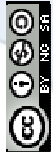


TEMA 5: ANÁLISIS FINANCIERO: EL FR Y LAS NFR

1. ANÁLISIS FINANCIERO A C/P
2. LOS CICLOS DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA
3. EL EQUILIBRIO FINANCIERO MINIMO
4. EL FONDO DE ROTACIÓN: CONCEPTO, CÁLCULO Y CONTROL
5. LAS NECESIDADES DEL FR
6. ANÁLISIS DINÁMICO DEL CIRCULANTE: ROTACIONES Y PERIODOS MEDIOS



ANÁLISIS FINANCIERO A C/P

El análisis de la situación financiera tiene por **objeto** evaluar la capacidad de la empresa para atender al vencimiento los **compromisos contraídos**, sin afectar al normal desenvolvimiento de la empresa.

- ❑ Si el estudio se centra en el **CORTO PLAZO** → **Análisis de liquidez o de la situación financiera a C/P**
- ❑ Si es a **LARGO PLAZO** → **Análisis de solvencia o de la situación financiera a L/P**

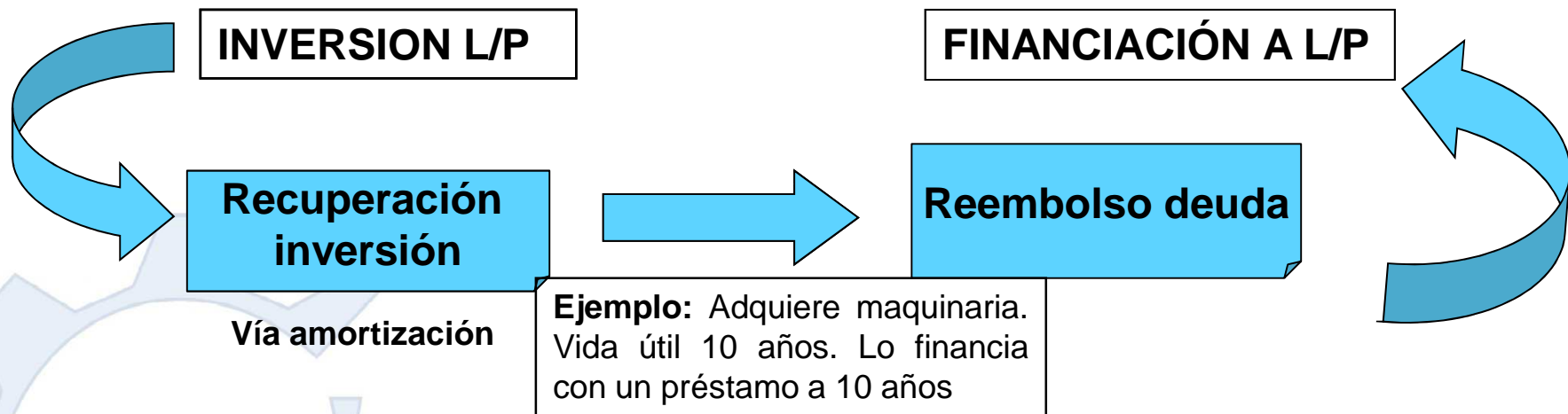


ANÁLISIS FINANCIERO A C/P

- ❑ Se estudia **la liquidez** de la empresa.
- ❑ Tiene por objeto **evaluar la capacidad de la empresa para atender sus compromisos financieros a C/P.**
- ❑ Se requiere **considerar los siguientes aspectos:**
 - Las **necesidades de los medios líquidos.**
 - La **generación de recursos:** depende de la capacidad de los activos para convertirse en dinero, así como de conseguirlos por otras vías: incrementando endeudamiento, aumento capital, etc.
 - La **secuencia temporal de cobros y pagos.**

LOS CICLOS DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Ciclo Largo: La empresa realiza inversiones a L/P, que recupera (convierte en liquidez) también a largo plazo. A la vez reembolsa los capitales que ha utilizado para financiar esas inversiones.



Ciclo Corto: La empresa realiza inversiones a C/P → Recupera la liquidez en el corto plazo mediante el cobro de las ventas → ira pagando la deuda a C/P → El proceso se repite varias veces en el ejercicio.

EL EQUILIBRIO FINANCIERO MÍNIMO

El análisis financiero compara las corrientes o flujos de inversión - financiación que se dan en los dos ciclos (largo y corto plazo) y la comparación se hace para ver si la empresa cumple la regla de equilibrio financiero, es decir si tiene un buen modelo financiero.

DOS PREMISAS BÁSICAS

El activo no corriente o inversión a L/P no debe financiarse con deudas a C/P

Ejemplo: Compra máquina cuya VU =10 años que se financia con un préstamo a 3 años

Tensiones de tesorería. Resolver:

- Nuevas vías de financiación
- Designar fondos asignados a otras actividades

En la medida de lo posible, no debe financiarse de forma sistemática inversiones a C/P con financiación a L/P

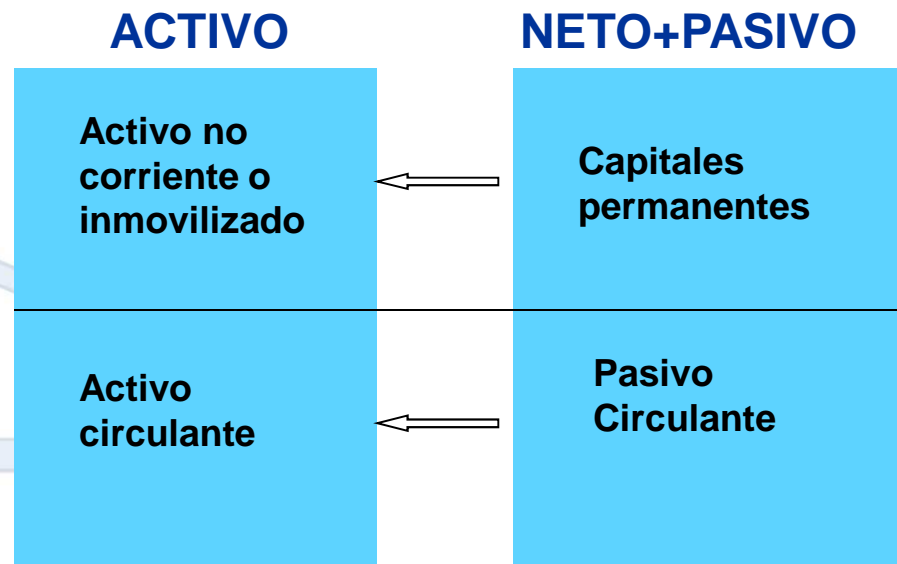
Ejemplo: Compra existencias que recupera en 2 meses. Financia la compra con un préstamo a 3 años.

Razones:

- Financiación a L/P es más cara.
- Tensiones de tesorería. Recursos ociosos → pérdida de rentabilidad

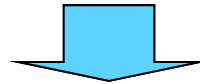
EL EQUILIBRIO FINANCIERO MÍNIMO

- Las inversiones a C/P deben financiarse con financiación a C/P.
- Las inversiones a L/P deben financiarse con financiación a L/P.



EL EQUILIBRIO FINANCIERO MÍNIMO

REGLA DEL EQUILIBRIO FINANCIERO MÍNIMO



En el mundo real no se suele cumplir por la vía del corto plazo.

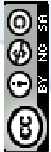
No es prudente pensar que con la liquidez de los activos a corto plazo podrá hacer frente a los pasivos a corto plazo.

Algunas razones:

- El propio ciclo corto no es capaz de financiarse a sí mismo.
- La capacidad de liquidez de los AC se puede ver afectada por factores no controlados por la empresa:

Huelga de producción
Alargamiento del periodo de cobro
Depreciaciones de activos circulantes que pueden llegar a suponer **menor entrada en tesorería**

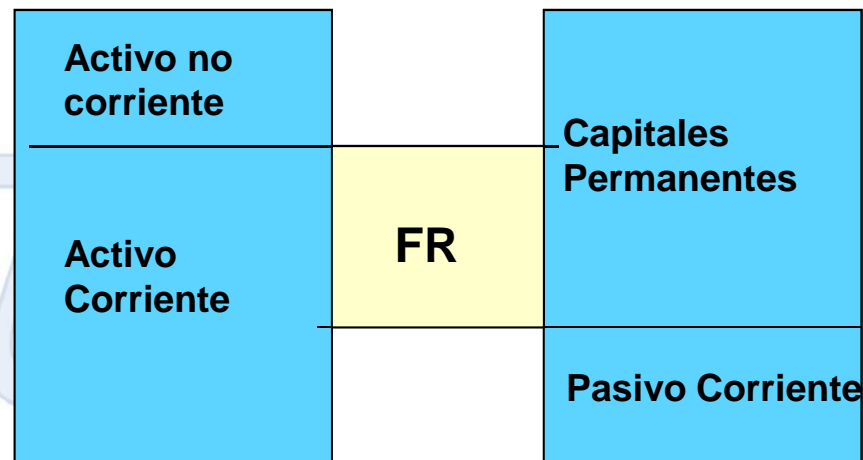
No se podría hacer frente a los pasivos circulantes



EL EQUILIBRIO FINANCIERO MÍNIMO

Por todo ello, el ciclo largo debe entrar en el corto para financiarlo (para cubrir esos desfases), ya que se necesita crear un margen de seguridad financiera.

FONDO DE ROTACIÓN



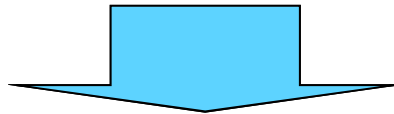
FONDO DE ROTACIÓN: CONCEPTO, CÁLCULO Y CONTROL

CONCEPTO

El FR es la parte de los capitales permanentes que financian el Activo Circulante.

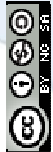
MARGEN DE SEGURIDAD FINANCIERA:

El plazo de exigibilidad de los capitales que forman el FR es muy largo o no existe, mientras que la recuperación de la liquidez de las inversiones que financia es corto.



Aseguramos que la exigibilidad esté mas lejos y ya se haya recuperado la inversión.

Un FR + implica un coste financiero mayor, pero se prefiere esto y alejar el riesgo financiero.



FONDO DE ROTACIÓN: CONCEPTO, CÁLCULO Y CONTROL

CÁLCULO: 2 Fórmulas

$$\text{FR} = \text{Capitales Permanentes} - \text{Activo no corriente}$$

$$\text{FR} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Clases de FR

$$\text{FR propio} = \text{RP} - \text{ANC}$$

$$\text{FR ajeno} = \text{FR} - \text{FRP}$$

FR

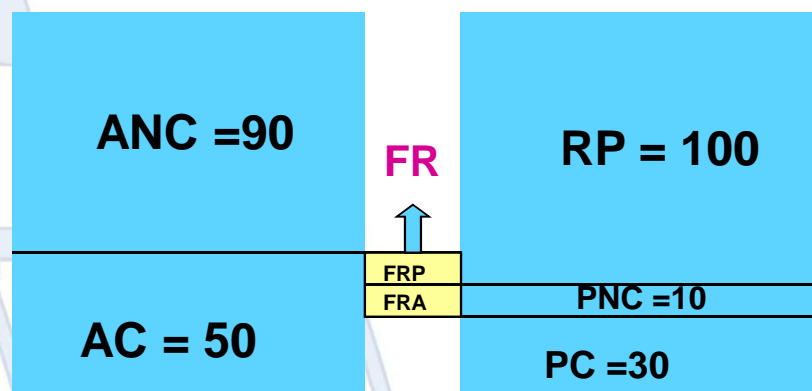
El FRP indica los capitales propios que están financiando el Activo corriente. A mayor FRP → Mayor autonomía financiera.

FRA indica la parte de las deudas a L/P que financiar el Activo Corriente.

EJEMPLO 1

Sabiendo que el $ANC = 90$ y el $AC = 50$ y que el Pasivo+ PN está formado por Recursos propios = 100; Exigible a L/P= 10; y Exigible a C/P = 30.

- Representar gráficamente la estructura de la empresa e indicar en el gráfico cuál es el FR.
- Calcular el FR por las fórmulas del corto y largo plazo, y explicar su significado.
- Calcular las clases de FR y explicar su significado.



SOLUCIÓN EJEMPLO 1

$FR = CP - ANC$	$110 - 90 = 20$
$FR = AC - PC$	$50 - 30 = 20$

FR positivo → Los capitales permanentes entran a financiar parte de Activo Circulante. La empresa trabaja con margen de seguridad financiera.

Clases de FR

$FRP = RP - ANC$	$100 - 90 = 10$
$FRA = FR - FRP$	$20 - 10 = 10$
$FR = FRP + FRA$	20

Los capitales a L/P que financian el activo corriente proceden a partes iguales de la financiación propia y de la financiación ajena

EJEMPLO 2

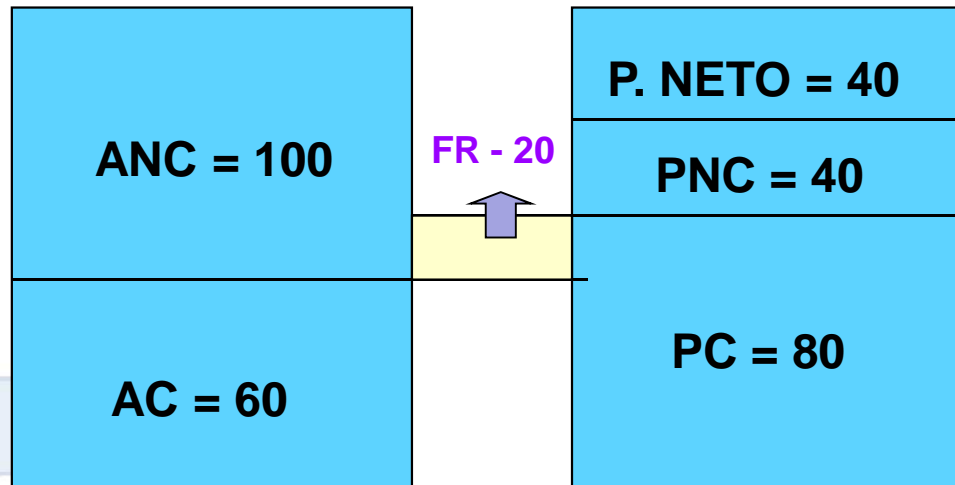
DATOS

- El ANC= 100 y el AC = 60
- PATRIMONIO NETO = 40
- P EXIG L/P = 40 y PC =80

Se pide:

- Representar gráficamente la estructura de la empresa e indicar en el gráfico cuál es el FR.
- Calcular el FR por las fórmulas del corto y largo plazo y explicar su significado.

SOLUCIÓN EJEMPLO 2



Con un FR negativo la mayoría de las empresas estarían en desequilibrio financiero. Pero sería necesario estudiar los periodos medios de recuperación de la inversión y el periodo de pago.

$$FR = AC - PC = 60 - 80 = -20$$

$$FR = CP - ANC = 80 - 100 = -20$$

Los capitales permanentes no son suficientes para financiar el activo a largo plazo. Acude a la financiación a corto plazo para financiar parte de su activo a largo plazo. Según el análisis tradicional parece que existe desequilibrio financiero, aunque sería necesario estudiar otros aspectos: los periodos de recuperación de inversiones y periodos de pago)

FONDO DE ROTACIÓN: CONCEPTO, CÁLCULO Y CONTROL

RATIOS DE CONTROL DEL FR: para ver la presencia y magnitud del FR.

1. Ratio de financiación del Inmovilizado neto = CP / ANC

Indica la existencia o inexistencia del FR.

Si este ratio es > 1 , indica un FR +

2. Ratio de financiación del capital circulante = FR / AC

Indica la magnitud del FR.

Algunos autores consideran un valor bueno 0,5

3. Ratio de cobertura de existencias = $FR / \text{Existencias}$

Indica la parte de existencias que se financian con FR.

Parece óptimo un ratio que se aproxime a 1



LAS NECESIDADES DEL FONDO DE ROTACIÓN

Tradicionalmente, se entiende que una empresa con $FR +$ está en equilibrio financiero, es decir, está bien financiada. Sin embargo, el cálculo del FR, el estudio de su evolución y la comparación con los datos del sector no autoriza a emitir una opinión sobre la bondad del FR.

Será preciso poner en relación el FR con las necesidades reales del corto plazo:

1. El FR debe estar ligado a las NFR (si una empresa no tiene NFR no tiene porque tener un $FR +$)
2. Análisis dinámico del circulante a través de su ciclo de explotación (periodos medios)

NECESIDADES DEL FONDO DE ROTACIÓN

Análisis por descomposición del FR:

Las inversiones le crean a la empresa un **problema financiero**. Aumentan las necesidad de buscar financiación para esas inversiones.

La financiación que va encontrando va **resolviendo el problema financiero**. Disminuye la **necesidad** de seguir buscando financiación.

Existencias (Inversión)

+ Cientes, efectos a cobrar, (Inversión)

= **Necesidades Brutas de Financiación del Circulante**

- Proveedores, efectos a pagar, etc. (Financiación)

= **Necesidades del FR de la Explotación**

+Otros activos corrientes

-Otros pasivos corrientes

= **Necesidades del FR**

+ Tesorería

Fondo de Rotación



EJEMPLO 3

Lectura e interpretación de los siguientes datos:

Mercaderías	50
Clientes	20
NBFC	70
-Proveedores	-75
NFR Explotación	=(5)
+ Otros activos corrientes	+10
- Otros Pasivos corrientes	-15
NFR	=(10)
+Tesorería	+ 30
FR	= 20

En la explotación: La financiación de proveedores cubre las necesidades de financiación que se dan en este ciclo (inversión mercancías y clientes) incluso sobra financiación por 5 euros.

Fuera de la explotación: La empresa invierte en otros activos a corto plazo lo cual le crea un problema financiero, porque tiene que encontrar financiación para esas inversiones. Encuentra financiación en el corto plazo, mas de la que necesita, por eso las NFR son negativas: le sobra financiación a corto.

Pero aún tiene que financiar su saldo de tesorería necesario para cubrir pagos habituales. En este caso la tesorería a cubrir suma 30 euros. Por eso el FR es (+). Para cubrir la tesorería necesita acudir a la financiación a L/P .

Extraña el hecho de que **teniendo NFR negativas acabe acudiendo a la financiación a L/P para financiar la tesorería. Quizás tenga exceso de tesorería.**

NECESIDADES DEL FONDO DE ROTACIÓN

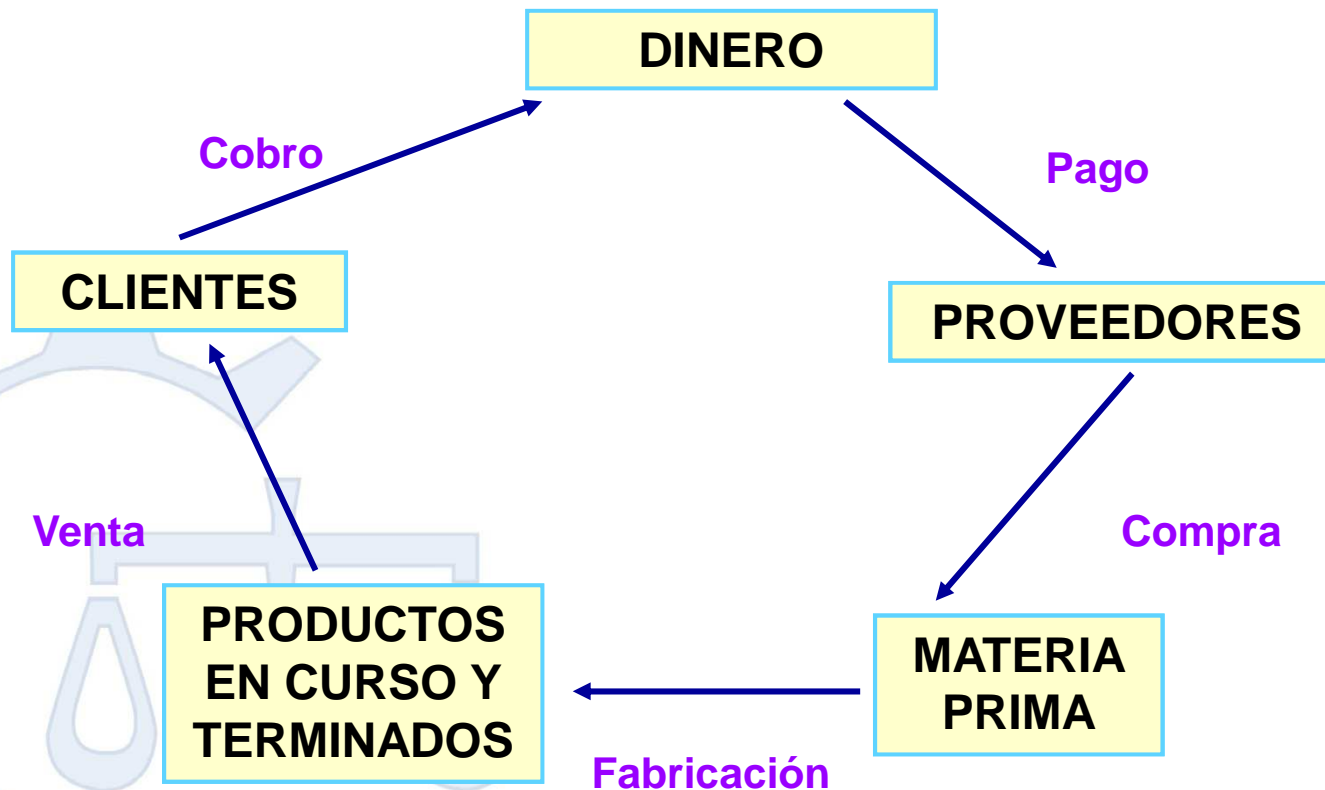
- **El análisis por descomposición del FR permite al analista:**
 - Conocer si las necesidades de financiación vienen dadas por las actividades de la explotación principal,
 - o por otras inversiones a C/P no relacionadas directamente con la explotación
- **Al mismo tiempo, el analista puede conocer el tipo de de recursos que utiliza la empresa para financiar dichas necesidades:**
 - Las derivadas de su actividad principal
 - Otras fuentes de financiación a corto plazo
 - Fuentes financieras de carácter permanente



ANÁLISIS DINÁMICO DEL CIRCULANTE A TRAVÉS DEL CICLO DE LAS OPERACIONES: ROTACIONES Y PERIODOS MEDIOS

Los elementos de circulante se van transformando en otros elementos gracias a la actividad económica de la empresa. Por ejemplo: Mediante la adquisición de materias primas se generará un saldo de materias primas que se reducirá cuando se transformen y se conviertan en productos terminados. Mediante la venta de esos productos se reducen esos activos y se convierten en derechos de cobro, para finalmente cobrarse y pagar a los proveedores.

Análisis de la Información Económico-Financiera, OCW – UPV/EHU (2015)
Ainhoa Saitua e Isabel Vázquez



Archel Domech, Pablo.; Lizarraga, Fermín; Sánchez, Santiago (2008). *Estados Contables: elaboración, análisis e interpretación*. Ed. Pirámide. p 389.

Teoría – Tema 5: Análisis Financiero: El Fondo de Rotación y las Necesidades del Fondo de Rotación

ANÁLISIS DINÁMICO DEL CIRCULANTE : ROTACIONES Y PERIODOS MEDIOS

Se trata de paliar algunos déficit del análisis tradicional basado sólo en magnitudes de balance. En el análisis dinámico se consideran magnitudes de la cuenta de resultados que aportan al análisis un mayor dinamismo. Así ,se establece la relación entre el flujo generado por la actividad y los saldos que sostienen la actividad para introducirnos en los conceptos de rotación y periodos medios .

ROTACIÓN

Es el número de veces que se renueva el saldo de una partida a lo largo de un ejercicio económico.

Rotación de Materias Primas = Consumo medio de MP / Saldo medio de Mat. primas

Rotación de Productos en Curso = Coste industrial fabricación / S.M. de P. en curso

Rotación de Productos Terminados = Coste industrial ventas /S.M. de P. Terminados

Rotación de Clientes = Ventas / Saldo medio de clientes

Rotación de Proveedores = Compras / Saldo medio de proveedores



ANÁLISIS DINÁMICO DEL CIRCULANTE : ROTACIONES Y PERIODOS MEDIOS

- **Rotación** → Es el tiempo que, por término medio, necesita una partida de balance para transformarse en otra.
- **Periodo Medio de Maduración** → Tiempo que transcurre desde que se invierte una unidad monetaria en el proceso productivo hasta que se recupera a través del cobro a clientes.

$$\text{PMM} = 365 / \text{Rotación}$$

PMM de M: Primas = 365 / Rotación materias primas

PMM Productos en curso = 365 / Rotación productos en curso

PMM Productos terminados = 365 / Rotación de P. Terminados

PMM de Clientes = 365 / Rotación de clientes

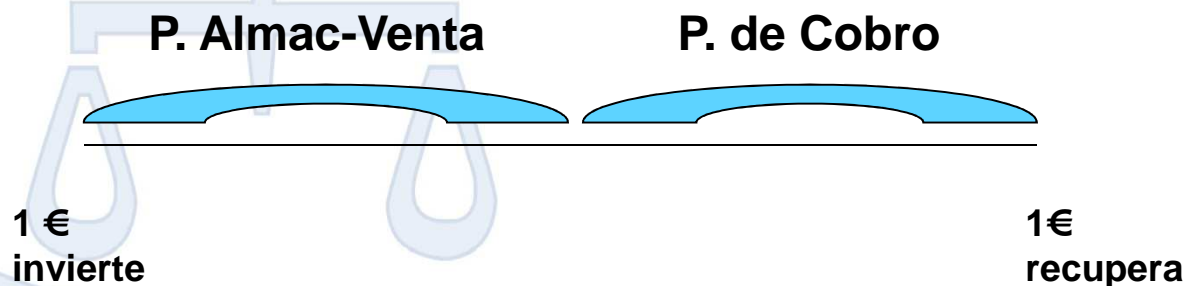
PMM de proveedores = 365 / Rotación de Proveedores



ANÁLISIS DINÁMICO DEL CIRCULANTE : ROTACIONES Y PERIODOS MEDIOS

Empresa Comercial:

- **P. de almacenamiento-venta:** días que transcurren desde que adquiere las existencias hasta que las vende. Tiempo que la empresa tarda en vender. En este periodo la empresa tiene inversión en existencias.
- **P. de cobro:** periodo que transcurre desde que se produce la venta hasta que se cobra. Tiempo que se tarda en cobrar. Aquí la empresa tiene inversión en clientes.
- En el momento del cobro la empresa ha recuperado la inversión.
- **P. Medio de Maduración** = P de Almacenamiento-Venta + P. de Cobro.



EJEMPLO 4

- TOYSA. empresa dedicada a la comercialización de juguetes.
- Se desea conocer el periodo de maduración del ciclo de explotación, para lo cual se ha recabado la siguiente información:

Cta P y G	Ejerc T	T+1	Partidas del Circulante de explotación	Ejerc T	Ejer T+1
Ventas	78.000	62.400	Existencias	5.200	6.000
Compras	48.000	48.000	Clientes	4.900	6.200
V. Existencias	14.400	--	Proveedores	6.000	8.000

Los elementos del circulante se van transformando en otros elementos gracias a la actividad económica de la empresa.

Mediante la adquisición de mercaderías se genera un saldo de mercaderías en el activo que se reducirá cuando se vendan y se conviertan en derechos de cobro.

SOLUCION EJEMPLO 4

- Calculamos las rotaciones: nº de veces que se renueva el saldo de una partida a lo largo de un ejercicio.

Rotación año T de existencias Coste de Ventas / S.M Existencias = = 62.400 / 5.200= 12 veces	Rotación año T+1 de existencias =48.000/ 6.000 = 8 veces
Rotación T de clientes Ventas / S.M clientes= = 78.000 / 4.900 = 15,9 veces	Rotación año T+1 de clientes = 62.400 / 6.200= 10 veces
Rotación año T de proveedores Compras / S.M proveedores = = 48.000 / 6.000 = 8 veces	Rotación año T+1 de proveedores = 48.000 / 8.000 = 6 veces



SOLUCION EJEMPLO 4

Cálculo de los periodos medios

Conceptos	T (días)	T+1 (días)
P.M de Almacenamiento (D1)	$D1 = 360 / 12 = 30$ días	$D1 = 360 / 8 = 45$ días
P.M de Cobro (D2)	$D2 = 360 / 15,9 = 22,6$ días	$D2 = 360 / 10 = 36$ días
PM Maduración (D1 + D2)	PMM = 52,6	PMM = 81 días
PM de Pago (D3)	$D3 = 360 / 8 = 45$ días	$D3 = 360 / 6 = 60$ días
NFR explotación en días	7,6 días	21 días

SOLUCIÓN EJEMPLO 4

BREVE COMENTARIO DE LA EVOLUCIÓN

- En ambos periodos la empresa necesita financiar más días que lo que tarda en recuperar sus inversiones de explotación ($PMM > P. \text{ Pago}$).
- En el primer año los proveedores financian todo el tiempo de almacenamiento pero no el de cobro. Las necesidades temporales se sitúan en 7,6 días, que no parecen excesivos.
- En T+1 empeora la gestión de almacenamiento y la de cobro. Aumenta el periodo de maduración en casi un mes, tanto por el empeoramiento en la gestión de stocks como por la de cobro.
- No obstante, este aumento se ve compensado por la mejor gestión de pagos. Aún así no es capaz de financiar todo el periodo de cobro. Aumenta sus necesidades de financiación debido al aumento del PMM.
- La empresa debe seguir contando con financiación adicional (otra financiación a c/p y acudir a la financiación a largo plazo en su caso).



ANÁLISIS DINÁMICO DEL CIRCULANTE : ROTACIONES Y PERIODOS MEDIOS

A la empresa le interesa:

- *Disminuir el PMM* → ▼ Necesidades → ▼ las NFR explotación
- *Aumentar el PM de pago* → Negociar con los proveedores un periodo de pago mayor → ▼ el problema financiero (▼ NFR explotación)

Hay que tener cuidado:

- ▼ el periodo de cobro → ▼ las NFR explotación → Se convierte en negativo si es a costa de una pérdida de clientes.
- ▲ el periodo de pago → ▼ las NFR explotación → Puede ser a costa de no tener descuentos, lo cual tiene incidencia negativa en la cuenta de resultados.
- ▼ el periodo de almacenamiento → ▼ las NFR explotación → Cuidado porque siempre hay que mantener un stock de seguridad.