

ANÁLISIS CONTABLE

**OpenCourseWare
2013**

Teodoro A. Caraballo Esteban (Coordinador)

**Josune Amondarain Arteche
Gaizka Zubiaur Etcheverry**

**Departamento de Economía Financiera I / Finantza Ekonomia I Saila
Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea**

TEMA 3:

ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DE LA EMPRESA

3.- ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO DE LA EMPRESA

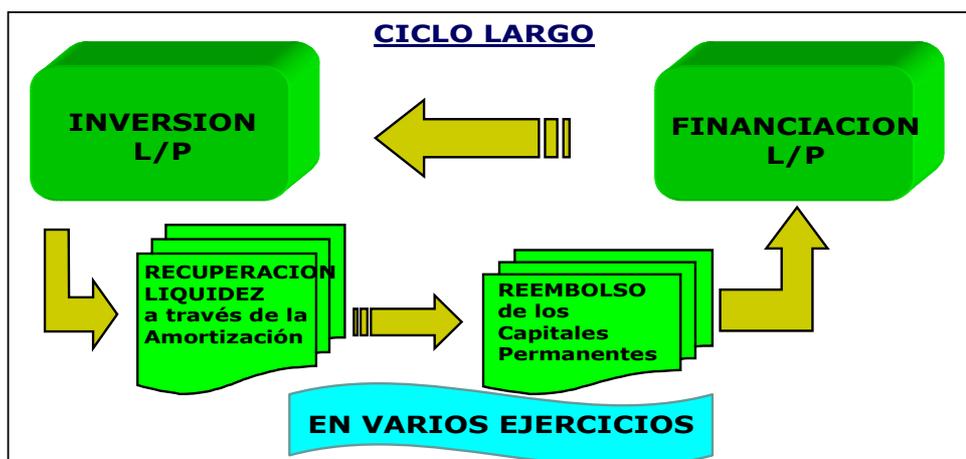
3.1- Los ciclos empresariales. El Fondo de Rotación.

A la hora de analizar el Balance de la empresa no sólo se puede observar éste desde una perspectiva vertical sino que también se debe considerar desde una perspectiva horizontal. Es decir, no sólo se debe analizar las estructuras de inversión financiación, sino que se debe analizar desde la perspectiva de los ciclos empresariales. Desde esta perspectiva horizontal analizamos el Balance observando la división entre el ciclo largo y el ciclo corto, los cuales se producen de forma simultánea, es decir, a la vez, y de forma repetitiva en el tiempo. Profundizamos en análisis financiero de la empresa.

En el *Ciclo Largo* la empresa realiza inversiones a largo plazo que denominamos activos no corrientes o inmovilizados, las cuales son financiadas por capitales permanentes (patrimonio neto y pasivos no corrientes), que estarán a disposición de la empresa a largo plazo, y que pueden tener una doble naturaleza:

- *No exigible a largo plazo: Recursos Propios; y,*
- *Exigible a largo plazo: Pasivos Exigibles a Largo.*

La recuperación de la inversión a largo se realiza a través del proceso de la amortización (si bien es posible recuperar la inversión a través de la venta del inmovilizado). A partir de la recuperación de los recursos invertidos en el inmovilizado se produce el reembolso de los capitales utilizados para financiar dicha inversión. El ciclo largo tarda varios ejercicios en completarse una vez.



CARABALLO

En el *Ciclo Corto* la empresa realiza inversiones a Corto plazo, que denominamos activos corrientes, las cuales están correlacionadas a unas fuentes de financiación, también, a corto plazo, contablemente llamadas pasivos corrientes. La recuperación de la inversión a corto se realiza a través del cobro de las ventas y con dichos recursos procederá el reembolso a los proveedores de los capitales a corto plazo utilizados para financiar la inversión. El ciclo corto se completa varias veces en un ejercicio.



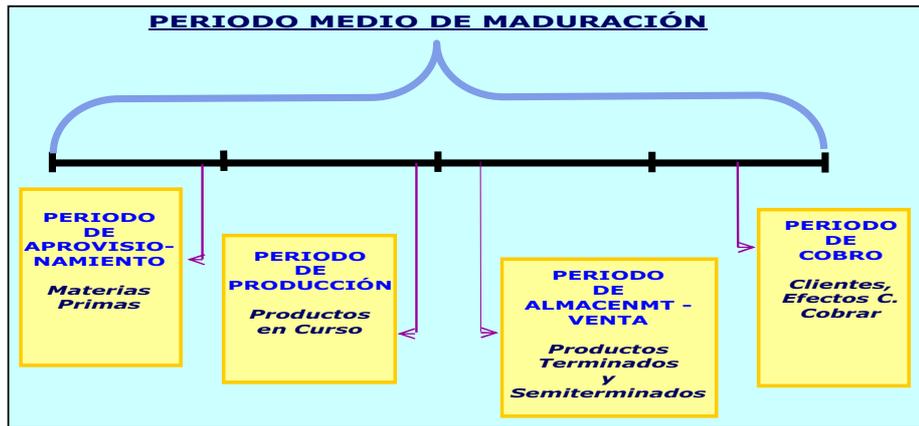
CARABALLO

Nos centramos en el corto plazo con el propósito de llegar a enunciar y analizar el concepto de *Fondo de Rotación*. A estos efectos, previamente debemos partir del concepto *Periodo Medio de Maduración*:

Tiempo que transcurre desde que invertimos una unidad monetaria en la adquisición de materia prima (empresa industrial), por tanto en activo corriente, hasta que recuperamos esa unidad monetaria a través del cobro de las ventas.

Es un concepto referido a la actividad principal de la empresa, es decir, a la actividad de explotación.

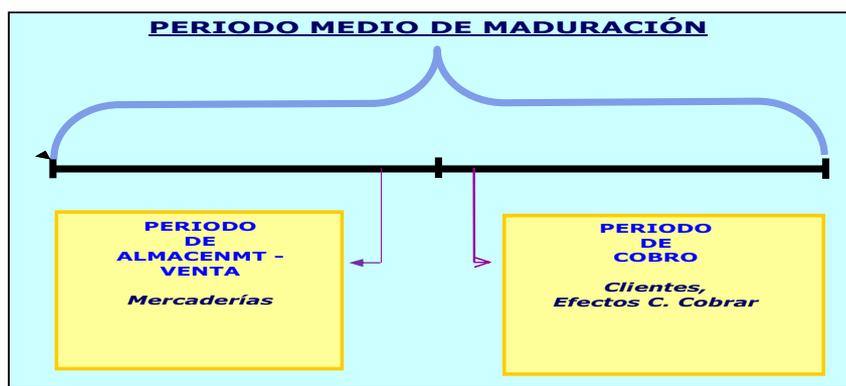
Desde un punto de vista económico, en todo momento, la inversión está materializada en activos corrientes, que van «cambiando su composición» a medida que avanza. De esta forma dividimos el Periodo Medio de Maduración en subperíodos.



CARABALLO

- *Subperíodo de Aprovechamiento:* Tiempo que transcurre desde que invertimos la unidad monetaria en la adquisición de la materia prima hasta que comienza la transformación de ésta. A lo largo de esta subperíodo, la inversión se materializa en *Existencias de Materia Prima*.
- *Subperíodo de Producción:* Tiempo que transcurre desde que comienza la transformación de la materia prima hasta que termina dicha transformación. *Inversión: Existencias de Productos en Curso.*
- *Subperíodo de Almacenamiento-Venta:* Tiempo que la empresa tarda en vender su producto, una vez finalizada la transformación de éste. *Inversión: Existencias de Productos Terminados o Existencias de productos Semiterminados.*
- *Subperíodo de Cobro:* Tiempo que transcurre desde que vendemos el producto hasta que recuperamos, a través del cobro, la unidad monetaria invertida en materias primas. *Inversión: Clientes.*

En el caso de una empresa comercial el concepto, lógicamente, se mantiene, si bien observamos el tiempo que transcurre desde la inversión de la unidad monetaria en mercadería hasta la recuperación de la misma a través del cobro de la misma. Implica la no consideración del proceso de transformación industrial de forma que el período medio de maduración se limite a la «suma» de los subperíodos de almacenamiento-venta y cobro. El primero considerará el tiempo que transcurre desde que la empresa invierte la unidad monetaria en la adquisición de la mercadería hasta la venta de esta, mientras que el segundo mide el tiempo que transcurre desde que vendemos la mercadería hasta que recuperamos, a través del cobro, la unidad monetaria invertida en ésta.



CARABALLO

Desde el punto de vista financiero, la empresa para poder desarrollar su actividad debe invertir unos fondos, unas unidades monetarias, en los activos corrientes que hemos indicado. Ahora bien, la empresa debe buscar, obtener, estos fondos, lo cual le generará un problema financiero. Debemos cuantificar este problema financiero. Para ello nos apoyamos en Esquema del Fondo de Rotación (ó esquema del circulante). En esencia, lo que se hace es una reclasificación del circulante, de todos los activos y pasivos corrientes. Por una parte se diferencia entre los activos y pasivos corrientes ligados a la explotación, por otra parte observamos los activos y pasivos corrientes fuera de explotación y excluyendo la tesorería, y, por último, destacamos la tesorería. Para construir e interpretar adecuadamente el Esquema del Fondo de Rotación debemos asumir que:

- El cálculo se realiza a una fecha fija, es decir, teniendo en cuenta los datos a partir del Balance a una fecha concreta.
- Se pretende cuantificar el problema financiero que genera el circulante.
- Toda *Inversión* en elementos del circulante, activos corrientes, implica, desde el punto de vista financiero, una *Necesidad Financiera*. En el esquema se reflejan sumando.
- Toda *Financiación* que obtenga la empresa a través de fuentes de circulante, pasivos corrientes, implica, desde el punto de vista financiero, una *Disponibilidad Financiera*. En el esquema se reflejan restando.

<p>+ Existencias (Materias Primas) + Existencias (Productos en Curso) + Existencias (Productos Semiterminados y Terminados) + Clientes, Efect. Comer. Cobrar</p> <p>-----</p> <p>= NBFC <i>(Necesidades Brutas Financiación del Circulante)</i></p> <p>- Proveedores, Efect., Comer. Pagar</p> <p>-----</p> <p>= (+) NFREx / (-) DFREx <i>(Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación) / (Disponibilidades del Fondo de Rotación de Explotación)</i></p> <p>+ Otros Activos Circulantes - Otros Pasivos Circulantes</p> <p>-----</p> <p>= (+) NFR / (-) DFR <i>(Necesidades del Fondo de Rotación) / (Disponibilidades del Fondo de Rotación)</i></p> <p>+ Tesorería</p> <p>-----</p> <p>= (+) FR / (-) FR [fondo de rotación (+/-)]</p>

Tal como hemos indicado, la empresa para poder desarrollar su actividad necesita invertir en activos corrientes de Explotación –*Existencias y Clientes*–, lo cual le genera problemas de financiación –*Necesidades Brutas de Financiación del Circulante*–. Ahora bien, la actividad de explotación de la empresa también es capaz de generar financiación a favor de la misma a través de los proveedores, lo que implica que la empresa obtiene *Disponibilidades de Financiación* que reducen su problema financiero. De esta forma:

- si en el ejercicio las NBFC son mayores que las disponibilidades de financiación logradas a través de proveedores, la empresa tendrá *Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación*. Es decir, parte de la inversión en Existencias y Clientes no ha sido financiada con los recursos de proveedores y, en consecuencia, la empresa presentará un problema financiero en la explotación, unas necesidades financieras no cubiertas por los proveedores.
- si en el ejercicio las disponibilidades de financiación logradas a través de proveedores son mayores que las NBFC, la empresa tendrá *Disponibilidades del Fondo de Rotación de Explotación*. Es decir, la financiación a través de proveedores cubre toda la inversión en Existencias y Clientes, generando un excedente financiero en la explotación, unas disponibilidades financieras, con lo que reduce su problema financiero en el ciclo corto.

Además, la empresa realiza otras actividades relacionadas con el circulante tales como, entre otras, conceder anticipos a los trabajadores o dejar remuneraciones pendientes de pago a éstos, financiar a la Administración pública o dejar cantidades a deber a ésta, conceder créditos y recibir préstamos, adquirir inversiones financieras, etc... . Esto supondrá que las operaciones que le generan activos corrientes le impliquen necesidades financieras mientras las operaciones que le generan pasivos corrientes le impliquen disponibilidades financieras.

Teniendo en cuenta todas las inversiones en activos circulantes, excepto tesorería (efectivo y equivalentes) y toda la financiación obtenida reflejada en pasivos corrientes, se determinan las *Necesidades/Disponibilidades del Fondo de Rotación*. Permite cuantificar el problema financiero generado en el circulante después de haber considerado toda la inversión en activos corrientes, excepto tesorería, y toda la financiación lograda por la empresa reflejada en el pasivo corriente, de forma que:

- si en el ejercicio las necesidades de financiación generadas por la inversión en activos corrientes, excepto tesorería, son mayores que las disponibilidades de financiación logradas a través del pasivo corriente, la empresa presentará *Necesidades del Fondo de Rotación*. Es decir, parte de la inversión en Existencias y Clientes, así como en otros activos corrientes, excepto tesorería, no ha sido financiada por el pasivo corriente y, en consecuencia, la empresa presentará un problema financiero, unas necesidades financieras no cubiertas en el ciclo corto.
- si en el ejercicio las disponibilidades de financiación logradas a través del pasivo corriente son mayores que las necesidades de financiación por la inversión en activos corrientes, excepto tesorería, la empresa presentará *Disponibilidades del Fondo de Rotación de Explotación*. Es decir, la financiación obtenida a través de las diferentes fuentes que conforman el pasivo corriente cubre toda la inversión en Existencias y Clientes, así como en otros activos corrientes, excepto tesorería, generando un excedente financiero, unas disponibilidades financieras, con lo que reduce su problema financiero en el ciclo corto.

El último elemento del circulante que queda por considerar es la Tesorería (efectivo y activos líquidos equivalentes). Es una inversión para toda empresa, lo cual, desde el punto de vista financiero, genera necesidades de financiación.

Teniendo en cuenta toda la inversión y financiación en circulante, se calcula la última variable de esquema, el *Fondo de Rotación*, el cual puede presentar signo positivo o negativo, de forma que:

- Si el *Fondo de rotación es positivo* significa que, a la fecha de cálculo, la inversión en activos corrientes es mayor que la financiación obtenida por la empresa a través del pasivo corriente. Desde el punto de vista financiero el corto plazo de la empresa presenta un déficit financiero, un problema financiero, que ha sido cubierto por el largo plazo.
- Si el *Fondo de rotación es negativo* significa que, a la fecha de cálculo, la financiación obtenida por la empresa a través del pasivo corriente es mayor que la inversión en activos corrientes. Desde el punto de vista financiero el corto plazo de la empresa presenta un superávit financiero, que se ha destinado a financiar el largo plazo.

El que el signo del fondo de rotación a una fecha fija sea positivo o negativo, en principio y por sí mismo, no indica que la situación financiera de la empresa sea buena, en el caso de signo positivo, ni mala, en el caso de signo negativo. Es una situación a una fecha fija. Ahora bien, desde el punto de vista financiero, sí puede ser indicio de una situación problemática es si el signo del fondo de rotación va cambiando ejercicio a ejercicio de positivo a negativo y de negativo a positivo. Indica que la empresa no tiene claro, no tiene definido, el modelo financiero.

El análisis financiero pretende determinar las necesidades que presenta la empresa, cómo las cubre y si la empresa es capaz de rembolsar la financiación utilizada. Este propósito se consigue en base a comparar los flujos de inversión-financiación que se producen en la empresa en ambos ciclos empresariales, tanto en el largo como en el corto plazo. Para ello *comparamos la liquidez de los activos con la exigibilidad de los pasivos*. Esta comparación se realiza sobre la base de admitir dos hipótesis:

- *Las inversiones a largo plazo no deben ser financiadas con financiación a corto plazo.*



Una inversión en inmovilizado no debe ser financiada con pasivos exigibles a corto plazo. La recuperación de la inversión se realizará a largo plazo mientras que la exigibilidad de la deuda es a corto. Esto provocará tensiones en Tesorería porque para cuando tengamos que hacer frente al pago de la deuda no habremos recuperado la liquidez de la inversión.

- *Las inversiones a corto plazo no deben ser financiadas con financiación a largo plazo.*



Una inversión activos corrientes (por ejemplo, existencias o clientes) no debe ser financiada con financiación a largo plazo. La recuperación de la inversión se realizará a corto plazo mientras que la exigibilidad de la financiación es a largo. Esto provocará tensiones en Tesorería de signo contrario a las anteriores, en la medida de que tendremos recursos ocioso en tesorería dado que el reembolso de la financiación es a largo. Además, si la empresa financia dicha inversión con pasivos exigibles a largo plazo es muy probable que incurra en mayores gastos financieros.

De la aceptación de este planteamiento se deduce la *Regla del Equilibrio Financiero Mínimo*, la cual establece que: *Los capitales que utiliza la empresa para financiar una determinada inversión deben permanecer a su disposición por lo menos un tiempo igual a la duración de esa inversión.* Implica asumir que el *plazo de exigibilidad de la*

financiación utilizada debe ser muy similar al plazo de recuperación de la liquidez de la inversión.

Ahora bien, en la práctica esta Regla se incumple fundamentalmente por problemas ocasionados en el corto plazo. El corto plazo presenta posibilidades de financiación más limitadas. Además, en relación a la capacidad de recuperación de la liquidez de los activos está se puede ver afectada por factores aleatorios (huelgas, cortes de suministros, cambios de demanda, impagos, etc...), así como por depreciaciones en el valor de los activos. Pueden provocar que llegado el momento de reembolsar la financiación a corto plazo, no se haya obtenido la liquidez de los activos o su importe resulte insuficiente.

Estas razones son las que llevan a las empresas a constituir un margen de seguridad financiero de forma que en todo momento esté garantizado que el plazo de exigibilidad de la financiación utilizada será mayor que el plazo para la recuperación de la liquidez de los activos. De esta forma la empresa podrá recuperar la liquidez de su inversión y hacer frente, con cierto grado de garantías, al reembolso de la financiación utilizada en dicha inversión. Ahora bien, es muy probable, que si la empresa utiliza pasivos exigibles a largo plazo incurra en mayores costes financieros. A este margen de seguridad financiera se le denomina *Fondo de Rotación*.

Se define el Fondo de Rotación como el *importe de los capitales a largo plazo no utilizado para financiar las inversiones a largo plazo y, por lo tanto, destinado a financiar inversiones a corto plazo*.

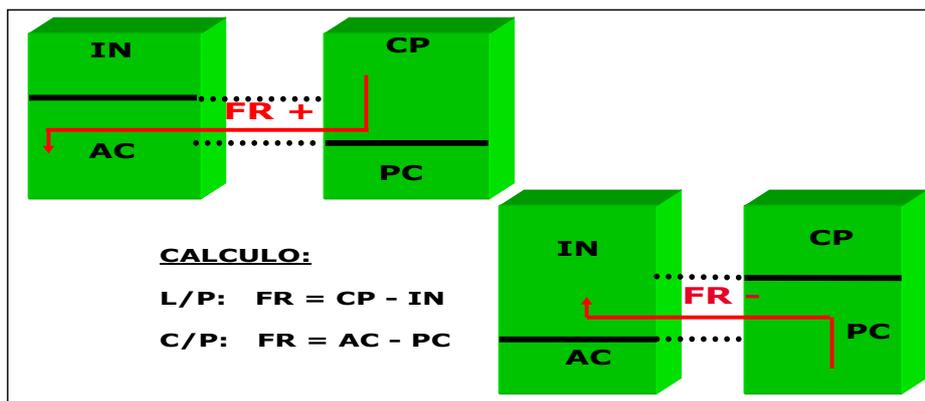
El cálculo del Fondo de Rotación se puede plantear desde la perspectiva del ciclo a largo plazo, así como del ciclo a corto plazo.

- Ciclo L/P: *Fondo de Rotación = Capitales Permanentes – Inmovilizado Neto.*
- Ciclo C/P: *Fondo de Rotación = Activo Circulante – Pasivo Circulante.*

Conceptualmente ya hemos señalado que el Fondo de Rotación es el Margen de Seguridad Financiero del que se dota la empresa para financiar con parte de sus capitales permanentes, financiación a largo plazo, parte de sus inversiones a corto plazo. La empresa busca disponer de cierta estabilidad financiera sabiendo que su coste, tal

vez, es soportar un mayor gasto financiero. En este caso se dice que la empresa presenta un Fondo de Rotación positivo.

Ahora bien, el Fondo de Rotación también puede presentar signo negativo. Esta situación significa que una parte de la financiación a corto plazo financia parte de la inversión a largo plazo. En muchos casos es indicio de una situación de inestabilidad financiera, pero no en todos los casos. El volumen de financiación a corto plazo es mayor que el volumen de recursos invertidos en el circulante, pendientes de recuperar la liquidez de los mismos, con el riesgo, además, de que el reembolso de la financiación a corto plazo deba producirse con mayor antelación a la recuperación de la liquidez de la inversión. Esta situación puede situar a la empresa en una posición financiera problemática.



La simple observación del signo del fondo de rotación no es suficiente para concluir una situación de estabilidad/inestabilidad financiera en la empresa. El cálculo y análisis de signo del Fondo de Rotación a lo largo de varios ejercicios permite conocer el modelo de financiación de la empresa. Cuando el signo cambia entre positivo y negativo a lo largo de dichos ejercicios indica que el modelo no está definido y, en consecuencia, puede ser un indicio de una situación financiera problemática

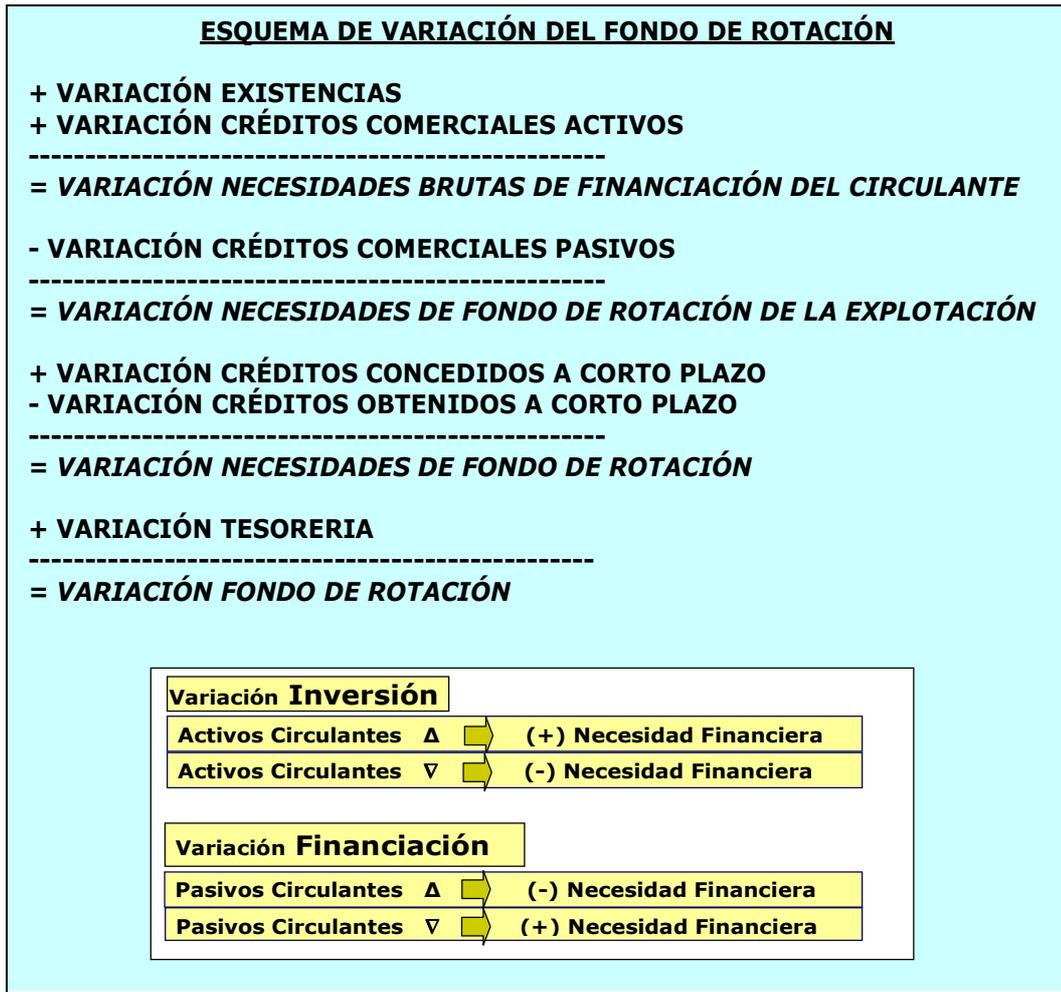
3.2.- Variación de Fondo de Rotación.

Cambiamos de perspectiva a la hora de observar el análisis de los ciclos. Hasta ahora hemos observado el modelo de financiación de la empresa, determinando a la fecha de análisis las necesidades/disponibilidades de financiación del circulante generadas por sus inversiones y por su financiación a corto plazo.

Ahora nos centramos en lo que ocurre en cada uno de los ejercicios. Es decir, hasta ahora hemos realizado el cálculo considerando la inversión y financiación agregadas hasta la fecha de análisis. Ahora nos centraremos en las necesidades y disponibilidades que se generan en los elementos de inversión y financiación del circulante atendiendo a la variación de estos en un determinado ejercicio.

La herramienta que vamos a utilizar inicialmente es el *Esquema de Variación del Fondo de Rotación*. Para construir este Esquema y efectuar la lectura debemos asumir que:

- El cálculo se realiza considerando la variación entre dos fecha fijas, determinando el importe de los diferentes elementos de activo y pasivo corriente al inicio del ejercicio y al final de ejercicio.
- Toda *Inversión* en elementos del circulante, activos corrientes, que incremente, implica, desde el punto de vista financiero, una *mayor Necesidad Financiera*. En el esquema, el importe de la variación se reflejan sumando.
- Toda *Inversión* en elementos del circulante, activos corrientes, que disminuya, implica, desde el punto de vista financiero, una *menor Necesidad Financiera*. En el esquema, el importe de la variación se reflejan restando.
- Toda *Financiación* que obtenga la empresa a través de fuentes de circulante, pasivos corrientes, que incremente, implica, desde el punto de vista financiero, una *mayor Disponibilidad Financiera (menor Necesidad Financiera)*. En el esquema, el importe de la variación se reflejan restando.
- Toda *Financiación* que obtenga la empresa a través de fuentes de circulante, pasivos corrientes, que disminuya, implica, desde el punto de vista financiero, una *menor Disponibilidad Financiera (mayor Necesidad Financiera)*. En el esquema, el importe de la variación se reflejan sumando.



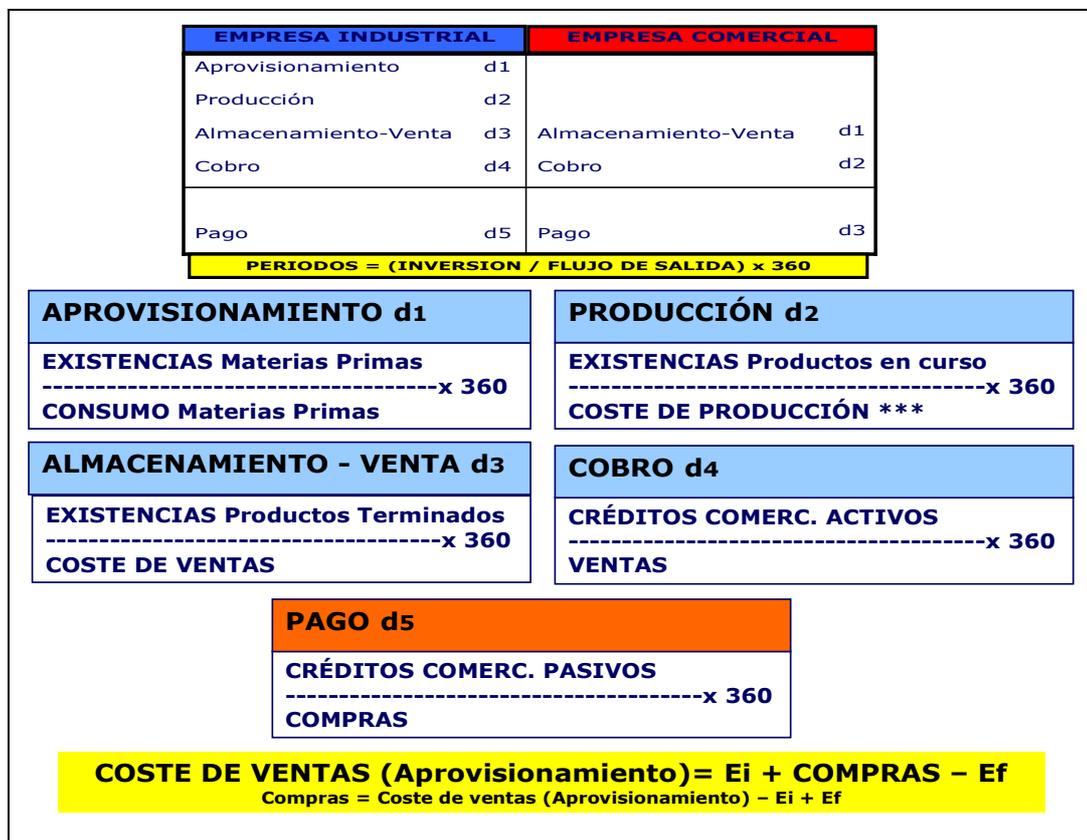
De cara a la interpretación de los datos, debemos considerar los factores que determinan la variación de las variables del circulante.

Las variables del circulante ligadas a explotación, esto es, Existencias, Clientes (Créditos Comerciales Activos) y Proveedores (Créditos Comerciales Pasivos) están afectadas por:

- *La naturaleza de la actividad.* Es habitual que:
 - las empresas Industriales presenten una posición de Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación de signo (+);
 - las empresas Comerciales presenten una posición de Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación de signo (-), es decir, presenten Disponibilidades del Fondo de Rotación de Explotación; y,
 - las empresas de Servicios no presentan una posición definida.

➤ *Volumen de Actividad.* Un incremento o una disminución del volumen de actividad tendrá un impacto directo positivo ó negativo en las NFREx. Esto es, la variación en el volumen de Coste de Ventas, Ventas y Compras afectará en la inversión en Existencias y Clientes, así como en la financiación vía Proveedores.

➤ *Políticas de Gestión del Circulante.* Políticas de Gestión de Almacenes, de Cobros y de Pagos. La gestión, en términos de más o menos días, del aprovisionamiento, producción, almacenamiento y venta de las existencias, del cobro a clientes y del pago a proveedores influirá en el nivel de inversión necesario en Existencias y Clientes, así como del de la financiación a través de proveedores.



Una vez construido el Esquema de Variación del Fondo de Rotación y obtenidos los datos de los factores que afectan a la variación de las variables del circulante ligadas a explotación, centrándonos en una empresa de carácter Comercial, la lectura e interpretación puede ser del siguiente tipo:



CARABALLO

➤ **Variación de Existencias.**

La variación de la inversión en existencias puede ser positiva o negativa, luego:

- Desde el punto de vista financiero, un incremento de la inversión en *Existencias* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una mayor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera un problema de financiación del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará sumando.* Este incremento de la inversión en existencias está motivado por:

- ❖ Un incremento de días en el período de almacenamiento-venta. Implica que por término medio tardamos más días en vender nuestro producto. Será un aspecto a mejorar por la empresa.

- ❖ Un incremento en el Coste de Ventas de.....unidades monetarias.

La interpretación económica de este incremento habrá que realizarla en relación a la variación de las ventas. Es decir, si el coste de ventas ha aumentado porque aumentan las ventas puede interpretarse como lógico e, incluso, positivo si el incremento de las ventas es mayor que el del coste de ventas. Ahora bien, si el incremento del coste de ventas es superior al de las ventas, o estas se estancan, la interpretación económica será negativa.

- ❖ *Puede ocurrir que uno de los factores incrementa y el otro disminuye; la inversión en existencias aumenta porque en la variación tiene mayor peso específico el factor que aumenta frente al que disminuye.*

- Desde el punto de vista financiero, una disminución de la inversión en *Existencias* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una menor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera una disminución del problema financiero del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará restando.* Esta disminución de la inversión en existencias está motivado por:

- ❖ Una disminución de días en el período de almacenamiento-venta. Implica que por término medio tardamos menos días en vender nuestro producto. Será un aspecto que presenta una mejora respecto al ejercicio anterior.
- ❖ Una disminución en el Coste de Ventas de.....unidades monetarias. La interpretación económica de esta disminución habrá que realizarla en relación a la variación de las ventas, aplicando un razonamiento similar al anterior.
- ❖ *Puede ocurrir que uno de los factores incrementa y el otro disminuye; la inversión en existencias disminuye porque en la variación tiene mayor peso específico el factor que disminuye frente al que aumenta.*

➤ ***Variación de Créditos Comerciales Activos (Clientes).***

La variación de la inversión en clientes puede ser positiva o negativa, luego:

- Desde el punto de vista financiero, un incremento de la inversión en *Clientes* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una mayor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera un problema de financiación del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará sumando.* Este incremento de la inversión en clientes está motivado por:

- ❖ Un incremento de días en el período de cobro. Implica que por término medio tardamos más días en cobrar a nuestros clientes. Será un aspecto a mejorar por la empresa.
- ❖ Un incremento en las Ventas Netas del ejercicio de.....unidades monetarias. Es lógico que si la empresa durante el ejercicio vende «más», el saldo de clientes aumente si se mantienen las mismas condiciones de cobro a los clientes. Desde el punto de vista económico es un aspecto positivo pero habrá que matizarlo, en su caso, atendiendo a la variación del coste de ventas y al impacto de la variación, si se ha producido, de las condiciones de cobro.
- ❖ *Puede ocurrir que uno de los factores incrementa y el otro disminuye; la inversión en clientes aumenta porque en la variación tiene mayor peso específico el factor que aumenta frente al que disminuye.*

- Desde el punto de vista financiero, una disminución de la inversión en *Clientes* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una menor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera una disminución del problema financiero del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará restando.* Esta disminución de la inversión en clientes está motivado por:

- ❖ Una disminución de días en el período de cobro.

Implica que por término medio tardamos menos días en cobrar a nuestros clientes. Será un aspecto que presenta una mejora respecto al ejercicio anterior.

- ❖ Una disminución en las Ventas Netas del ejercicio de.....unidades monetarias.

Es lógico que si la empresa durante el ejercicio vende «menos», el saldo de clientes disminuya si se mantienen las mismas condiciones de cobro a los clientes. La interpretación económica de esta disminución habrá que realizarla en relación a la variación de las ventas y de las condiciones de cobro, aplicando un razonamiento similar al anterior.

- ❖ *Puede ocurrir que uno de los factores incrementa y el otro disminuye; la inversión en clientes disminuye porque en la variación tiene mayor peso específico el factor que disminuye frente al que aumenta.*

➤ ***VARIACIÓN DE LAS NECESIDADES BRUTAS DE FINANCIACIÓN DEL CIRCULANTE.***

El importe y el signo de la variación de las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante del ejercicio, positivo o negativo, vendrá condicionado por la variación de existencias y la de créditos comerciales activos.

- Si es positiva, se relejará en positivo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, la inversión neta en existencias y clientes ha aumentado. Desde el punto de vista financiero implica que las necesidades de financiación del circulante aumentan en dicho importe, generando un problema financiero a la empresa.
- Si es negativa, se relejará en negativo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, la inversión neta en existencias y clientes ha disminuido. Desde el punto de vista financiero implica que en este ejercicio la inversión neta en existencias y clientes genera disponibilidad financiera en dicho importe, disminuyendo el problema financiero a corto plazo de la empresa.

➤ **Variación de Créditos Comerciales Pasivos (Proveedores ó Acreedores Comerciales).**

La variación de la financiación a través de proveedores puede ser positiva o negativa, luego:

- Desde el punto de vista financiero, un incremento de la financiación a través de *Acreedores Comerciales* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una mayor disponibilidad financiera por dicho valor, lo cual implica una disminución del problema financiero bruto del circulante en el ejercicio. Los acreedores comerciales nos financian por un volumen superior al del ejercicio anterior. *En el esquema el importe de la variación se reflejara restando.* Este incremento de la financiación a través de proveedores está motivado por:

- ❖ Un incremento de días en el período de pago.

Implica que por término medio tardamos más días en pagar a nuestros acreedores comerciales. Será un aspecto que presenta una mejora respecto al ejercicio anterior.

- ❖ Un incremento en las Compras Netas del ejercicio de.....unidades monetarias.

Es lógico que si la empresa durante el ejercicio compra «más», el saldo de acreedores comerciales aumente si los proveedores mantienen las mismas condiciones de pago. Desde el punto de vista económico es un aspecto que habrá que condicionarlo a la variación en el coste de ventas, en las ventas, y al impacto de la variación, si se ha producido, de las condiciones de pago.

- ❖ *Puede ocurrir que uno de los factores incrementa y el otro disminuye; la financiación vía proveedores aumenta porque en la variación tiene mayor peso específico el factor que aumenta frente al que disminuye.*

- Desde el punto de vista financiero, una disminución de la financiación a través de *Acreedores Comerciales* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una menor disponibilidad (mayor necesidad financiera) por dicho valor, lo cual genera un mayor problema de financiación del circulante en el ejercicio. En este caso, la empresa está aplicando recursos a devolver la deuda a los acreedores comerciales, de ahí que, desde el punto de vista financiero, se generen necesidades de financiación. *En el esquema el importe de la variación se reflejará sumando.* Esta disminución de la financiación a través de proveedores está motivado por:

- ❖ Una disminución de días en el período de pago.

Implica que por término medio tardamos menos días en pagar a nuestros acreedores comerciales. Será un aspecto a mejorar por la empresa.

❖ Una disminución en las Compras Netas del ejercicio de.....unidades monetarias.

Es lógico que si la empresa durante el ejercicio compra «menos», el saldo de acreedores comerciales disminuya si los proveedores mantienen las mismas condiciones de pago. Desde el punto de vista económico es un aspecto que habrá que condicionarlo a la variación en el coste de ventas, en las ventas, y al impacto de la variación, si se ha producido, de las condiciones de pago, aplicando un razonamiento similar al anterior.

❖ *Puede ocurrir que uno de los factores incrementa y el otro disminuye; la financiación vía proveedores disminuye porque en la variación tiene mayor peso específico el factor que disminuye frente al que aumenta.*

➤ **VARIACIÓN DE LAS NECESIDADES DE FONDO DE ROTACIÓN DE LA EXPLOTACIÓN.**

El importe y el signo de la variación de las Necesidades del Fondo de Rotación de Explotación del ejercicio, positiva o negativa, vendrá condicionado por la variación de existencias, la de créditos comerciales activos y la de créditos comerciales pasivos.

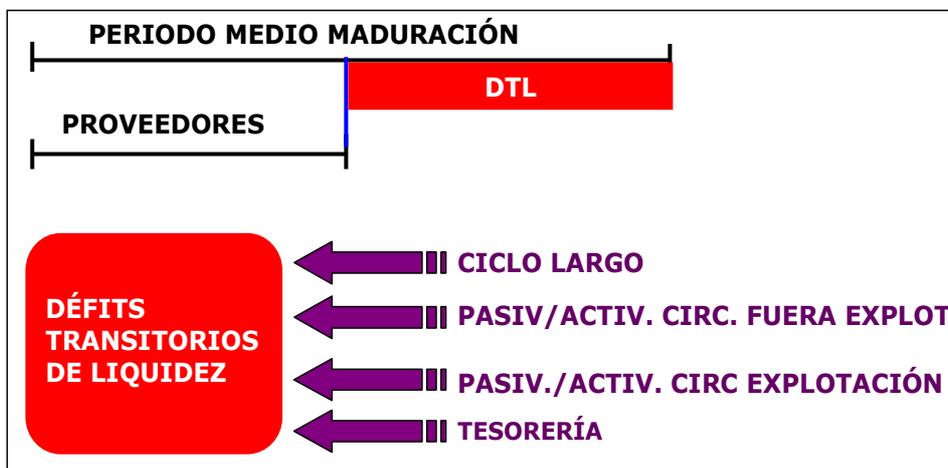
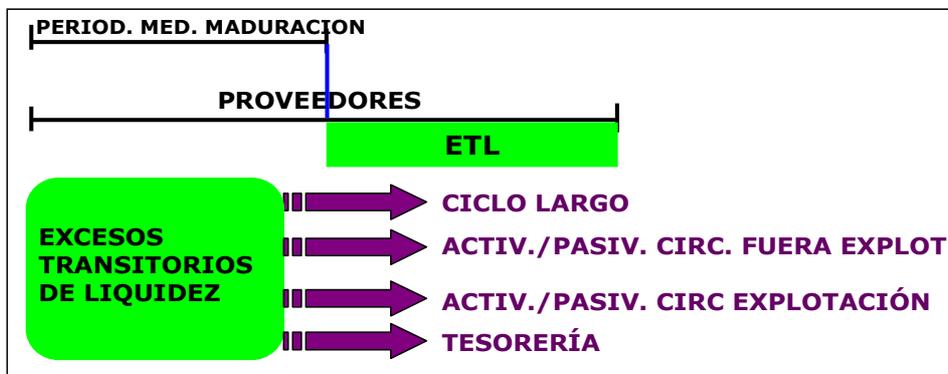
- Si es positiva, se relejará en positivo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, los elementos del circulante ligados a explotación generan necesidad financiera. Las necesidades de financiación del circulante aumentan en dicho importe, generando un problema financiero a corto plazo a la empresa.
- Si es negativa, se relejará en negativo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, los elementos del circulante ligados a explotación generan disponibilidad financiera en dicho importe, disminuyendo el problema financiero a corto plazo de la empresa.

La siguiente «sección» del Esquema de Variación del Fondo de Rotación comprende la consideración del efecto financiero de los elementos de circulante no ligados a explotación y excluyendo la tesorería. Es decir, todos aquellos activos y pasivos corriente diferentes a Existencias, Créditos Comerciales Activos, Créditos Comerciales Pasivos y Tesorería. Para su correcta interpretación deberemos considerar los factores que determinan la variación de estos elementos de circulante. Estos factores se concretan en:

- *Operaciones de la actividad.*
 - la evolución del saldo de deudores varios está ligado a la evolución del de los otros ingresos de explotación; y,
 - la evolución del saldo de acreedores varios está ligado a la evolución del de los otros gastos de explotación.

- *Operaciones de reclasificación a corto plazo de las inversiones y de la financiación a largo plazo.* Es decir, trasposos a corto plazo de inmovilizado y de deuda y obligaciones.

- *Operaciones del propio circulante.* Los excesos y déficits transitorios de liquidez pueden repercutir en el propio circulante, entre otras opciones, en forma de inversiones financieras, en el caso de los excesos transitorios de liquidez, y en forma de deudas a corto, en el caso de los déficits transitorios de liquidez. En ambos casos nos referimos a activos y pasivos corrientes no integrados en equivalentes de efectivo, es decir, son activos y pasivos corrientes a más de tres meses y menos de un año.



Una vez considerados los datos de los factores que afectan a la variación de las variables del circulante no ligadas a explotación y fuera de tesorería, la lectura e interpretación puede ser del siguiente tipo:

➤ **Variación de Otros Créditos Activos.**

La variación de la inversión en otros créditos activos puede ser positiva o negativa, luego:

- Desde el punto de vista financiero, un incremento de la inversión en *Otros Créditos Activos* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una mayor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera un problema de financiación del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará sumando.* Este incremento de la inversión en otros créditos activos puede estar está motivado fundamentalmente por:
 - ❖ Materialización de excesos transitorios de liquidez en inversiones financieras a corto plazo.
 - ❖ Reclasificación en el corto de inmovilizados.
 - ❖ Operaciones propias de la actividad y de la gestión, relacionadas con un mayor volumen de actividad, problemas de cobro a otros deudores, etc...
- Desde el punto de vista financiero, una disminución de la inversión en *Otros Créditos Activos* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una disponibilidad financiera, una menor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera una disminución del problema financiero del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará restando.* Esta disminución de la inversión en *Otros Créditos Activos* estará motivada fundamentalmente por:
 - ❖ Necesidad de liquidez de la empresa para hacer frente a decisiones de inversión y/o de financiación.
 - ❖ En algún caso, la reclasificación a largo, a inmovilizado, de inversiones del corto.
 - ❖ Operaciones propias de la actividad y de la gestión, relacionadas con un menor volumen de actividad, depreciaciones de valor, mejora en el cobro a otros deudores, etc...

➤ **Variación de Otros Créditos Pasivos.**

La variación de la financiación a través de otros créditos pasivos puede ser positiva o negativa, luego:

- Desde el punto de vista financiero, un incremento de la financiación vía *Otros Créditos Pasivos* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una disponibilidad financiera, una menor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera una disminución del problema financiero del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará restando.* Este incremento de la financiación a través de otros créditos pasivos puede estar motivado fundamentalmente por:

- ❖ La necesidad de cubrir déficits transitorios de liquidez.
- ❖ Reclasificación a corto de deudas y obligaciones del largo.
- ❖ Operaciones propias de la actividad y de la gestión, relacionadas con un mayor volumen de actividad, problemas de pago a acreedores no comerciales, etc...

- Desde el punto de vista financiero, una disminución de la financiación a través de *Otros Créditos Pasivos* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una mayor necesidad financiera por dicho valor, lo cual incrementa el problema financiero del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará sumando.* Esta disminución de la financiación vía *Otros Créditos Pasivos* estará motivada fundamentalmente por:

- ❖ Una amortización de deudas y obligaciones a corto plazo.
- ❖ Reclasificación a largo de deudas y obligaciones del corto.
- ❖ Operaciones propias de la actividad y de la gestión, relacionadas con un menor volumen de actividad, mejora en el pago a acreedores no comerciales, etc...

➤ **VARIACIÓN DE LAS NECESIDADES DE FONDO DE ROTACIÓN.**

El importe y el signo de la variación de las Necesidades del Fondo de Rotación del ejercicio, positiva o negativa, vendrá condicionado por la variación de todos los elementos de circulante excepto tesorería, es decir, los ligados a explotación como los no ligados a explotación.

- Si es positiva, se relejará en positivo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, los elementos del circulante menos tesorería generan

necesidad financiera. Las necesidades de financiación del circulante aumentan en dicho importe, generando un problema financiero a corto plazo a la empresa que deberá ser cubierto a través de la desinversión en tesorería o con la aportación del largo plazo

- Si es negativa, se reflejará en negativo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, los elementos del circulante excepto tesorería generan disponibilidad financiera en dicho importe, disminuyendo el problema financiero a corto plazo de la empresa. Dicho excedente financiero puede materializarse en tesorería, incrementando la inversión en este activo, o destinarse a financiar el largo plazo.

El último elemento de circulante que falta por considerar en el esquema de Variación del Fondo de Rotación es la variación de Tesorería. La Tesorería, que integra el efectivo y el equivalente de efectivo, «recoge» el impacto de las políticas de inversión, financiación y de la actividad que gestiona la empresa. Se estima que la inversión media a mantener en tesorería, para poder hacer frente al pago de cualquier deuda y obligación al vencimiento de éstas, debe ser del 10% del pasivo exigible a corto plazo. Servirá como referencia para evaluar si la variación que sufra el saldo de tesorería y sus consecuencias sobre las necesidades/disponibilidades financieras del ciclo corto están o no justificadas. Es un factor que condicionará la determinación del volumen de necesidad financiera que requiere el corto plazo y, en su caso, la determinación del posible volumen de disponibilidad financiera que pueda generar el corto plazo.

➤ **Variación de Tesorería.**

La variación de la inversión en tesorería puede ser positiva o negativa, luego:

- ❖ Desde el punto de vista financiero, un incremento de la inversión en *Tesorería* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una mayor necesidad financiera por dicho valor, lo cual genera un problema de financiación del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará sumando.*
- ❖ Desde el punto de vista financiero, una disminución de la inversión en *Tesorería* durante el ejercicio por valor deunidades monetarias implica una disponibilidad financiera, una menor necesidad financiera por dicho

valor, lo cual genera una disminución del problema financiero del circulante en el ejercicio. *En el esquema el importe de la variación se reflejará restando.*

➤ **VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN.**

El importe y el signo de la variación del Fondo de Rotación del ejercicio, positiva o negativa, vendrá condicionado por la variación de todos los elementos de circulante.

- Si es positiva, se relejará en positivo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, los elementos del circulante generan necesidad financiera. Las necesidades de financiación del circulante, en el ejercicio, aumentan en dicho importe, generando un problema financiero a corto plazo a la empresa que deberá ser cubierto por la ayuda financiera del largo plazo
- Si es negativa, se relejará en negativo en el esquema. Significa que durante el ejercicio, respecto al anterior, los elementos del circulante generan disponibilidad financiera en dicho importe. Dicho excedente financiero generado en el corto plazo se destina a financiar el largo plazo.

Volvemos a remarcar que estamos situados en la perspectiva de «*lo ocurrido durante el ejercicio*» y no en la perspectiva de «*cuál es el fondo de rotación a una fecha determinada*». Es decir, se pueden presentar diferentes situaciones:

- A 31/12/T el fondo de rotación es positivo, por valor de 150. Significa que hasta esta fecha la financiación a largo plazo financia toda la inversión a largo plazo y una parte de la del corto por dicho valor.

A 31/12/T+1 el fondo de rotación es positivo, por valor de 170. Significa que hasta esta fecha la financiación a largo plazo financia toda la inversión a largo plazo y una parte de la del corto por dicho valor.

Contablemente 31/12/T no deja de ser 1/1/T+1. Esto significa que durante T+1 la ayuda del largo plazo al corto plazo, el fondo de rotación, ha aumentado por valor de 20. La variación del fondo de rotación durante T+1 ha sido positiva por valor de 20. Esto significa que durante T+1 la necesidad financiera generada a corto plazo por valor de 20 se financia con disponibilidades de financiación generadas en el largo plazo durante el ejercicio T+1. Esa financiación generada en el largo plazo por valor de 20 durante el ejercicio ha podido tener como destino financiar una mayor inversión a corto –más activo corriente-, reducir deuda y obligaciones a corto –menos pasivo corriente-, o ambas –más activo corriente y menos pasivo corriente-.

- A 31/12/T el fondo de rotación es positivo, por valor de 150. Significa que hasta esta fecha la financiación a largo plazo financia toda la inversión a largo plazo y una parte de la del corto por dicho valor.

A 31/12/T+1 el fondo de rotación es positivo, por valor de 120. Significa que hasta esta fecha la financiación largo plazo financia toda la inversión a largo plazo y una parte de la del corto por dicho valor.

Tal como ya hemos señalado, contablemente 31/12/T no deja de ser 1/1/T+1. Esto supone que durante T+1 el fondo de rotación ha disminuido por valor de 30, pero sigue siendo positivo a 31/12/T+1. La variación del fondo de rotación durante T+1 ha sido negativa por valor de 30. Esto significa que durante T+1 con la disponibilidad financiera generada a corto plazo por valor de 30 se financian las necesidades de financiación generadas en el largo plazo durante el ejercicio T+1. Esa disponibilidad financiera generada en el corto plazo en el ejercicio T+1 por valor de 30 ha podido tener como destino financiar una mayor inversión a largo plazo –más activo no corriente-, reducir capitales permanentes –menos recursos propios y/o pasivo no corriente-, o ambas –más activo no corriente y menos recursos propios y/o pasivo no corriente-.

- A 31/12/T el fondo de rotación es negativo, por valor de -150. Significa que hasta esta fecha la financiación a corto financia toda la inversión a corto y una parte de la inversión a largo plazo por dicho valor.

A 31/12/T+1 el fondo de rotación es negativo, por valor de -170. Significa que hasta esta fecha la financiación a corto plazo financia toda la inversión a corto y una parte de la inversión a largo plazo por dicho valor.

Considerando contablemente 31/12/T como 1/1/T+1, durante T+1 la disponibilidad financiera generada a corto plazo ha aumentado por valor de 20. La variación del fondo de rotación durante T+1 ha sido negativa por valor de 20. Esa mayor disponibilidad financiera generada en el corto plazo durante el ejercicio T+1 por valor de 20 ha podido tener como destino financiar una mayor inversión a largo plazo –más activo no corriente-, reducir capitales permanentes –menos recursos propios y/o pasivo no corriente-, o ambas –más activo no corriente y menos recursos propios y/o pasivo no corriente-.

- A 31/12/T el fondo de rotación es negativo, por valor de -150. Significa que hasta esta fecha la financiación a corto financia toda la inversión a corto y una parte de la inversión a largo plazo por dicho valor.

A 31/12/T+1 el fondo de rotación es negativo, por valor de -120. Significa que hasta esta fecha la financiación a corto financia toda la inversión a corto y una parte de la inversión a largo plazo por dicho valor.

Tal como venimos considerando, contablemente 31/12/T no deja de ser 1/1/T+1. Durante T+1 el fondo de rotación ha aumentado por valor de 30, pero sigue siendo negativo a 31/12/T+1. La variación del fondo de rotación durante T+1 ha sido positiva por valor de 30. Esto significa que durante T+1 el corto plazo genera necesidades de financiación por valor de 30, las cuales son financiadas por el largo plazo. Esa financiación generada en el largo plazo en el ejercicio T+1 por valor de 30 ha podido tener como destino financiar una mayor inversión a corto plazo –más activo corriente-, reducir deuda y obligaciones a corto –menos pasivo corriente-, o ambas –más activo corriente y menos pasivo corriente-.

ESTUDIO DE CASO:

 <p>Universidad Euskal Herriko del País Vasco Unibertsitatea</p> <p>ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A.</p>			
Los Ciclos Empresariales. Fondo de Rotación			
S S.A			
FONDO DE ROTACIÓN			
	2011	2010	2009
CICLO CORTO			
Activo Circulante (A. Corriente)	3.552.557	4.350.753	4.784.137
Pasivo Circulante (P. Corriente)	2.341.698	2.992.530	3.404.325
FONDO DE ROTACIÓN	1.210.859	1.358.223	1.379.812
CICLO LARGO			
Capitales Permanentes (PN + PNC)	2.228.326	2.400.722	2.470.616
Inmovilizado Neto (A. No Corriente)	1.017.467	1.042.499	1.090.804
FONDO DE ROTACIÓN	1.210.859	1.358.223	1.379.812
<p>Amondarain; Caraballo; Zubiaur Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU</p>			
			Análisis Contable 24

 <p>Universidad Euskal Herriko del País Vasco Unibertsitatea</p> <p>ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A.</p>						
Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación						
ESQUEMA DE VARIACIÓN DEL CIRCULANTE. S S.A.						
	2011-2010	2011	2010	2010-2009	2010	2009
+Variación de mercaderías	-152.512	1.712.343	1.864.855	85.094	1.864.855	1.779.761
+Variación de clientes	-597.931	1.754.723	2.352.654	-485.646	2.352.654	2.838.300
=VAR.NEC.BRUTAS FINAC. CIRC.	-750.443	3.467.066	4.217.509	-400.552	4.217.509	4.618.061
-Variación de proveedores	656.360	-928.884	-1.585.244	766.429	-1.585.244	-2.351.673
=VAR. NECESIDAD. F.R. EXPLOT.	-94.083	2.538.182	2.632.265	365.877	2.632.265	2.266.388
+Var. Créd. concedidos a c/p	281	281	0	0	0	0
Otros Créditos Administraciones Públic.	281	281	0	0	0	0
-Var. Créd. obtenidos a c/p	-5.528	-1.412.814	-1.407.286	-354.634	-1.407.286	-1.052.652
Deudas con Entidades de Crédito	-6.839	-1.303.664	-1.296.825	-337.556	-1.296.825	-959.269
Acreedores varios	-6.230	-6.318	-88	5.312	-88	-5.400
Pasivo por Impuesto Corriente	2.898	0	-2.898	413	-2.898	-3.311
Administraciones Públicas	4.643	-102.832	-107.475	-22.803	-107.475	-84.672
-VAR. NECESIDADES DE F.R.	-99.330	1.125.649	1.224.979	11.243	1.224.979	1.213.736
+Variación de Disponible Efectivo	-48.034	85.210	133.244	-32.832	133.244	166.076
=VARIACION DEL F.R.	-147.364	1.210.859	1.358.223	-21.589	1.358.223	1.379.812
<p>Amondarain; Caraballo; Zubiaur Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU</p>						
						Análisis Contable 25


 Universidad Euskal Herriko
 del País Vasco Unibertsitatea
ANÁLISIS CONTABLE:
 Análisis de caso: S.S.A.

Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación

COEFICIENTES DE ROTACIÓN y SUBPERÍODOS. S.S.A (Datos Finales)

	2011		2010		2009	
ALMACENAMIENTO-VENTA						
μ Coste de Ventas*	4.560.961	=	2,663	6.104.071	=	3,273
Existencias	1.712.343		1.864.855		1.779.761	
d	360		360		360	
μ	2,663	=	135,16	3,341	=	109,98
Coste de Ventas*: Sin incluir los trabajos realizados por otras empresas Desde adquisición de la mercadería hasta la venta de la misma						
COBRO						
μ Ventas Netas	5.757.814	=	3,281	7.616.345	=	3,237
Cientes	1.754.723		2.352.654		2.838.300	
d	360		360		360	
μ	3,281	=	109,71	3,237	=	111,20
Desde la venta de la mercadería hasta el cobro al cliente						
COSTE DE VENTAS (APROVISIONAMIENTO) = Existencias Iniciales + COMPRAS - Existencias Finales						
PAGO						
μ Compras Netas	4.408.449	=	4,745	6.189.165	=	3,904
Proveedores	928.884		1.585.244		2.351.673	
d	360		360		360	
μ	4,745	=	75,85	3,904	=	92,21
Desde la compra de la mercadería hasta su pago al proveedor						
COMPRAS (2009): 5.750.559						
COMPRAS (2010): 6.189.165						
COMPRAS (2011): 4.408.449						

Amondarain; Caraballo; Zubiaur
Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable
26


 Universidad Euskal Herriko
 del País Vasco Unibertsitatea
ANÁLISIS CONTABLE:
 Análisis de caso: S.S.A.

Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación

COEFICIENTES DE ROTACIÓN y SUBPERÍODOS. S.S.A (Datos Medios)

	2011		2010		2009	
ALMACENAMIENTO-VENTA						
μ Coste de Ventas*	4.560.961	=	2,550	6.104.071	=	3,349
Existencias Medias	(1.864.855+1.712.343)/2		(1.779.761+1.864.855)/2		(1.938.746+1.779.761)/2	
d	360		360		360	
μ	2,550	=	141,17	3,349	=	107,47
Coste de Ventas*: Sin incluir los trabajos realizados por otras empresas Desde adquisición de la mercadería hasta la venta de la misma						
COBRO						
μ Ventas Netas	5.757.814	=	2,803	7.616.345	=	3,634
Cientes Medios	(2.352.654+1.754.723)/2		(2.838.300+2.352.654)/2		(2.728.316+2.838.300)/2	
d	360		360		360	
μ	2,803	=	128,40	3,634	=	99,05
Desde la venta de la mercadería hasta el cobro al cliente						
COSTE DE VENTAS (APROVISIONAMIENTO) = Existencias Iniciales + COMPRAS - Existencias Finales						
PAGO						
μ Compras Netas	4.408.449	=	3,506	6.189.165	=	3,144
Proveedores Medios	(1.585.244+928.884)/2		(2.351.673+1.585.244)/2		(1.996.336+2.351.673)/2	
d	360		360		360	
μ	3,506	=	102,65	3,144	=	114,50
Desde la compra de la mercadería hasta su pago al proveedor						
COMPRAS (2009): 5.750.559						
COMPRAS (2010): 6.189.165						
COMPRAS (2011): 4.408.449						

Amondarain; Caraballo; Zubiaur
Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable
27


 Universidad Euskal Herriko
 del País Vasco Unibertsitatea
ANÁLISIS CONTABLE:
 Análisis de caso: S S.A.

Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación

S S.A. PERIODOS MEDIOS (Datos Finales)	2011	2010	2009
ALMACENAMIENTO- VENTA	135,16	109,98	108,42
COBRO	109,71	111,20	141,48
P. MEDIO MADURACIÓN	244,87	221,18	249,90
PAGO	75,85	92,21	147,22
DIFERENCIAL	-169,02	-128,97	-102,68
	-40,05	-26,29	

Amondarain; Caraballo; Zubiaur
 Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable
28


 Universidad Euskal Herriko
 del País Vasco Unibertsitatea
ANÁLISIS CONTABLE:
 Análisis de caso: S S.A.

Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación

S S.A. PERIODOS MEDIOS (Datos Medios)	2011	2010	2009
ALMACENAMIENTO- VENTA	141,17	107,47	113,26
COBRO	128,40	99,05	138,74
P. MEDIO MADURACIÓN	269,57	206,52	252,00
PAGO	102,65	114,50	136,10
DIFERENCIAL	-166,92	-92,02	-115,90
	-74,90	+23,88	

Amondarain; Caraballo; Zubiaur
 Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable
29

Análisis del Equilibrio Financiero de la Empresa.

- Fondo de Rotación**

	2011	2010	2009
CICLO CORTO			
Activo Circulante (A. Corriente)	3.552.557	4.350.753	4.784.137
Pasivo Circulante (P. Corriente)	2.341.698	2.992.530	3.404.325
FONDO DE ROTACIÓN	1.210.859	1.358.223	1.379.812
CICLO LARGO			
Capitales Permanentes (PN + PNC)	2.228.326	2.400.722	2.470.616
Inmovilizado Neto (A. No Corriente)	1.017.467	1.042.499	1.090.804
FONDO DE ROTACIÓN	1.210.859	1.358.223	1.379.812

En los tres ejercicios la empresa presenta un fondo de rotación positivo. Muestra un modelo de financiación en el que los recursos permanentes financian la inversión a largo plazo en su integridad y contribuyen a financiar aquella parte de las inversiones en activos circulantes no cubierta por la financiación obtenida a través del pasivo circulante.

La evolución del fondo de rotación positivo muestra una tendencia a reducir su volumen. Anualmente, la empresa reduce volumen de inversión y de financiación a corto plazo, si bien la reducción en el volumen de inversión a corto es mayor que la reducción en el volumen de financiación a corto.

- Análisis de las Variaciones de las Necesidades del Fondo de Rotación**

ESQUEMA DE VARIACIÓN DEL CIRCULANTE. S S.A.

	2011-2010	2011	2010	2010-2009	2010	2009
+Variación de mercaderías	-152.512	1.712.343	1.864.855	85.094	1.864.855	1.779.761
+Variación de clientes	-597.931	1.754.723	2.352.654	-485.646	2.352.654	2.838.300
=VAR.NEC.BRUTAS FINAC. CIRC.	-750.443	3.467.066	4.217.509	-400.552	4.217.509	4.618.061
-Variación de proveedores	656.360	-928.884	-1.585.244	766.429	-1.585.244	-2.351.673
=VAR. NECESIDAD. F.R. EXPLOT.	-94.083	2.538.182	2.632.265	365.877	2.632.265	2.266.388
+Var. Créd. concedidos a c/p	281	281	0	0	0	0
Otros Créditos Administraciones Públic.	281	281	0	0	0	0
-Var. Créd. obtenidos a c/p	-5.528	-1.412.814	-1.407.286	-354.634	-1.407.286	-1.052.652
Deudas con Entidades de Crédito	-6.839	-1.303.664	-1.296.825	-337.556	-1.296.825	-959.269
Acreedores varios	-6.230	-6.318	-88	5.312	-88	-5.400
Pasivo por Impuesto Corriente	2.898	0	-2.898	413	-2.898	-3.311
Administraciones Públicas	4.643	-102.832	-107.475	-22.803	-107.475	-84.672
=VAR. NECESIDADES DE F.R.	-99.330	1.125.649	1.224.979	11.243	1.224.979	1.213.736
+Variación de Disponible Efectivo	-48.034	85.210	133.244	-32.832	133.244	166.076
=VARIACION DEL F.R.	-147.364	1.210.859	1.358.223	-21.589	1.358.223	1.379.812

S.S.A. PERIODOS MEDIOS (Datos Finales)	2011	2010	2009
ALMACENAMIENTO- VENTA	135,16	109,98	108,42
COBRO	109,71	111,20	141,48
P. MEDIO MADURACIÓN	244,87	221,18	249,90
PAGO	75,85	92,21	147,22
DIFERENCIAL	-169,02	-128,97	-102,68
	-40,05	-26,29	

En 2010, respecto a 2009, el fondo de rotación presenta una variación negativa por importe de 21.589.-€. Implica que, en dicho ejercicio, el circulante ha generado un excedente financiero que ha sido aplicado en el largo plazo. Tanto el activo circulante como el pasivo circulante disminuyen. Esto es, mientras que la inversión en circulantes genera disponibilidades financieras por importe de 433.384.-€ el pasivo circulante genera necesidades financieras por importe de 411.795.-€.

En 2011, respecto a 2010, el fondo de rotación presenta una variación negativa por importe de 147.364.-€. Implica que, en dicho ejercicio, el circulante ha generado un excedente financiero que ha sido aplicado en el largo plazo. Tanto el activo circulante como el pasivo circulante disminuyen. Esto es, mientras que la inversión en circulantes genera disponibilidades financieras por importe de 798.196.-€ el pasivo circulante genera necesidades financieras por importe de 650.832.-€.

VARIACIÓN DE EXISTENCIAS:

En 2010, respecto a 2009, la inversión en existencias aumenta en 85.094.-€. Implica una mayor necesidad financiera. El coste de ventas aumenta en 194.527.-€ (3,29%) y el periodo de almacenamiento-venta aumenta en 1,56 días (1,44%).

El coste de ventas aumenta en menor medida que las ventas. Aspecto positivo en cuenta de resultados. El alargamiento del subperíodo, si bien no es muy significativo, es un aspecto negativo en sí mismo y a controlar. Implica que tarda más días en vender, más tiempo de la inversión en almacén, más tiempo para recuperar la inversión.

En 2011, respecto a 2010, la inversión en existencias disminuye en 152.512.-€. Implica una menor necesidad financiera (mayor disponibilidad financiera). Mientras que el coste de ventas disminuye en 1.543.110.-€ (25,28%), el periodo de almacenamiento-venta aumenta en 25,18 días (22,89%). Mayor influencia de la disminución del coste de ventas en la variación de existencias.

El coste de ventas disminuye en mayor medida, en términos relativos, que las ventas. Aspecto positivo en cuenta de resultados. El alargamiento del subperíodo, significativo, es un aspecto negativo en sí mismo y a controlar y mejorar. Implica que tarda más días en vender, más tiempo de la inversión en almacén, más tiempo para recuperar la inversión.

VARIACIÓN DE CRÉDITOS COMERCIALES ACTIVOS (DEUDORES COMERCIALES -CLIENTES-):

En 2010, respecto a 2009, la inversión en clientes disminuye en 485.646.-€. Implica una menor necesidad financiera (mayor disponibilidad financiera). Mientras las ventas aumentan en 394.456.-€ (5,46%), el periodo de cobro disminuye en 30,28 días (21,40%). Mayor influencia de la disminución del coste de ventas en la variación de existencias.

El incremento de las ventas siempre es positivo, más cuando dicho incremento es mayor que el incremento del coste de ventas. Desde un punto de vista financiero la disminución del período de cobro es positiva. Desde el punto de económico hay que evaluar su posible impacto en la cuenta de resultados, si es el caso.

En 2011, respecto a 2010, la inversión en clientes disminuye en 597.931.-€. Implica una menor necesidad financiera (mayor disponibilidad financiera). Las ventas disminuyen en 1.858.531.-€ (24,40%), y el periodo de cobro en 1,49 días (1,34%).

La disminución de las ventas siempre es negativa, más cuando dicha disminución es mayor que la disminución del coste de ventas. En este caso la disminución en las ventas es menor, en términos relativos, que la disminución del coste de ventas. Desde un punto de vista financiero la disminución del período de cobro es positiva. Se recupera antes al liquidez de la inversión. Desde el punto de económico hay que evaluar su posible impacto en la cuenta de resultados, si es el caso.

VARIACIÓN DE CRÉDITOS COMERCIALES PASIVOS (ACREEDORES COMERCIALES-PROVEEDORES):

En 2010, respecto a 2009, **la financiación obtenida a través de proveedores disminuye en 766.429.-€**. Implica una mayor necesidad financiera (menor disponibilidad financiera). **Mientras las compras aumentan en 438.606.-€ (7,63%)**, **el periodo de pago disminuye en 55,01 días (37,37%)**. Mayor influencia de la disminución del período de pago en la variación de proveedores.

El incremento de las compras hay que interpretarlo en relación a las ventas. Parte de las compras no se consumen y quedan en almacén. Desde un punto de vista financiero la disminución del período de pago es negativa. Implica atender antes el pago a proveedores y la necesidad financiera para posibilitarlo. Desde el punto de económico hay que evaluar su posible impacto en la cuenta de resultados, si es el caso.

En 2011, respecto a 2010, **la financiación obtenida a través de proveedores disminuye en 656.360.-€**. Implica una mayor necesidad financiera (menor disponibilidad financiera). **Las compras disminuyen en 1.780.716.-€ (28,77%)** y **el periodo de pago disminuye en 16,36 días (17,74%)**.

El incremento de las compras hay que interpretarlo en relación a las ventas. Consume parte de las existencias que estaban en almacén y las compradas. Desde un punto de vista financiero la disminución del período de pago es negativa. Implica atender antes el pago a proveedores y la necesidad financiera para posibilitarlo. Desde el punto de económico hay que evaluar su posible impacto en la cuenta de resultados, si es el caso.

VARIACIÓN DE NECESIDADES DEL FONDO DE ROTACIÓN DE EXPLOTACIÓN

Tanto al cierre de 2009 como de 2010 la empresa presenta necesidades del fondo de rotación de explotación [2.266.388.-€ (2009); 2.632.265.-€ (2010)]. Esto implica que al cierre de ambos ejercicios con la financiación obtenida a través de proveedores no cubre en su integridad la inversión materializada en existencias y clientes. Ahora bien, durante el ejercicio 2010, respecto a 2009, las necesidades del fondo de rotación de explotación han aumentado en 365.877.-€. Este incremento neto en las necesidades de financiación es generado en el esfuerzo realizado por la empresa en dicho ejercicio por reducir la deuda con los proveedores (766.429.-€) que es mayor a los recursos «liberados», en 2010, en la inversión en existencias y clientes.

A cierre de 2011 también genera necesidades de financiación de fondo de rotación de explotación [2.538.182.-€ (2011)]. A cierre de 2011 con la financiación obtenida a través de proveedores tampoco ha financiado íntegramente la inversión en existencias y clientes. Ahora bien, durante el ejercicio 2011, respecto a 2010, las necesidades del fondo de rotación de explotación han disminuido en 94.083.-€. Esta disponibilidad financiera neta es generada en una mayor reducción de la inversión en existencias y clientes (750.443.-€) que supera en los 94.083.-€ al esfuerzo que realiza la empresa por reducir la deuda con proveedores en 2011 (656.360.-€).

VARIACIÓN DE OTROS CRÉDITOS ACTIVOS

A cierre de 2009 y 2010 no presenta inversiones en otros activos circulantes, luego no muestra necesidades de financiación generadas por otras operaciones de la actividad, reclasificaciones a corto del inmovilizado o por excesos transitorios de tesorería.

A cierre de 2011, por créditos concedidos a la Administración pública, presenta unas necesidades de financiación por importe de 281.-€.

VARIACIÓN DE OTROS CRÉDITOS PASIVOS

A cierre de 2009 y 2010 obtiene financiación a través de entidades de crédito y, en menor medida, a través de mantener saldo acreedores con la Administración pública y otros [1.052.652.-€ (2009); 1.407.286.-€ (2010)]. **A lo largo de 2010**, básicamente por un incremento de la deuda con entidades de crédito, **la financiación neta obtenida incrementa en 354.634.-€**.

Durante 2011 la financiación neta obtenida aumenta en 5.528.-€, alcanzado un volumen al cierre de 1.412.814.-€. La deuda con entidades de crédito ha aumentado en 6.829.-€

VARIACIÓN DE NECESIDADES DEL FONDO DE ROTACIÓN

A cierre de 2009 y 2010 la empresa presenta necesidades del fondo de rotación. [1.213.736.-€ (2009); 1.224.979.-€ (2010)]. Implica que al cierre de ambos ejercicios con la financiación obtenida a través del pasivo circulante no cubre en su integridad la inversión materializada en

existencias, clientes y otros activos circulantes, sin considerar el disponible. **Durante 2010, respecto a 2009, las necesidades del fondo de rotación han aumentado en 11.243.-€.**

Estas necesidades financieras, este problema financiero, generado en el circulante de la empresa, deberá ser cubierto o bien con el disponible o bien, en su caso, con recursos financieros procedentes del largo plazo.

A cierre de 2011 la empresa también presenta necesidades del fondo de rotación por 1.125.649.-€. A cierre de 2011 con la financiación obtenida a través de las fuentes de financiación del circulante tampoco ha cubierto íntegramente la inversión en existencias, clientes y otros activos circulantes, sin incluir el disponible. **Ahora bien, durante el ejercicio 2011, respecto a 2010, las necesidades del fondo de rotación han disminuido en 99.330.-€.**

Estas necesidades financieras, este problema financiero, generado en el circulante de la empresa, deberá ser cubierto o bien con el disponible o bien, en su caso, con recursos financieros procedentes del largo plazo.

VARIACIÓN DEL DISPONIBLE

A cierre de 2009 el disponible alcanza un saldo de 166.076.-€ y al cierre de 2010, 133.244.-€. Implican una mayor necesidad financiera para la empresa.

Durante 2010 dicho saldo experimenta una variación negativa por 32.832.-€, lo que significa una menor necesidad financiera para la empresa.

A cierre de 2011 el saldo de tesorería alcanza un importe de 85.210.-€. Implican una mayor necesidad financiera para la empresa.

Durante 2011 dicho saldo experimenta una variación negativa por 48.034.-€, lo que significa una menor necesidad financiera para la empresa.

A cierre de cada ejercicio, con un pasivo circulante decreciente [3.404.325.-€ (2009); 2.992.530.-€ (2010); 2.341.698.-€ (2009)] la empresa presenta posición de disponibilidad con tendencia decreciente [4,88% (2009); 4,45% (2010); 3,64% (2011)], alejándose del valor teórico centrado en el 10%.

Además, hay que considerar que la empresa presenta un diferencial negativo entre el período de maduración y el período de pago, que va evolucionando de forma negativa para los intereses de la empresa [-102,68 días (2009); -128,97 días (2009); 169,02 días (2011)], con un mayor diferimiento de 26,29 días en 2010 y de 40,05 días en 2011]

Implica asumir cada ejercicio una menor capacidad de poder atender los pagos a corto plazo. **Un mayor riesgo de suspensión de pagos.**

La empresa, para alejar este riesgo de impago, respecto a los saldos de cierre que presenta, debería haber incrementado su saldo de tesorería en torno a 174.356.-€ (2009), 166.009.-€ (2010) y 148.960.-€ (2011). En todos los ejercicios, implica mayor inversión, luego mayores necesidades de financiación y en consecuencia mayor fondo de rotación.

VARIACIÓN DEL FONDO DE ROTACIÓN.

A cierre de 2009 y 2010 la empresa presenta un fondo de rotación positivo. [1.379.812.-€ (2009); 1.358.223.-€ (2010)]. Implica que al cierre de ambos ejercicios con la financiación obtenida a través del pasivo circulante no cubre en su integridad la inversión materializada el activo circulante, generado un déficit financiero que debe de cubierto por la financiación a largo plazo.

Ahora bien, **durante 2010, respecto a 2009, el fondo de rotación ha presentado una variación negativa por importe de 21.589.-€.** Con la disponibilidad financiera generada en tesorería por importe de 32.832.-€ la empresa cubre las necesidades del fondo de rotación por importe de 11.243.-€ y genera dicho excedente financiero, que es aplicado en el largo plazo. En este caso, **dichos recursos han sido aplicados a reducir el pasivo no corriente de la empresa.**

A cierre de 2011 la empresa también presenta un fondo de rotación positivo (1.210.859.-€). Implica que al cierre de ambos ejercicios con la financiación obtenida a través del pasivo circulante no cubre en su integridad la inversión materializada el activo circulante, generado un déficit financiero que debe de cubierto por la financiación a largo plazo.

Durante 2011, respecto a 2010, el fondo de rotación ha presentado una variación negativa por importe de 147.364.-€. Con la disponibilidad financiera generada en tesorería por importe de 48.034.-€ además de las disponibilidades del fondo de rotación por importe de 99.330.-€, genera dicho excedente financiero que es aplicado en el largo plazo. En este caso, dichos recursos han sido aplicados a cubrir la disminución del patrimonio neto, por las pérdidas generadas en el ejercicio, y a reducir el pasivo no corriente de la empresa.

Si bien, en los ejercicios objeto de análisis, **la empresa presenta una posición financiera equilibrada, la evolución que muestra tiende a que cada ejercicio se está incurriendo en un desequilibrio a corto plazo que implica asumir un mayor riesgo financiero.**

CUESTIONARIO DE AUTOEVALUACIÓN:

1.- La empresa “xxx” presenta a 31/12/xx un fondo de rotación de 10.000€ y a 31/12/xx+1 un fondo de rotación de 8.000€. Esto significa que:

- a) La empresa mantiene un modelo de financiación estable donde el corto plazo financia al largo plazo.
- b) Durante el ejercicio xx+1 el ciclo corto ha generado un excedente financiero que ha sido aplicado durante dicho ejercicio en el largo plazo.
- c) La empresa presenta a 31/12/xx+1 un mejor índice de rentabilidad económica.
- d) La empresa presenta a 31/12/xx+1 una situación de suspensión de pagos técnica.

2.- Se dice que en una empresa puede incurrir en un déficit transitorio de liquidez cuando:

- a) En todos los ejercicios el periodo de exigibilidad de los pasivos circulantes es mayor que el periodo de liquidez de los activos circulantes.
- b) El periodo medio de maduración es menor que el periodo de cobro a clientes.
- c) El periodo medio de maduración es menor que el periodo de pago a proveedores.
- d) El periodo medio de maduración es mayor que el periodo de pago a proveedores.

3.- La Tesorería de la Empresa es:

- a) Una inversión que requiere financiación para su constitución o reposición.
- b) Un ingreso que mejora el resultado de la empresa.
- c) Una inversión que no genera necesidad financiera alguna a la empresa.
- d) Un derecho de cobro para la empresa

4.- Si una empresa presenta al cierre de XX un Fondo de Rotación negativo por valor de 35 y al cierre de XX+1 un Fondo de Rotación positivo por valor de 15, esto significa que:

- a) Al cierre de XX+1 el pasivo a corto plazo financia toda la inversión a corto plazo y una parte de la inversión a largo plazo.
- b) Al cierre de XX los capitales permanentes financian toda la inversión a largo plazo y una parte de la inversión a corto plazo.
- c) Al cierre de XX+1 la empresa financia toda su inversión en existencias con recursos propios.
- d) La empresa pasa en XX+1 a financiar parte de sus inversiones a corto plazo con fuentes de financiación a largo plazo.

5.- Una disminución de la partida de deudas con entidades de crédito a corto plazo, si los demás factores se mantienen constantes:

- a) Aumenta las necesidades del Fondo de Rotación de Explotación.
- b) Aumenta el Fondo de Rotación.
- c) Disminuye las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante.
- d) Disminuye el Fondo de Rotación.

6.- En un determinado ejercicio, manteniendo constantes el resto de los importes del activo corriente y del pasivo corriente, un incremento del saldo de Tesorería:

- a) En dicho ejercicio aumenta la necesidad financiera del circulante para la empresa y, en consecuencia, el fondo de rotación.
- b) En dicho ejercicio aumenta la necesidad financiera del circulante para la empresa y, en consecuencia, disminuye el fondo de rotación.
- c) En dicho ejercicio aumenta la disponibilidad financiera del circulante para la empresa y, en consecuencia, el fondo de rotación disminuye.
- d) En dicho ejercicio el fondo de rotación no varía.

7.- En un determinado ejercicio, un incremento en el saldo de clientes:

- a) Se justifica por un incremento en el volumen de compras y/o el periodo de pago a proveedores.
- b) Se justifica por un incremento en el volumen de existencias en almacén y/o el periodo de almacenamiento-venta de dichas existencias.
- c) Se justifica por un incremento en el volumen de ventas netas y/o el periodo de cobro a clientes.
- d) Se justifica por un incremento en el saldo de tesorería.

8.- En un determinado ejercicio, un incremento en el saldo de proveedores, si los demás factores se mantienen constantes:

- a) Aumenta las necesidades del Fondo de Rotación de Explotación.
- b) Aumenta las disponibilidades del Fondo de Rotación de Explotación.
- c) Aumenta las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante.
- d) Aumenta el Fondo de Rotación.

9.- En un determinado ejercicio, una disminución en el saldo de proveedores, si los demás factores se mantienen constantes:

- a) Aumenta las necesidades del Fondo de Rotación de Explotación.
- b) Aumenta las disponibilidades del Fondo de Rotación de Explotación.
- c) Disminuye las Necesidades Brutas de Financiación del Circulante.
- d) Disminuye el Fondo de Rotación.

10.- Una posición de Fondo de Rotación positivo:

- a) Significa que la empresa no tiene problemas financieros.
- b) Significa que la empresa mantiene un saldo de tesorería suficiente para poder hacer frente al pago de todas sus deudas y obligaciones a corto plazo.
- c) Nos indica que la empresa se ha dotado de un margen de seguridad financiera, si bien puede presentar problemas financieros.
- d) Significa que la empresa presenta beneficios.