando la garantía ofrecida por la empresa para afrontar la financiación ajena. Este ratio también se denomina de distancia a la quiebra. Este ratio debe estar entre 1,5 y 2,5. Un valor óptimo se podría indicar el de 1,8. Por debajo de 1, significaría que la empresa está en situación de quiebra (**quiebra técnica**).

El Banco de España para evaluar a Cajas de Ahorro y Bancos utiliza el ratio de solvencia:

$$\frac{(Fondos Propios)}{(Activo Total)}$$

2) Ratio de endeudamiento:

La política de financiación implica tomar importantes decisiones. Por una parte se ha de decidir qué parte de la financiación será propia y cuál ajena. Esta proporción dependerá de diversos factores: facilidad de obtener créditos, rentabilidad esperada de la inversión, capacidad de asumir riesgos de los promotores...

Al analizar la deuda es crucial valorar su calidad, que dependerá principalmente del plazo de su vencimiento.

$$\frac{(\text{Fondos ajenos})}{(\text{Neto} + \text{Pasivo Total})} = \frac{(\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}{\text{Neto} + \text{Pasivo Total}}$$

Con este ratio se comparan las deudas que tiene contraídas la empresa en relación al pasivo total. De esta manera se obtiene el peso específico que representa la financiación ajena dentro del pasivo. Este ratio debe estar entre 0,4 y 0,6. Por encima de 0,6 nos encontramos con una situación de excesivo endeudamiento, pueden indicar poca autonomía financiera, ya que la mayor parte de la financiación es de terceros, lo que tiene repercusiones en cuanto a las garantías que esta empresa ofrece frente a terceros así como un presumible coste financiero elevado. Mientras que por debajo del 0,4 se puede pecar de lo contrario, de no aprovechar la posibilidad de endeudarse para acometer inversiones que generen un mayor beneficio que coste tiene la deuda.

El nivel de endeudamiento también puede analizarse comparado las deudas con los fondos propios:

$$\frac{(\text{Fondos ajenos})}{(\text{Fondos propios})} = \frac{(\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}{\text{Neto}}$$

Este cociente, llamado **coeficiente de apalancamiento**, representa qué cantidad de fondos ajenos utiliza la empresa por cada unidad de fondos propios. Valores superiores a 1 indica exceso de deuda.

3) ratio de calidad de la deuda:

$$\frac{(\text{Pasivo corriente})}{(\text{Pasivo total})} = \frac{(\text{Pasivo corriente})}{(\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}$$

Nos permite verificar qué parte de la deuda total es deuda a corto plazo. En este caso se entiende que las deudas a más largo plazo serán de mejor calidad que las deudas a corto plazo, teniendo en cuenta exclusivamente el plazo de vencimiento de las deudas. Cuanto más plazo más calidad tiene la deuda, por lo que para la empresa es bueno que este ratio sea lo más reducido posible. En caso de valores considerados altos o peligrosos, la empresa debería intentar renegociar con sus acreedores los plazos del vencimiento de la deuda.

4) Ratio de autonomía financiera:

$$\frac{(\text{Fondos Propios})}{(\text{Pasivo Total})} = \frac{(\text{Fondos Propios})}{(\text{Neto Patrimonial} + \text{Pasivo})}$$

La autonomía será tanto mayor cuanto mayor sea el cociente y, por tanto, menos dependiente será la empresa de sus acreedores. Debe ser entre 0,4 y 0,5

■ El uso de ratios y valores recomendados:

Los valores recomendables u óptimos dados para algunos ratios debe entenderse desde un punto de vista orientativos, ya que el diagnóstico depende mucho del sector de la actividad y de las características concretas de la empresa. También hay que tener en cuenta la mayor o menor facilidad de convertir en ventas las existencias. O la calidad de los derechos de cobro (realizable) en cuanto a plazos de cobro, garantías de deudores, morosidad, etc.

◆ DESEQUILIBRIOS PATRIMONIALES:

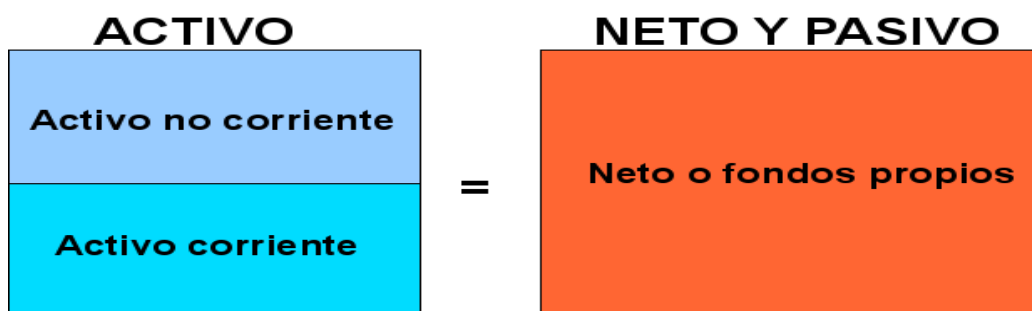
Desde el punto de vista contable, el patrimonio de una empresa está en equilibrio, ya que la masa patrimonial de activo debe coincidir con la suma de las masas patrimoniales del neto y pasivo:

$$\text{ACTIVO} = \text{NETO PATRIMONIAL} + \text{PASIVO}$$

Este equilibrio contable, no obstante, nada nos indica sobre la estabilidad financiera de la empresa o sobre posibles desequilibrios entre su estructura económica y financiera. Desde el punto de vista de equilibrio financiero, varias son las **situaciones posibles**:

1) Equilibrio total:

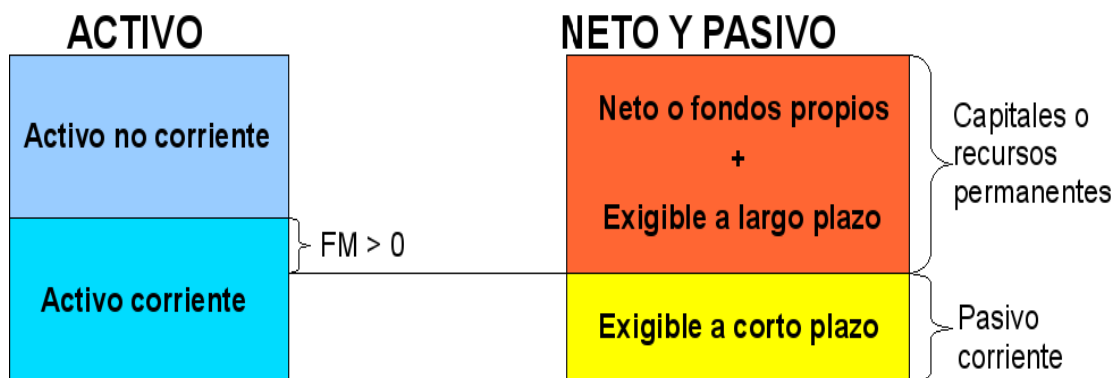
EQUILIBRIO TOTAL



Es la situación, que representa la máxima estabilidad financiera. Todo el activo está financiado con los recursos o fondos propios y, por tanto, no hay pasivo, es decir, no hay deudas ajenas que pagar. Esta situación es muy rara que se de en la práctica.

2) Estabilidad financiera:

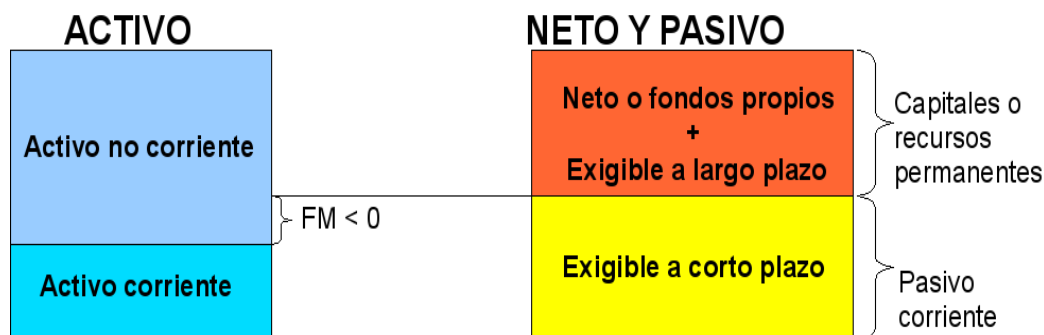
ESTABILIDAD FINANCIERA



Lo normal es que las empresas financien sus activos no solo con fondos propios sino también con fondos ajenos tanto a corto como a largo plazo. Dentro de este supuesto la situación óptima es la existencia de un Fondo de Maniobra o de Rotación positivo ($FM > 0$), es decir, que los capitales permanentes no solo financien el Activo no corriente sino también parte del Activo corriente.

3) Desequilibrio financiero a corto plazo:

DESEQUILIBRIO FINANCIERO A CORTO PLAZO: SUSPENSIÓN DE PAGOS



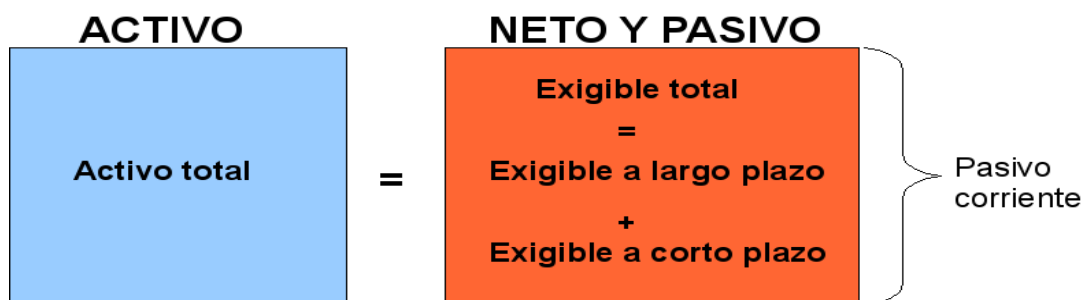
A veces las empresas acumulan deudas a corto plazo por encima de lo deseable y, por tanto, comienzan los desequilibrios financieros. Es decir aparece un Fondo de Maniobra o Rotación negativo ($FM < 0$).

Esta situación se debe a diversos motivos. Una vez por situaciones coyunturales que impiden pagar a tiempo. Una mala temporada de ventas hace que no entre liquidez a la empresa y haya que acudir a los préstamos a corto plazo por encima de lo habitual, una mala planificación financiera o dificultades transitorias en el cobro de derechos, etc.

Si la situación es transitoria y la empresa restablece el equilibrio financiero, no habrá problemas. Pero si la situación se mantiene y la empresa prevé que no podrá hacer frente a sus deudas, deberá solicitar al juez la paralización de sus pagos durante un tiempo para tratar de recuperarse. Esta situación requiere intervención del Juez e inicia el procedimiento establecido (concurso de acreedores).

4) Desequilibrio total:

DESEQUILIBRIO TOTAL: QUIEBRA



En esta situación la empresa carece de fondos propios, es decir, está descapitalizada como consecuencia de pérdidas de ejercicios anteriores que han ido absorbiendo el neto patrimonial. En esta situación se la denomina quiebra técnica, que solo tiene una salida: la liquidación de la empresa, ya que implica la existencia de unas deudas superiores a los bienes que se poseen. Supone, por tanto, la absoluta insolvencia para hacer frente a los pagos.

Por lo general, antes de llegar a la quiebra, ha debido existir síntomas evidentes de la crisis. La contabilidad permite a los administradores conocer en todo momento la situación de la empresa y adoptar las medidas oportunas en cada momento. Además, antes de esta situación extrema se ha debido solicitar el concurso de acreedores como medida de emergencia y evitar llegar a esta situación.

■ Soluciones a la crisis: el concurso de acreedores:

En términos legales, hasta el año 2004, cuando una empresa tenía problemas de “iliquidez” y no podía afrontar sus deudas a corto plazo estaba en “suspensión de pagos”. Si vendiendo todo su activo no podía afrontar el pasivo exigible (problemas de insolvencia) su situación era de “quiebra”.

A partir de la Ley 22/2003, de 9 de julio (“Ley Concursal”), vigente desde 1 de septiembre de 2004, a nivel legal ambos conceptos desaparecen y ante un problema de liquidez o insolvencia se inicia un único procedimiento denominado concurso.

El concurso de acreedores es un proceso que sirve tanto para un problema de liquidez transitorio y leve del patrimonio de una persona física, como para la más grave y culpable insolvencia de una gran multinacional.

El concurso, a diferencia de la suspensión de pagos, puede ser voluntario (solicitado por el deudor) o necesario (a instancia de acreedor).

El objetivo principal es lograr que la empresa conserve su patrimonio y su funcionamiento, con el fin de que la actividad económica y la generación de riqueza para la sociedad no desaparezcan. Por ello en algunos casos los acreedores pueden tardar en cobrar o reducir la cantidad exigida. Solo en casos excepcionales el concurso irá directamente a la ejecución de la empresa.

El concurso de acreedores se denomina “bankruptcy “ en Estados Unidos, y con frecuencia es traducido erróneamente por “quiebra”, cuando no indica necesariamente una liquidación del patrimonio.



■ Las fases del concurso:

- 1) **Evaluación de la situación:** En esta fase, los administradores determinarán, en un plazo de dos meses, el conjunto de bienes y derechos de la empresa (masa activa) destinada a satisfacer a los acreedores (masa pasiva). Finalmente, los administradores emitirán un informe sobre la solución del problema. En cualquier momento de la fase, la empresa insolvente puede realizar una propuesta anticipada de convenio de acreedores que permite poner fin al concurso y a sus trámites, siempre que sea aceptada por los acreedores y por el juez.
- 2) **La solución del proceso, con dos alternativas:**
 - **Convenio de acreedores:** Con él se pacta un acuerdo con los acreedores para reducir el importe de la deuda (quita o perdón), y para aplazar los pagos (espera), de tal manera que el empresario insolvente tenga tiempo para recuperarse. Si los administradores acreditan ante el juez que, con este nuevo enfoque o rumbo, la empresa puede ser viable, lo normal es que continúe su actividad.
 - **La liquidación de la sociedad:** La resolución por liquidación de la empresa tiene lugar cuando no es posible llegar a un acuerdo con los acreedores, o no se cumple el convenio pactado, o si la empresa quiere la liquidación.

◆ EL PERÍODO DE MADURACIÓN DE LA EMPRESA:

El ciclo de maduración es el tiempo que transcurre desde que se adquiere la materia prima hasta que se cobra al cliente. Las empresas intentan reducir su duración, ya que cuanto mayor es el ciclo, más se tarda en recuperar el dinero invertido y es necesaria más financiación.

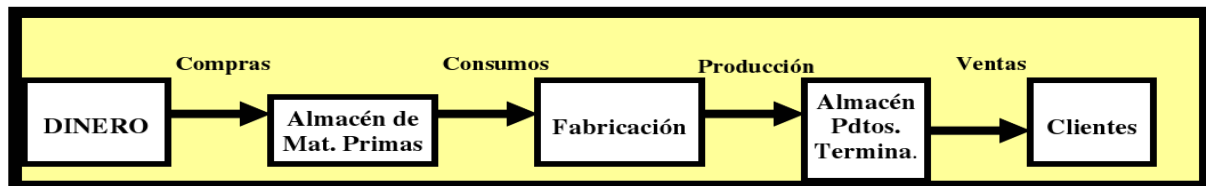


CICLO DE MADURACIÓN = días materias primas en stock + días productos en curso en stock + días productos acabados en stock + días en cobrar a clientes

➤ El período medio de maduración:

Puede definirse como el período de tiempo durante el cual se lleva a cabo el ciclo operativo de actividad de una empresa y que, por tanto, debe ser financiado por la propia empresa. Representa el tiempo durante el cual la empresa tiene inmovilizado unos recursos financieros como consecuencia de la realización de su actividad normal y por tanto representa el plazo de tiempo durante el cual la empresa tiene que financiar estos recursos.

Su determinación se establece en función de la agregación de varios subperíodos que tratan de medir el tiempo que tarda la empresa, por término medio, en llevar a cabo cada etapa de su ciclo operativo. Así, gráficamente, en el caso de la empresa industrial (el de la comercial se verá al final de este apartado) se puede representar el ciclo operativo de una empresa industrial del siguiente modo:



Se puede decir que el PMM dependerá de los tiempos intermedios correspondientes a: Almacenamiento de materias primas; Fabricación del producto; Almacenamiento de productos terminados; Cobro a clientes y Pago a proveedores.

En la duración del proceso productivo completo y/o de cada una de las fases en las que hemos dividido el mismo, podemos distinguir entre:

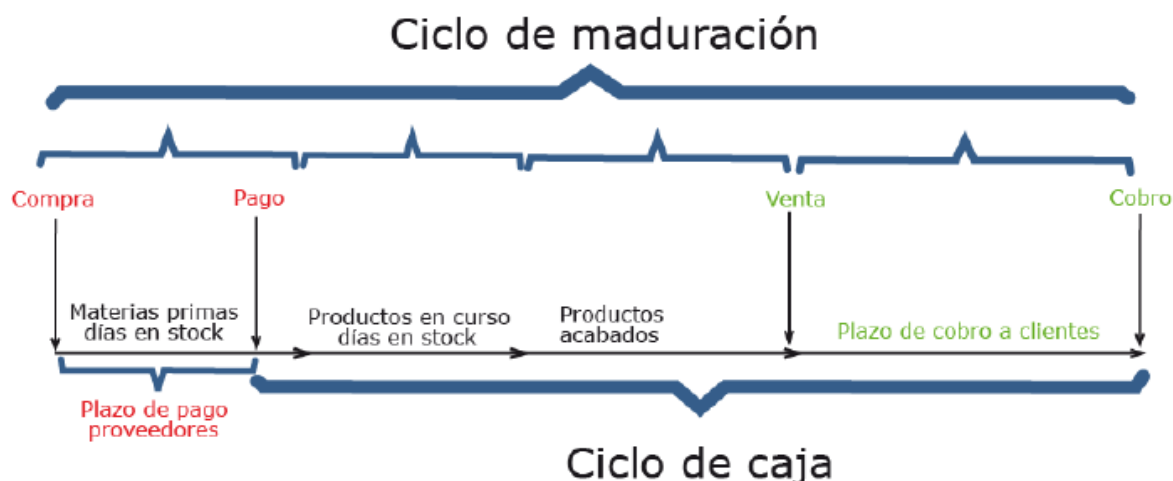
- **Periodo de maduración económico o técnico (PMMe).** Tiempo medio que transcurre desde que gastamos una unidad monetaria en el proceso productivo hasta que la recuperamos vía cobro de clientes.
- **Periodo de maduración financiero (PMMf).** Tiempo medio que transcurre desde que efectuamos el pago de una unidad de input gastada en el proceso productivo hasta que la recuperamos vía cobro a clientes.

Esquemáticamente podemos representarlo del siguiente modo:



■ Las fases del período de maduración:

Durante este período, cada euro empleado en la compra de materias primas estará invertido un cierto tiempo en el almacén o **período de almacenamiento**; pasará después por un **período de fabricación** en el que está realizando su transformación; más adelante, se detendrá en el almacén de productos terminados o **período de ventas** y, finalmente, se reflejará como un crédito a los clientes por el aplazamiento de pago correspondiente o **período de cobro**. Una vez que concluye este proceso, comienza de nuevo el ciclo.



Conviene advertir que en cada una de las fases se van añadiendo costes. En la fase de fabricación, al coste de las materias primas hay que añadir el coste de los trabajadores, maquinaria, energía, etc.; cuando ya están terminados los productos y se almacenan para su venta, se añaden los costes relativos a su almacenamiento, comercialización, etc. Por tanto, cuanto más tiempo necesite una empresa para realizar su ciclo de explotación, más costes se irán acumulando.

Para determinar cuánto tiempo se trata en recorrer este ciclo, como cada vez tendrá una duración distinta, nos interesará conocer cuál es su duración por término medio a lo largo del año: esa duración media se conoce como **período medio de maduración**.

→ El **período medio de maduración** es el tiempo que la empresa tarda, por término medio, en recuperar cada euro invertido en su ciclo de explotación.

El ciclo de caja Es frecuente que no coincida el momento de entrega (cuando se genera el ingreso), con el momento de pago por el cliente (cuando se produce el cobro). También es habitual que no coincida la entrega de las materias primas por los proveedores (cuando se genera el gasto) y el momento de su abono (cuando se produce el pago).

Para determinar realmente el ciclo dinero-mercancía-dinero, se debe tener en cuenta el plazo de pago a los proveedores.

CICLO DE CAJA = CICLO DE MADURACIÓN – PLAZO DE PAGO A PROVEEDORES

➤ **Las rotaciones:**

La empresa para desarrollar su actividad debe invertir dinero en crear una estructura económica: activo no corriente (infraestructura...) y activo corriente (existencias, realizable...).

Para establecer los plazos que duran las distintas etapas del proceso productivo se deben determinar previamente las rotaciones vinculadas a cada una de las fases.

El **ciclo corto** describe la evolución del activo corriente a lo largo del ejercicio: compra de materias primas, transformación y venta.

La **rotación** (el giro) es el número de ciclos cortos realizados a lo largo del ejercicio, es decir, el número de veces que se repite cada una de las fases.



A menor tiempo ➡ más giros al año ➡ mayor rentabilidad

■ **El período medio de maduración (PMM):**

El plazo se calcula a partir de la rotación y en función del número de días considerado como año comercial.

$$Rotación = \frac{Actividad}{Saldo} \rightarrow Plazo = \frac{360 \text{ días}}{Rotación} \rightarrow Saldo = \frac{Actividad * Plazo}{360 \text{ días}}$$

El PMM se calcula analizando cada uno de los subperíodos que lo componen.

1) **El período medio de almacenamiento (PMa):**

- A = Coste anual en compras de materia prima.
- a = nivel medio de existencias de materias primas en el almacén en ese año.
- na = número de veces que se renueva el almacén de materias primas.
- PMa = número de días que, por término medio, permanecen las materias primas almacenadas.

$$na = \frac{A}{a} \rightarrow PMa = \frac{360}{na} \rightarrow PMa = \frac{360}{\frac{A}{a}} = \frac{360 * a}{A}$$

2) **El período medio de fabricación (PMf):**

- F = Coste total de producción anual .
- f = nivel medio de existencias de productos en curso de fabricación en el almacén en ese año.
- nf = número de veces que se renueva al año el almacén de productos en curso de fabricación.
- PMf = número de días que, por término medio, tarda la empresa en fabricar sus productos o período medio de fabricación.

$$nf = \frac{F}{f} \rightarrow PMf = \frac{360}{nf} \rightarrow PMf = \frac{360}{\frac{F}{f}} = \frac{360 * f}{F}$$

3) El período medio de ventas (PMv):

- V = Coste de las ventas anuales.
- v = nivel medio de existencias de productos terminados en ese año.
- nv = número de veces que se renueva al año el almacén de productos terminados.
- PMv = número de días que, por término medio, tarda la empresa en vender su producción.

$$nv = \frac{V}{v} \rightarrow PMv = \frac{360}{nv} \rightarrow PMv = \frac{360}{\frac{V}{v}} = \frac{360 * v}{V}$$

4) El período medio de cobro (PMc):

- C = Al valor las ventas (pero valoradas a precio de venta).
- c = al valor medio de los créditos anuales concedidos a los clientes.
- nc = número de veces que se renueva la deuda con los clientes a cabo del año.
- PMc = número de días que, por término medio, se tarda en cobrar a los clientes.

$$nc = \frac{C}{c} \rightarrow PMc = \frac{360}{nc} \rightarrow PMc = \frac{360}{\frac{C}{c}} = \frac{360 * c}{C}$$

El período medio de maduración (PMM) se obtiene por la suma de los cuatro subperíodos analizados, es decir:

$$PMM = PMa + PMf + PMv + PMc$$

A este período también se le llama **Período Medio de maduración Económica**.

→ **El período medio de maduración económico (PMMe):** Es el número de días que la empresa tarda por término medio en recuperar cada euro invertido en su ciclo de explotación

◆ EL PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERO:

Cuando se comento sobre el Período Medio de Maduración Económico (PMMe), supusimos que la empresa pagaba a sus proveedores al contado, lo que no es habitual. Por ello para calcular el Período Medio de Maduración Financiero (PMMf), habrá que restar al PMMe los días que tarda la empresa en pagar a sus proveedores.

- P = Al valor de las compras a crédito realizadas durante un período.
- p = el saldo medio de deudas con los proveedores en ese período..
- np = número de veces que se renueva al año la deuda con los proveedores..
- PMp = número de días que, por término medio, tarda la empresa en pagar a sus proveedores

$$np = \frac{P}{p} \rightarrow PMp = \frac{360}{np} \rightarrow PMp = \frac{360}{\frac{P}{p}} = \frac{360 * p}{P}$$

El período medio de maduración financiero (PMMf) se obtiene al PMMe el período de pago (Pmp):

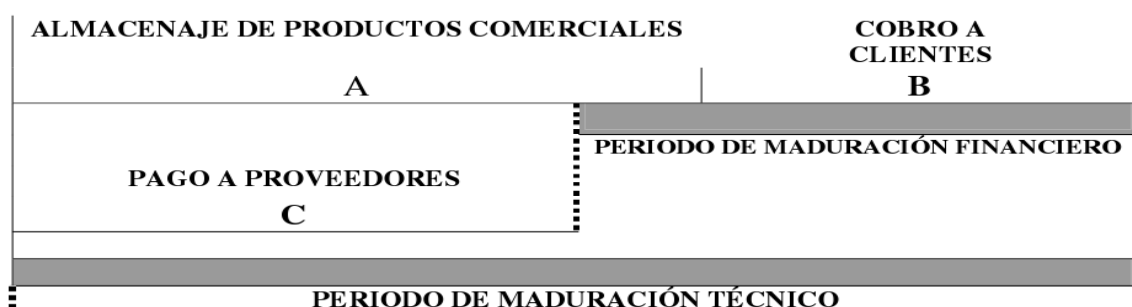
$$PMMf = PMMe - PMp$$

➤ **PMM en una empresa comercial:**

Cuando hablamos de empresas de tipo comercial el período medio de maduración se determinará teniendo en cuenta el diferente proceso económico que tienen, ya que se caracterizan y diferencian de las empresas industriales en que las ventas que realizan son de productos adquiridos del exterior sin haberlos sometido a ningún proceso de transformación, por lo que en este caso no debemos incluir la fase de fabricación considerando además un solo almacén.

Para las empresas comerciales, lo dividiremos en dos subperíodos:

- **Periodo de maduración económico o técnico (PMMe).** Tiempo medio que transcurre desde que gastamos una unidad monetaria en la adquisición de los productos terminados (mercaderías) hasta que la recuperamos vía cobro de clientes.
- **Periodo de maduración financiero (PMMf).** Tiempo medio que transcurre desde que efectuamos el pago de una unidad de input gastada en la adquisición de los productos terminados (mercaderías) hasta que la recuperamos vía cobro a clientes.



El período medio de maduración económico (PMMe) se obtiene por la suma de los cuatro subperíodos analizados, es decir:

$$PMMe = PMv + PMc$$

El período medio de maduración financiero (PMMf) se obtiene al PMMe el período de pago (Pmp):

$$PMMf = PMMe - PMp$$

■ **Las ventajas de reducir el PMM:**

Con carácter general se puede afirmar que a la empresa le interesará disminuir la duración de los plazos, para recuperar antes las inversiones y disminuir así la financiación necesaria.

Si la empresa es capaz de reducir su PMM, además de tener menos costes, tendrá menos necesidades financieras, e incrementará así su rentabilidad.

Reduciendo PMA, PMf o PMv (incrementando su productividad y mejorando sus tiempos de ventas), se reduce el dinero invertido en los almacenes de materias primas, de productos semiterminados o terminados. El mismo efecto se consigue reduciendo PMc (cobrando antes a los clientes) o ampliando el Pmp (negociando con proveedores período más largos de pago), y mejorando

■ **Ejemplo de calculo del PMMe, en una empresa comercial:**

Una empresa comercial no existe ni los periodos de almacenamiento ni el de fabricación, por tanto: $PMMe = PMv + PMc$

Juan tiene un puesto de venta de refrescos, abierto los 365 días del año. El pasado año vendió un total de 36.500 latas de refresco a un precio de 1,5 euros cada una. Si el precio que pagó a sus proveedores fue de 0,36 euros la unidad y les compró exactamente las unidades que vendió ese año, manteniendo en su puesto de venta existencias por un valor medio de 360 euros, se pide:

- a) Hallar el Periodo Medio de Maduración de esta empresa comercial, si mantuvo un saldo medio deudor de clientes por importe de 300 euros.

$$nv = \frac{V}{v} = \frac{13.140}{360} = 36,5 \rightarrow PMv = \frac{360}{nv} = \frac{360}{36,5} = 9,86 \text{ días} \rightarrow PMv = \frac{360}{\frac{V}{v}} = \frac{360 * 360}{13.140} = 9,86 \text{ días}$$

$$nc = \frac{C}{c} = \frac{54.750}{300} = 182,5 \rightarrow PMc = \frac{360}{nc} = \frac{360}{182,5} = 1,97 \text{ días} \rightarrow PMc = \frac{360}{\frac{C}{c}} = \frac{360 * 300}{54.750} = 1,97 \text{ días}$$

$$PMMe = PMv + PMc = 9,86 + 1,97 = 11,83 \approx 12 \text{ días}$$

■ **Ejemplo de calculo del PMMe, en una empresa industrial:**

Una empresa industrial presenta los siguientes datos anuales:

- Compras de materias primas 10.000 €
- Coste de fabricación anual 14.000 €
- Coste de ventas anual 18.000 €
- Ventas anuales 20.000 €
- Un 50% de la compra de materias primas se realiza a crédito.
- Saldo medio de cuentas de realizable 4.000 €
- Saldo medio de cuentas de exigible a corto plazo 2.000 €
- Saldo medio de materias primas 400 €
- Saldo medio productos en curso 800 €
- Saldo medio productos terminados 1.000 €

$$na = \frac{A}{a} = \frac{10.000}{400} = 25 \rightarrow PMA = \frac{360}{na} = \frac{360}{25} = 14,4 \text{ días} \rightarrow PMA = \frac{360}{\frac{A}{a}} = \frac{360 * 400}{10.000} = 14,4 \text{ días}$$

$$nf = \frac{F}{f} = \frac{14.000}{800} = 17,5 \rightarrow PMf = \frac{360}{nf} = \frac{360}{17,5} = 20,57 \text{ días} \rightarrow PMf = \frac{360}{\frac{F}{f}} = \frac{360 * 800}{14.000} = 20,57 \text{ días}$$

$$nv = \frac{V}{v} = \frac{18.000}{1.000} = 18 \rightarrow PMv = \frac{360}{nv} = \frac{360}{18} = 20 \text{ días} \rightarrow PMv = \frac{360}{\frac{V}{v}} = \frac{360 * 1.000}{18.000} = 20 \text{ días}$$

$$nc = \frac{C}{c} = \frac{20.000}{4.000} = 5 \rightarrow PMc = \frac{360}{nc} = \frac{360}{5} = 72 \text{ días} \rightarrow PMc = \frac{360}{\frac{C}{c}} = \frac{360 * 4.000}{20.000} = 72 \text{ días}$$

$$PMM_e = PM_a + PM_f + PM_v + PM_c = 14,4 + 20,57 + 20 + 72 = 126,97 \cong 127 \text{ días}$$

Esta empresa tarda 127 días en realizar su ciclo de explotación o, lo que es lo mismo, en recuperar cada euro invertido en el ciclo de explotación.

$$np = \frac{P}{p} = \frac{5.000}{2.000} = 2,5 \rightarrow PM_p = \frac{360}{np} = \frac{360}{2,5} = 144 \text{ días} \rightarrow PM_p = \frac{360}{\frac{P}{p}} = \frac{360 * 2.000}{5.000} = 144 \text{ días}$$

$$PMM_f = PM_a + PM_f + PM_v + PM_c - PM_p = 14,4 + 20,57 + 20 + 72 - 144 = 17,03 \text{ días}$$

■ **El capital de trabajo:**

El capital de trabajo son los fondos que la empresa necesita para poder hacer frente (pagar) a las distintas actividades que se desarrollan en la empresa durante el periodo de explotación.

En toda actividad empresarial hay que realizar una serie de pagos correspondientes a las actividades ordinarias, tales como adquirir materia prima, pagos de salarios, alquileres, etc., se han de disponer de estos fondos hasta que la empresa sea capaz de cobrar las ventas de sus productos; si no se tuviesen los fondos necesarios, no se podrían realizar las operaciones ordinarias y la empresa no funcionaría adecuadamente.

Si conociésemos cuanto se gasta como termino medio al día como ya conocemos el periodo medio de maduración, no tendríamos más que multiplicar el gasto medio diario (K), por ese periodo (PMM).

$$\text{Capital de Trabajo} = K * PMM_e$$

El gasto medio diario se obtiene dividiendo los gastos anuales entre los días de la actividad.

$$\text{Gasto medio diario} = \frac{\text{Gastos anuales}}{\text{Días de la actividad}}$$

----- 00000 -----