

ANÁLISIS CONTABLE

OpenCourseWare
2018

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

ESTUDIO DE CASO: S S.A. (2010 y 2011)

ESTUDIO DE CASO: S S.A.


Universidad
del País Vasco Euskal Herriko
Unibertsitatea

S S.A.

Ejercicios 2010 y 2011

(Fecha de cierre de CC.AA. 31-12-XXXX)

Cuentas Anuales

Informe de Auditoría e Informe de Gestión

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

Análisis Contable
2

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

OBJETO SOCIAL: *Comercialización y venta de material eléctrico, así como el montaje de cuadros eléctricos*

Domicilio social y fiscal: *Bizkaia*

INFORMES DE AUDITORIA:

Informe limpio, sin salvedades, en 2009 y 2010

El informe de 2010 presenta una salvedad

"No nos fue posible verificar el inventario físico de las existencias al 31 de diciembre de 2011, ni nos fue posible verificar mediante procedimientos alternativos de auditoría las unidades físicas correspondientes a las mencionadas existencias de la Sociedad a dicha fecha. En consecuencia, no podemos emitir una opinión sobre la razonabilidad de los saldos de los epígrafes "Existencias" del balance al 31 de diciembre de 2011 y del epígrafe "Aprovisionamientos -Consumos de Mercaderías", en la cuantía correspondiente a la variación de existencias que asciende a 152.512 euros (Véase Nota 16 de la memoria adjunta), de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha"

INFORME DE GESTIÓN:

- **Situación de la Sociedad y Evolución de los Negocios.**
*Entorno económico general difícil.
 Ejercicio 2009, disminución de la Cifra de Negocios y Resultado Positivo
 Ejercicio 2010, aumento de la Cifra de Negocios y Resultado Positivo.
 Ejercicio 2011, disminución de la Cifra de Negocios y Resultado Negativo.
 Empresa saneada financieramente en los tres ejercicios.*
- **Hechos Posteriores.**
*En el primer semestre del 2010, se incrementa significativamente el volumen de Cifra de Negocios y del Margen
 En los primeros semestres de 2011 y 2012 se mantiene el volumen de Cifra de Negocios y del Margen.
 En 2012 se pretende reducir la plantilla y reducir en 10% el salario de personal con miras a paliar las pérdidas y estabilizar el Balance.*
- **Evolución de la Sociedad.**
Durante los tres ejercicios, desarrollo de la actividad de forma satisfactoria esperando alcanzar los niveles de rentabilidad de ejercicios anteriores.
- **Investigación y Desarrollo.**
Durante los tres ejercicios, no se realizan labores de investigación y desarrollo.
- **Acciones Propias.**
Durante los tres ejercicios, no se han producido adquisiciones de acciones propias

ANÁLISIS CONTABLE:

Análisis de caso: S S.A.

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

ACTIVO NO CORRIENTE

Inmovilizaciones Inmateriales (Intangibles)

Inversión realizada en bienes intangibles productivos. **Inversiones en Aplicaciones Informáticas**

Durante el ejercicio 2010 se han producido adiciones en aplicaciones informáticas por valor de 12.072€ y en 2011 por valor de 55€

Durante el ejercicio 2010 se ha procedido a dar de baja elementos del inmovilizado intangible por un valor neto contable de 2.083€ (Coste: 76.610 y Amortización Acumulada: 74.527).

Una pequeña parte del intangible en uso está completamente amortizado.

Inmovilizaciones Materiales

Inversión realizada en bienes físicos productivos, fundamentalmente en Terrenos y Construcciones, así como en Otras Instalaciones Técnicas y otro Inmovilizado Material (Instalaciones Técnicas, Maquinaria, Utillaje, Otras Instalaciones, Mobiliario, Equipos para Procesos de Información y Elementos de Transportes).

Durante el ejercicio 2009 se han producido adiciones en elementos del inmovilizado material por valor de 902€ (mobiliario) y en 2010 por valor de 1.245€ (equipos para procesos de información)

Durante el ejercicio 2009 se ha procedido a dar de baja elementos del inmovilizado material por un valor neto contable de 164€ (Coste: 81.639 y Amortización Acumulada: 81.475).

Seguros Contratados sobre el inmovilizado material para cubrir riesgos.

Bienes contratados en régimen de arrendamiento operativos.

	2009	2010	2011
Hasta un año	22.976	42.300	6.120
Entre uno y cinco años		57.600	
	22.976	99.900	6.120

Inversiones Inmobiliarias

Inversión realizada en Terrenos y Construcciones no afectos a la actividad pero de los cuales la empresa obtiene rentas o plusvalías.

No presenta.

Inversiones Financieras a largo plazo

➤ Inmovilizaciones (Financieras) en Empresas del Grupo y Asociadas

Inversión realizada en activos financieros de empresas del grupo y asociadas. **No presenta.**

➤ Inversiones Financieras a largo plazo

Inversión realizada en activos financieros (Acciones y participaciones en capital, Créditos, Fianzas,...). **Presenta**

Participaciones en Instrumentos de Patrimonio y en Depósitos y Fianzas constituidas

	2009		2010		2011	
Instrumentos de patrimonio						
Electroclub S.A	15.026	1,31 %	15.026	1,31 %	15.026	3,22 %
Centro Logístico Compartido Electro-Marcilla S.A	200.000	1,28 %	200.000	1,28 %	200.000	1,28 %
	215.026		215.026		215.026	

Activos por Impuesto Diferido

Créditos a largo plazo con la Hacienda pública resultado de liquidación del impuesto sobre sociedades. **Presenta a partir de cierre 2011.**

Amondarain; Caraballo; Zubiaur

Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU

Análisis Contable

4

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

ACTIVO CORRIENTE

Existencias

Bienes para la comercialización: **Mercaderías**

	2009	2010	2011
Compras de Mercaderías	5.750.559	6.189.165	4.408.449
Variación de Existencias de Mercaderías	202.807	(92.784)	152.512
CONSUMOS DE MERCADERIAS	5.953.366	6.096.381	4.560.961
Trabajos realizados por otras empresas		127.231	0
Deterioro de Mercaderías	(43.822)	7.690	0
APROVISIONAMIENTOS	5.909.544	6.231.302	4.560.961
Comerciales (Mercaderías)	1.829.429	1.922.213	1.769.701
Correcciones Valorativas por Deterioro	(49.668)	(57.358)	(57.358)
EXISTENCIAS	1.779.761	1.864.855	1.712.343

Deudores Comerciales y otras cuentas a cobrar

Derechos de cobro frente a Clientes y Administraciones públicas

	2009	2010	2011
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.865.444	2.412.638	1.848.373
Correcciones Valorativas por Deterioro	(27.244)	(59.984)	(93.650)
	2.838.300	2.352.654	1.754.723

Inversiones Financieras a corto plazo

No Presenta

Ajustes por Periodificación

Gastos que corresponden a dos o más ejercicios y que han sido pagados por «adelantado». Esto es, mientras que el pago ha sido realizado e imputado en su totalidad al ejercicio de origen, el gasto al que corresponde tal pago «afecta» en parte al ejercicio y a otro u otros posteriores. **No Presenta**

Efectivo y Equivalentes

Tesorería (Caja y Bancos) y aquellos instrumentos de gestión de tesorería que son utilizados para rentabilizar transitoriamente superávits de tesorería o para cubrir transitoriamente déficits de tesorería.

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

PATRIMONIO NETO

Fondos Propios

Capital Escriturado (y Prima de Emisión): Aportaciones, normalmente monetarias, de los accionistas.

El Capital social está constituido por 127.000 acciones nominativas de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

Reservas: Acumulación de resultados positivos sobre los que la Entidad toma la decisión de mantenerlos en la Entidad. En 2009, 2010 y 2011 ambos tipos de reservas aumentan. Se corresponde con la distribución del resultado de 2008, 2009 y 2010. En 2011 la empresa presenta pérdidas.

➤ **Legal y Estatutarias**

De acuerdo con el artículo 274 del texto refundido de la Ley de Sociedades de capital, las sociedades destinarán a la reserva legal una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

➤ **Otras Reservas (Reservas Voluntarias y Diferencia por Ajuste del Capital al Euro –residual-)**

Resultado del Ejercicio: [120.961 (2008); 8.267 (2009); 2.070 (2010); -125.902 (2011)]

Ajustes por cambios de valor

Variaciones en el valor razonable de *Activos financieros mantenidos para la venta* que no se llevan a la Cuenta de resultados hasta que el activo financiero cause baja, sino que directamente se llevan a Patrimonio Neto. **No presenta.**

Subvenciones de capital, donaciones y legados recibidos

No presenta.

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

PASIVO NO CORRIENTE

Provisiones

Obligaciones expresas o tácitas a largo plazo, claramente especificadas en cuanto a su naturaleza, pero que, en la fecha de cierre del ejercicio, son indeterminadas en cuanto a su importe exacto o a la fecha en que se producirán. **No presenta**

Deudas a largo plazo

Préstamos con **Entidades de Crédito**. **Préstamo Hipotecario (sobre un pabellón) y Préstamo ICO**

	2009	2010	2011
Préstamo Hipotecario	190.893	161.172	127.659
Préstamo ICO	46.666	6.667	
	237.559	167.839	127.659

Horizonte temporal para la cancelación del préstamo hipotecario: 2016 y siguientes

Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas

No presenta

Pasivos por Impuesto Diferido

Deudas a largo plazo con la Hacienda pública resultado de liquidación del impuesto sobre sociedades.

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

PASIVO CORRIENTE

Deudas a corto plazo

Préstamos e intereses devengados con **Entidades de Crédito**

	Lim ite	2009	2010	2011
Préstam o Hipotecario		36.863	33.449	33.761
Préstam o ICO		40.000	270.000	206.666
Créditos dispuestos	200.000	110.000	177.000	45.803
Efectos Descontados Pendientes de Vencimiento		772.406	816.376	1.017.434
		959.269	1.296.825	1.303.664

Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas

No Presenta

Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar

Proveedores: Deudas por la compra de mercaderías para su venta

Proveedores empresas del grupo. No Presenta

Acreedores varios: Deudas con terceros por bienes y servicios accesorios a la actividad principal de S S.A.

Personal: Deudas por sueldos y salarios con los trabajadores de la Entidad, tanto del personal de la plantilla deportiva como del personal no deportivo. **No Presenta**

Pasivos por Impuesto Diferido: Deudas a largo plazo con la Hacienda pública resultado de liquidación del impuesto sobre sociedades.

Administraciones públicas: Deudas con la Administración pública por impuestos y obligaciones sociales, fundamentalmente, -IVA, IRPF, Seguridad Social y otros-

Ajustes por Periodificación

No Presenta

Ingresos que corresponden a dos o más ejercicios y que han sido cobrados por «adelantado». Esto es, mientras que el cobro ha sido realizado e imputado en su totalidad al ejercicio de origen, el ingreso al que corresponde tal cobro «afecta» en parte al ejercicio y a otro u otros posteriores. Fundamentalmente corresponden a la periodificación de la renovación de las cuotas que pagan los socios por el abono anual. Este pago se realiza a primeros de año, pero el ejercicio económico se cierra a 30 de junio, luego una parte hay que imputarla como ingreso del ejercicio que se cobra y otra corresponde, desde la perspectiva económica, al ejercicio siguiente.

ANÁLISIS CONTABLE:

Análisis de caso: S S.A.

Lectura de las Cuentas Anuales, Informe de Auditoría e Informe de Gestión

DATOS SIGNIFICATIVOS PARA ESTUDIAR EL CASO DE S S.A.

CUENTA DE RESULTADOS

Importe Neto de la Cifra de Negocios (*variable de ingreso*): Se corresponde con las ventas de una empresa o los ingresos por prestación de servicios. Valoración, a precio de venta.

2008	2009	2010	2011
8.093.019	7.221.889	7.616.345	5.757.814

Aprovisionamientos (*variable de gasto*): Importe de los consumos de existencias y otros consumos y correcciones de valor incurridos para el desarrollo de la actividad y de la comercialización y, en consecuencia, para la obtención de la cifra neta de negocios. Están valorados a precio de coste.

Otros ingresos de explotación (*variable de ingreso*): ingresos accesorios a la actividad y subvenciones de explotación

Gasto de Personal (*variable de gasto*): Gasto por retribuciones, cargas sociales y otras compensaciones a trabajadores de plantilla, fijos o eventuales.

Número Medio de personas empleadas (a jornada completa):

	2008	2009	2010	2011
Fijo	25	25	28	24
No Fijo	0	0	0	0

Otros Gastos de Explotación (*variable de gasto*): Fundamentalmente recoge conceptos tales como **servicios exteriores** (comunicaciones, reparaciones y conservación, servicios profesionales independientes, primas de seguros, servicios bancarios y similares, publicidad, propaganda y relaciones públicas, ministros y otros), **tributos** (impuestos locales), **pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales**, así como **otros gastos de gestión corriente**

Amortización de inmovilizado (*variable de gasto*): Reconocimiento de la depreciación sistemática anual sufrida por el inmovilizado intangible y material, por su aplicación al proceso productivo, y por las inversiones inmobiliarias

Ingresos Financieros (*variable de ingreso*)

Gastos Financieros (*variable de gasto*)

	2008	2009	2010	2011
Coste depegando por utilización de la Financiación Ajena	94.172	51.223	53.255	78.328

Impuesto sobre beneficios

	2008	2009	2010	2011
Impuesto Devengado [Gasto/(Crédito)]	26.842	2.342	654	(39.758)

ESTUDIO DE CASO: S S.A.

 Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A. Análisis del crecimiento empresarial							
S S.A BALANCE (Euros; Datos a 31-12-20XX)							
	ACTIVO				PATRIMONIO NETO y PASIVO		
	2011	2010	2009		2011	2010	2009
A. NO CORRIENTE	1.017.467	1.042.499	1.090.804	PATRIMONIO NETO	2.096.150	2.222.052	2.219.982
Inmovilizado Intangible	18.427	32.878	33.875	<i>Fondos Propios</i>	2.096.150	2.222.052	2.219.982
Aplicaciones Informáticas	18.427	32.878	33.875	Capital escriturado	763.270	763.270	763.270
Inmovilizado Material	747.647	793.055	840.363	Reservas	1.458.782	1.456.712	1.448.445
Terrenos y Construcciones	682.246	703.895	725.544	Legal y Estatutarias	145.310	145.103	144.276
Instalaciones Técnicas y Otro Inmov. Mat.	65.401	89.160	114.819	Otras Reservas	1.313.472	1.311.609	1.304.169
Inversiones Financieras Largo p.	217.947	216.566	216.566	Resultado del Ejercicio	(125.902)	2.070	8.267
Instrumentos de Patrimonio	215.026	215.026	215.026	<i>Ajustes por Cambios de Valor</i>	0	0	0
Otros activos financieros	2.921	1.540	1.540	<i>Subvenciones, Donac. y Legados</i>	0	0	0
Activos por Impuesto Diferido	33.446	0	0				
				PASIVO NO CORRIENTE	132.176	178.670	250.634
				Deudas a Largo Plazo	127.658	167.839	237.559
				Deudas con Entidades de Crédito	127.658	167.839	237.559
				Pasivos por Impuestos Diferidos	4.518	10.831	13.075
A. CORRIENTE	3.552.557	4.350.753	4.784.137	PASIVO CORRIENTE	2.341.698	2.992.530	3.404.325
Existencias	1.712.343	1.864.855	1.779.761	Deudas a corto plazo	1.303.664	1.296.825	959.269
Deudores Com. y O. Cuent. Cob	1.755.004	2.352.654	2.838.300	Con Entidades de Crédito	1.303.664	1.296.825	959.269
Clientes por ventas y prest. Servicios	1.754.723	2.352.654	2.838.300	Acreedores Comc. y O. Cuent. Pagar	1.038.034	1.695.705	2.445.056
Otros Créditos con Administ. Públicas	281	0	0	Proveedores	928.884	1.585.244	2.351.673
Efectivo y O. Activ. Equivalentes	85.210	133.244	166.076	Acreedores Varios	6.318	88	5.400
Tesorería	85.210	133.244	166.076	Pasivo por impuesto corriente	0	2.898	3.311
				Otras deudas con Administraciones Públicas	102.832	107.475	84.672
TOTAL ACTIVO	4.570.024	5.393.252	5.874.941	TOTAL PN y PASIVO	4.570.024	5.393.252	5.874.941

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S S.A.
BALANCE RECLASIFICADO
ACTIVO (Euros; Datos a 31-01-20XX)

	2011			2010			2009		
	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR
INMOVILIZADO	1.017.467	22,26	93,28	1.042.499	19,33	95,57	1.090.804	18,57	100
I. Intangible	18.427	0,40	54,40	32.878	0,61	97,06	33.875	0,58	100
I Material	747.647	16,36	89,00	793.055	14,70	94,37	840.363	14,30	100
Terrenos y Construcciones	682.246	14,93	94,03	703.895	13,05	97,02	725.544	12,35	100
Inst. Téc. y Otro Inmv. Mat.	65.401	1,43	56,96	89.160	1,65	77,65	114.819	1,95	100
I. Financiero	251.393	5,50	116,08	216.566	4,01	100	216.566	3,69	100
Inversiones Financieras	217.947	4,77	100,64	216.566	0	100	216.566	3,69	100
Activos por Impuestos Dif.	33.446	0,73	----	0	0	----	0	0,00	100
A. CIRCULANTE	3.552.557	77,74	74,26	4.350.753	80,67	90,94	4.784.137	81,43	100
Realizable Condic.	1.712.343	37,47	96,21	1.864.855	34,58	104,78	1.779.761	30,29	100
Existencias	1.712.343	37,47	96,21	1.864.855	34,58	104,78	1.779.761	30,29	100
Realizable Ciento	1.755.004	38,40	61,83	2.352.654	43,62	82,89	2.838.300	48,31	100
Cientes	1.754.723	38,39	61,82	2.352.654	43,62	82,89	2.838.300	48,31	100
Administraciones Públicas	281	0,01	----	0	0,00	----	0	0,00	100
Disponible	85.210	1,86	51,31	133.244	2,47	80,23	166.076	2,83	100
Efectivo	85.210	1,86	51,31	133.244	2,47	80,23	166.076	2,83	100
TOTAL ACTIVO	4.570.024	100	77,79	5.393.252	100	91,80	5.874.941	100	100

Valores horizontales respecto año base.

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S S.A.
BALANCE RECLASIFICADO
PATRIMONIO NETO y PASIVO (Euros; Datos a 31-01-20XX)

	2011			2010			2009		
	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR
RECURSOS PROPIOS	2.096.150	45,87	94,42	2.222.052	41,20	100,09	2.219.982	37,79	100
<i>Fondos Propios</i>	<i>2.096.150</i>	<i>45,87</i>	<i>94,42</i>	<i>2.222.052</i>	<i>41,20</i>	<i>100,09</i>	<i>2.219.982</i>	<i>37,79</i>	<i>100</i>
Capital Escriturado	763.270	16,70	25,00	763.270	14,15	100	763.270	12,99	100
Reservas	1.458.782	31,92	100,71	1.456.712	27,01	100,57	1.448.445	24,65	100
Resultado del Ejercicio	(125.902)	(2,75)	-1.622,94*	2.070	0,04	25,04	8.267	0,14	100
<i>Ajustes Cambios Valor</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>100</i>
<i>Subv., Donac. y Legados</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>100</i>
PASIVO EXIGIBLE L/P	132.176	2,89	52,74	178.670	3,31	71,29	250.634	4,27	100
Deudas a Largo Plazo	127.658	2,79	53,74	167.839	3,11	70,65	237.559	4,04	100
Pasivos por Impuesto Diferido	4.518	0,10	34,55	10.831	0,20	82,84	13.075	0,22	100
PASIVO CORRIENTE	2.341.698	51,24	68,79	2.992.530	55,49	87,90	3.404.325	57,95	100
Deudas a Corto Plazo	1.303.664	28,53	135,90	1.296.825	24,04	135,19	959.269	16,33	100
Acrd. Com. y Ot. Cnt. Pag.	1.038.034	22,71	42,45	1.695.705	31,44	69,35	2.445.056	41,62	100
Proveedores	928.884	20,33	39,50	1.585.244	29,39	67,41	2.351.673	40,03	100
Acreedores varios	6.318	0,14	117,00	88	0,00	1,63	5.400	0,09	100
Pasivo por Impuesto Corriente	0	----	----	2.898	0,05	87,53	3.311	0,06	100
Otras Deudas con Adm. Púb.	102.832	2,25	121,45	107.475	1,99	126,93	84.672	1,44	100
PATRIM NETO y PASIVO	4.570.024	100	77,79	5.393.252	100	91,80	5.874.941	100	100

Valores horizontales respecto año base.

ANÁLISIS CONTABLE:

Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S S.A. **BALANCE RECLASIFICADO** **ACTIVO (Euros; Datos a 31-01-20XX)**

	2011			2010			2009		
	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR
INMOVILIZADO	1.017.467	22,26	97,60	1.042.499	19,33	95,57	1.090.804	18,57	100
I. Intangible	18.427	0,40	56,05	32.878	0,61	97,06	33.875	0,58	100
I Material	747.647	16,36	94,27	793.055	14,70	94,37	840.363	14,30	100
Terrenos y Construcciones	682.246	14,93	96,92	703.895	13,05	97,02	725.544	12,35	100
Inst. Téc. y Otro Inmv. Mat.	65.401	1,43	73,35	89.160	1,65	77,65	114.819	1,95	100
I. Financiero	251.393	5,50	116,08	216.566	4,01	100	216.566	3,69	100
Inversiones Financieras	217.947	4,77	100,64	216.566	0	100	216.566	3,69	100
Activos por Impuestos Dif.	33.446	0,73	----	0	0	----	0	0,00	100
A. CIRCULANTE	3.552.557	77,74	81,65	4.350.753	80,67	90,94	4.784.137	81,43	100
Realizable Condic.	1.712.343	37,47	91,82	1.864.855	34,58	104,78	1.779.761	30,29	100
Existencias	1.712.343	37,47	91,82	1.864.855	34,58	104,78	1.779.761	30,29	100
Realizable Ciento	1.755.004	38,40	74,60	2.352.654	43,62	82,89	2.838.300	48,31	100
Clientes	1.754.723	38,39	74,58	2.352.654	43,62	82,89	2.838.300	48,31	100
Administraciones Públicas	281	0,01	----	0	0,00	----	0	0,00	100
Disponible	85.210	1,86	63,95	133.244	2,47	80,23	166.076	2,83	100
Efectivo	85.210	1,86	63,95	133.244	2,47	80,23	166.076	2,83	100
TOTAL ACTIVO	4.570.024	100	84,74	5.393.252	100	91,80	5.874.941	100	100

Valores horizontales respecto año anterior.

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S S.A.
BALANCE RECLASIFICADO
PATRIMONIO NETO y PASIVO (Euros; Datos a 31-01-20XX)

	2011			2010			2009		
	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR	V. ABSOLT	V. RELT	V. HOR
RECURSOS PROPIOS	2.096.150	45,87	94,33	2.222.052	41,20	100,09	2.219.982	37,79	100
<i>Fondos Propios</i>	<i>2.096.150</i>	<i>45,87</i>	<i>94,33</i>	<i>2.222.052</i>	<i>41,20</i>	<i>100,09</i>	<i>2.219.982</i>	<i>37,79</i>	<i>100</i>
Capital Escriturado	763.270	16,70	100	763.270	14,15	100	763.270	12,99	100
Reservas	1.458.782	31,92	100,14	1.456.712	27,01	100,57	1.448.445	24,65	100
Resultado del Ejercicio	(125.902)	(2,75)	-6.182,22*	2.070	0,04	25,04	8.267	0,14	100
<i>Ajustes Cambios Valor</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>100</i>
<i>Subv., Donac. y Legados</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>----</i>	<i>0</i>	<i>----</i>	<i>100</i>
PASIVO EXIGIBLE L/P	132.176	2,89	73,98	178.670	3,31	71,29	250.634	4,27	100
Deudas a Largo Plazo	127.658	2,79	76,06	167.839	3,11	70,65	237.559	4,04	100
Pasivos por Impuesto Diferido	4.518	0,10	41,71	10.831	0,20	82,84	13.075	0,22	100
PASIVO CORRIENTE	2.341.698	51,24	78,25	2.992.530	55,49	87,90	3.404.325	57,95	100
Deudas a Corto Plazo	1.303.664	28,53	100,53	1.296.825	24,04	135,19	959.269	16,33	100
Acrd. Com. y Ot. Cnt. Pag.	1.038.034	22,71	61,22	1.695.705	31,44	69,35	2.445.056	41,62	100
Proveedores	928.884	20,33	58,60	1.585.244	29,39	67,41	2.351.673	40,03	100
Acreedores varios	6.318	0,14	7.179,54	88	0,00	1,63	5.400	0,09	100
Pasivo por Impuesto Corriente	0	----	----	2.898	0,05	87,53	3.311	0,06	100
Otras Deudas con Adm. Púb.	102.832	2,25	95,68	107.475	1,99	126,93	84.672	1,44	100
PATRIM NETO y PASIVO	4.570.024	100	84,74	5.393.252	100	91,80	5.874.941	100	100

Valores horizontales respecto año anterior.

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S SA CUENTA DE RESULTADOS (Euros; Datos a 31-12-20XX)			
	2011	2010	2009
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1.- Importe Netos de la Cifra de Negocios	5.757.814	7.616.345	7.221.889
4.- Aprovisionamientos	(4.560.961)	(6.231.302)	(5.909.544)
Consumo de Mercaderías	(4.560.961)	(6.096.381)	(5.953.366)
Trabajos Realizados por Otras Empresas	0	(127.231)	0
Deterioro de Mercaderías	0	(7.690)	43.822
6.- Gastos de personal	(925.521)	(949.343)	(893.536)
7.- Otros gastos de explotación	(317.061)	(337.701)	(289.854)
Servicios Exteriores	(275.747)	(295.550)	(260.529)
Tributos	0	0	0
Pérdidas, Deterioro y Variación de Provisiones por Operaciones Comerciales	(33.666)	(32.240)	(15.125)
8.- Amortizaciones de inmovilizado	(59.914)	(61.279)	(74.952)
11.- Deterioro y Resultado por enajenación de inmovilizado	0	0	(2.247)
12.- Otros resultados	(827)	3.284	(6.902)
= RESULTADO DE EXPLOTACION	(106.470)	40.004	44.854
12.- Ingresos financieros	11.138	15.975	16.978
13.- Gastos financieros	(70.328)	(53.255)	(51.223)
= RESULTADO FINANCIERO	(59.190)	(37.280)	(34.245)
= RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(165.660)	2.724	10.609
17.- Impuesto sobre beneficios	39.758	(654)	(2.342)
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
= RESULTADO DEL EJERCICIO	(125.902)	2.070	8.267

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S S.A.
CUENTA DE RESULTADOS RECLASIFICADA (Euros; Datos a 31-01-20XX)

	2011			2010			2009		
	V. ABSOLUTOS	% VERTI	% HORI	V. ABSOLUTOS	% VERTI	% HORI	V. ABSOLUTOS	% VERTI	% HORI
+ VENTAS NETAS	5.757.814	100	79,73	7.616.345	100	105,46	7.221.889	100	100
- COSTE DE LAS VENTAS	-4.560.961	-79,21	77,18	-6.231.302	-81,81	105,44	-5.909.544	-81,83	100
= MARGEN BRUTO COMERCIAL	1.196.853	20,79	91,20	1.385.043	18,19	105,54	1.312.345	18,17	100
+ OTROS INGRESOS EXPLOT.	0,00	----	----	0,00	----	----	0,00	----	100
- GASTOS DE PERSONAL	-925.521	-16,07	103,58	-949.343	-12,46	106,25	-893.536	-12,37	100
- DOTACIÓN AMORTIZACIONES	-59.914	-1,04	79,94	-61.279	-0,80	81,76	-74.952	-1,04	100
- OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-317.061	-5,51	109,39	-337.701	-4,43	116,51	-289.854	-4,01	100
+ OT. CONCEPTOS DE EXPLOTACIÓN	-827	-0,01	9,04	3.284	0,04	135,89 *	-9.149	-0,13	100
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-106.470	-1,85	-337,37 *	40.004	0,53	89,19	44.854	0,62	100
+ INGRESOS FINANCIEROS	11.138	0,19	65,60	15.975	0,21	94,09	16.978	0,23	100
- GASTOS FINANCIEROS	-70.328	-1,22	137,30	-53.255	-0,70	103,97	-51.223	-0,71	100
= RESULTADO FINANCIERO	-59.190	-1,03	172,84	-37.280	-0,49	108,86	-34.245	-0,47	100
= RESULTADO ANTES IMPUESTOS	-165.660	-2,88	-1.661,50 *	2.724	0,04	25,68	10.609	0,15	100
- IMPUESTOS	39.758	0,69	1.797,61 *	-654	-0,01	27,92	-2.342	-0,04	100
= RTDO EJERC. OPERAC. CONT.	-125.902	-2,19	-1.922,95 *	2.070	0,03	25,04	8.267	0,11	100
= RESULTADO DEL EJERCICIO	-125.902	-2,19	-1.922,95 *	2.070	0,03	25,04	8.267	0,11	100

Valores horizontales respecto año base

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

S S.A. CUENTA DE RESULTADOS RECLASIFICADA (Euros; Datos a 31-01-20XX)									
	2011			2010			2009		
	V. ABSOLUTOS	% VERTI	% HORI	V. ABSOLUTOS	% VERTI	% HORI	V. ABSOLUTOS	% VERTI	% HORI
+ VENTAS NETAS	5.757.814	100	75,60	7.616.345	100	105,46	7.221.889	100	100
- COSTE DE LAS VENTAS	-4.560.961	-79,21	73,19	-6.231.302	-81,81	105,44	-5.909.544	-81,83	100
= MARGEN BRUTO COMERCIAL	1.196.853	20,79	86,41	1.385.043	18,19	105,54	1.312.345	18,17	100
+ OTROS INGRESOS EXPLOT.	0,00	----	----	0,00	----	----	0,00	----	100
- GASTOS DE PERSONAL	-925.521	-16,07	97,53	-949.343	-12,46	106,25	-893.536	-12,37	100
- DOTACIÓN AMORTIZACIONES	-59.914	-1,04	97,77	-61.279	-0,80	81,76	-74.952	-1,04	100
- OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-317.061	-5,51	93,89	-337.701	-4,43	116,51	-289.854	-4,01	100
+ OT. CONCEPTOS DE EXPLOTACIÓN	-827	-0,01	-125,18 *	3.284	0,04	135,89 *	-9.149	-0,13	100
= RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-106.470	-1,85	-366,15 *	40.004	0,53	89,19	44.854	0,62	100
+ INGRESOS FINANCIEROS	11.138	0,19	69,72	15.975	0,21	94,09	16.978	0,23	100
- GASTOS FINANCIEROS	-70.328	-1,22	132,06	-53.255	-0,70	103,97	-51.223	-0,71	100
= RESULTADO FINANCIERO	-59.190	-1,03	158,77	-37.280	-0,49	108,86	-34.245	-0,47	100
= RESULTADO ANTES IMPUESTOS	-165.660	-2,88	-6.181,50 *	2.724	0,04	25,68	10.609	0,15	100
- IMPUESTOS	39.758	0,69	6.179,20 *	-654	-0,01	27,92	-2.342	-0,04	100
= RTDO EJERC. OPERAC. CONT.	-125.902	-2,19	-6.182,22 *	2.070	0,03	25,04	8.267	0,11	100
= RESULTADO DEL EJERCICIO	-125.902	-2,19	-6.182,22 *	2.070	0,03	25,04	8.267	0,11	100

Valores horizontales respecto año anterior

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

POLÍTICA COMERCIAL. S S.A.

	2011		2010		2009	
	V. ABSOLUT	V. RELAT	V. ABSOLUT	V. RELAT	V. ABSOLUT	V. RELAT
VENTAS NETAS	5.757.814	100%	7.616.345	100%	7.221.889	100%
-COSTE VENTAS	-4.560.961	- 79,21%	-6.231.302	- 81,81%	-5.909.544	- 81,83%
= M.B.C.	1.196.853	20,79%	1.385.043	18,19%	1.312.345	18,17%

$$VARIACIÓN M.B.C (2010-2009) = 1.385.043 - 1.312.345 = 72.698$$

$$\begin{aligned}
 (V1 - V0) * M0 &= (7.616.345 - 7.221.889) * 0,1817176918 = 71.679,63 \\
 (M1 - M0) * V1 &= (0,1818513998 - 0,1817176918) * 7.616.345 = 1.018,37 \\
 &= 72.698
 \end{aligned}$$

$$VARIACIÓN M.B.C (2011-2010) = 1.196.853 - 1.385.043 = -188.190$$

$$\begin{aligned}
 (V1 - V0) * M0 &= (5.757.814 - 7.616.345) * 0,1818513998 = -337.976,46 \\
 (M1 - M0) * V1 &= (0,2078658671 - 0,1818513998) * 12.547.140 = 149.786,46 \\
 &= -188.190
 \end{aligned}$$

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

POLÍTICA PERSONAL. S S.A.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
VENTAS NETAS	5.757.814	7.616.345	7.221.889
Nº TRABAJADORES	24	28	25
	= 239.909	= 272.012	= 288.876
VENTAS NETAS	5.757.814	7.616.345	7.221.889
GASTOS PERSONAL	925.521	949.343	893.536
	= 6,221	= 8,023	= 8,082
GASTOS PERSONAL	925.521	949.343	893.536
Nº TRABAJADORES	24	28	25
	= 38.563	= 33,905	= 35.741

Análisis del crecimiento empresarial

POLÍTICA DE RECUPERACIÓN DE LAS INVERSIONES. S S.A.

	2011	2010	2009
<u>a) GRADO DE AMORTIZACIÓN</u>			
AMORT. ACUMUL.	544.040	484.126	422.847
INMOV. BRUTO	1.093.410	1.093.355	1.080.381
	= 49,76%	= 44,28%	= 39,14%
<u>b) RITMO DE AMORTIZACIÓN</u>			
INMOV. NETO	549.370	609.229	657.534
GASTOS AMORT.	59.914	61.279	74.952
	= 9,17	= 9,94	= 8,77
GASTOS AMORT.	59.914	61.279	74.952
INMOV. BRUTO	1.093.410	1.093.355	1.080.381
	= 5,48%	= 5,60%	= 6,94%

Análisis del crecimiento empresarial

POLÍTICA DE RECUPERACIÓN DE LAS INVERSIONES. S S.A.

	2011		2010		2009
a) GRADO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE					
AMORT. ACUMUL.	41.165	= 69,08%	26.659	= 44,78%	13.590
INMOV. BRUTO	59.592		59.537		47.465
b) RITMO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE					
INMOV. NETO	18.427	= 1,27	32.878	= 2,52	33.875
GASTOS AMORT.	14.506		13.069		13.979
GASTOS AMORT.	14.506	= 24,34%	13.069	= 21,95%	13.979
INMOV. BRUTO	59.592		59.537		47.465

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Análisis del crecimiento empresarial

POLÍTICA DE RECUPERACIÓN DE LAS INVERSIONES. S S.A.

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<u>a) GRADO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL</u>			
AMORT. ACUMUL.	502.875	457.467	409.257
INMOV. BRUTO	1.033.818	1.033.818	1.032.916
	= 48,64%	= 44,25%	= 39,62%
<u>b) RITMO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL</u>			
INMOV. NETO	530.943	576.351	623.659
GASTOS AMORT.	45.408	48.210	60.973
	= 11,69	= 11,95	= 10,23
GASTOS AMORT.	45.408	48.210	60.973
INMOV. BRUTO	1.033.818	1.033.818	1.032.916
	= 4,39%	= 4,66%	= 5,90%

Análisis del crecimiento empresarial

POLÍTICA DE RECUPERACIÓN DEL INMOVILIZADO. S S.A.
ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO

Efecto en el Resultado de Explotación del resultado por la enajenación o baja del Inmovilizado Intangible, Material e Inmobiliario

Expresado en Miles de Euros	2011	2010	2009
Beneficio (+)/Pérdida (-)	0,00	0,00	-2.247

Efecto en el Resultado de Financieros del resultado por la enajenación o baja del Inmovilizado Financiero

Expresado en Miles de Euros	2011	2010	2009
Beneficio (+)/Pérdida (-)	0,00	0,00	0,00

- **Análisis Patrimonial. Análisis de la Estructura de Inversión.** (Estructura, Tendencia y Causas).

Presenta una **Inversión neta de 5.874.941.-€ (2009), 5.393.252.-€ (2010) y 4.570.024.-€ (2011)**, con una **disminución del 8,20% en 2010** respecto de 2009 y **un 15,26% en 2011** respecto de 2010.

En términos medios correspondientes a los tres ejercicios, **la inversión a largo plazo representa en torno al 20% de la inversión neta total**, representado la inversión en circulante en torno al 80%.

De cada 100.-€ de inversión neta 14,30.-€ (2009), 14,70.-€ (2010) y 16,36.-€ (2011) están invertidas en Inmovilizado Material, fundamentalmente, en Terrenos y Construcciones y, de forma residual, en Instalaciones Técnicas y Otro Inmovilizado Material. En valores absolutos **la inversión neta anual en inmovilizado disminuye debido al proceso ordinario de la recuperación de la inversión a través de la amortización**, si bien en valores relativos lo hace en un ritmo inferior al de la inversión neta total. **El Inmovilizado Financiero**, con tendencia a un ligero incremento de su peso específico, **representa 3,69€ (2009); 4,01 (2010) y 5,50.-€ (2011) de cada 100€ de inversión neta total**.

De cada 100.-€ de inversión neta total, 81,43.-€ en 2009, 80,67.-€ en 2010 y 77,74.-€ en 2011, están materializadas en el circulante. Presenta una **clara tendencia a reducir el volumen de inversión y su peso relativo**, con una **diminución del 9,06% en 2010 y del 18,35% en 2011**.

La inversión neta en existencias incrementa su peso relativo del 30,29% en 2009 a un 37,47% en 2011, con una ligera disminución del 3,79% de la inversión [1.779.761.-€ (2009); 1.864.855.-€ (2010); 1.712.343.-€ (2011)].

La inversión neta en clientes disminuye su peso relativo del 48,31% en 2009 a un 38,40% en 2011, con una disminución del 38,17% de los derechos de cobro [2.838.300.-€ (2009); 2.352.654.-€ (2010); 1.754.723.-€ (2011)].

La inversión neta en disponible disminuye su peso relativo del 2,83% en 2009 a un 1,86% en 2011, con una disminución del 48,69% de la inversión [166.076.-€ (2009); 133.244.-€ (2010); 85.210.-€ (2011)]

- **Análisis Patrimonial. Análisis de la Estructura de Financiación.** (Estructura, Tendencia y Causas).

La empresa S S.A. obtiene una **financiación de 5.874.941.-€ (2009), 5.393.252.-€ (2010) y 4.570.024.-€ (2011)**, con una **disminución del 8,20% en 2010** respecto de 2009 y **un 15,26% en 2011** respecto de 2010.

La financiación propia incrementa su peso relativo de un 37,79% en 2009, a un 41,20% en 2010 y a un 45,87% en 2011, si bien de 2009 a 2011, en valores absolutos, **reduce su aportación neta en 123.832.-€ (5,58%)**.

Por su parte, **la financiación ajena**, si bien supone la fuente de financiación principal, **disminuye su peso relativo de un 62,21% en 2009, a un 58,80% en 2010 y un 54,13% en 2011**, motivado por una **reducción neta entre 2009 y 2011**, en valores absolutos, **en un importe de 1.181.085.-€ (32,31%)**. Muestra una deuda con entidades de crédito por importe de 1.196.828.-€ (2009), 1.464.664.-€ (2010) y 1.431.322.-€ (2011).

La financiación propia, conformada por sus fondos propios y sin contar con otras fuentes, está **soportada en una política de retención de resultados en la empresa –reservas- y en el capital escriturado**, que durante los tres ejercicios se mantiene constante. **El resultado del ejercicio**, si bien ligeramente positivo en 2009 y 2010, **alcanza unas pérdidas de 125.902.-€ en 2011**, observándose una tendencia a empeorar.

La financiación ajena se soporta en los recursos ajenos a corto plazo que, respecto a la financiación total, **representan el 57,95% en 2009, el 55,49% en 2010 y el 51,24% en 2011**. **La deuda comercial conforma en 2009 y 2010 la fuente de financiación principal de la empresa**. En 2009 alcanza un importe de 2.445.056.-€, suponiendo el **41,62% de la financiación total**, y en 2010 un importe de 1.695.705, suponiendo el **31,44% de la financiación total**. En 2011 alcanza un importe de 1.038.034.-€, representado el **22,71% de la financiación total**. Se observa una **tendencia decreciente muy significativa**, que entre 2009 y 2011 implica una **reducción de la financiación de 1.407.022.-€ (57,55%)**.

La financiación a corto plazo obtenida de entidades de crédito incrementa de 2009 a 2011 en un 35,90% pasando de 959.269.-€ en 2009 a 1.303.664.-€ en 2011, implicando que su peso específico pase de **16,32% de la financiación total en 2009 a un 28,53% en 2011**.

La financiación ajena a largo, concentrada en deudas con entidades de crédito, **muestra una tendencia decreciente**, que de un **4,27% de la financiación total en 2009 pasa a un 2,89% en 2011**.

- **Análisis de las operaciones de la actividad.** (Estructura, Tendencia y Causas).

La empresa muestra una **evolución negativa en la generación de resultados**. Mientras que en 2009 y 2010 presenta beneficios [8.267.-€ (2009); 2.070.-€ (2010)], en 2011 presenta pérdidas por importe de 125.902.-€.

La cifra de negocios (ventas) muestra una evolución errática [7.221.889.-€ (2009); 7.616.345.-€ (2010); 5.757.814.-€ (2011)], si bien la tendencia es a una clara reducción. En 2010, respecto a 2009, incrementa un 5,46%, mientras que en 2011, respecto a 2010, disminuye un 24,40%. **De 2009 a 2011 la reducción alcanza un 20,27% (1.464.075.-€).**

El coste de ventas muestra una evolución y tendencia similar al de la cifra de ventas [5.909.544.-€ (2009); 6.231.302.-€ (2010); 4.560.961.-€ (2011)]. Muestra un incremento del 5,44% en 2010 respecto a 2009 y una reducción del 26,81% en 2011 respecto a 2010. **De 2009 a 2011 la reducción alcanza un 22,82% (1.348.583.-€).**

El margen bruto comercial es positivo los tres ejercicios, si bien muestra una tendencia, en valores absolutos, a su reducción [1.312.345 (2009); 1.385.043 (2010); 1.196.853 (2011)]. Sin embargo, en valores relativos, **de cada 100€ de cifra de ventas, una vez cubierto el coste de ventas, alcanza 18,17.-€ en 2009, 18,19.-€ en 2010 y 20,79.-€ en 2011.**

Además, entre el resto de los conceptos de explotación, destaca por su volumen e importancia relativa el gasto de personal y, en menor medida, los otros gastos de explotación.

El gasto de personal incrementa anualmente su valor relativo. De cada 100.-€ de venta destina 12,37.-€ a cubrir el gasto de personal en 2009, 12,46.-€ en 2010 y 16,07.-€ en 2011. En 2010 respecto a 2009 se incrementan en un 6,25%, por encima del incremento de las ventas, mientras que en 2011 se reducen en 2,47% frente a una reducción del 24,40% de las ventas.

Los otros gastos de explotación incrementan anualmente su valor relativo. De cada 100.-€ de venta destina 4,01.-€ a cubrir los otros gastos de explotación en 2009, 4,43.-€ en 2010 y 5,51.-€ en 2011. En 2010 respecto a 2009 se incrementan en un 16,51%, por encima del incremento de las ventas, mientras que en 2011 se reducen en 6,02% frente a una reducción del 24,40% de las ventas.

Las dotaciones a la **amortización presentan un gasto medio** en los tres ejercicios **en torno al 1% de las ventas** [1,04% (2009); 0,80% (2010); 1,04% (2011)].

Todo lo anterior provoca que el **Resultado de explotación sea positivo en 2009 y 2010, y negativo en 2011** [44.854.-€ (2009); 40.004 (2010); -106.470 (2011)].

En los tres ejercicios presenta un **resultado financiero negativo, con evolución negativa para la empresa** [-34.245.-€ (2009); -37.280 (2010); -59.190 (2011)]. De 2009 a 2011 el resultado financiero empeora un 72,84%. El ingreso financiero anual no compensa el gasto financiero anual. Mientras que en dos ejercicios **el ingreso financiero se reduce 5.840.-€ (34,40%) el gasto financiero se ve incrementado en 19.105.-€ (37,30%).**

El Resultado antes de impuestos es positivo en 2009 y 2010, y negativo en 2011 [10.609.-€ (2009); 2.724 (2010); -165.660 (2011)].

Una vez atendidas sus obligaciones fiscales, destacando el crédito fiscal generado en 2011, la empresa presenta un resultado económico positivo, beneficios, en 2009 y 2010 y pérdidas en 2011 [8.267.-€ (2009); 2.070.-€ (2010); -125.902.-€ (2011)].

- **Análisis de las operaciones de la actividad. Políticas.**

Política Comercial:

	2011		2010		2009	
	V. ABSOLUT	V. RELAT	V. ABSOLUT	V. RELAT	V. ABSOLUT	V. RELAT
VENTAS NETAS	5.757.814	100%	7.616.345	100%	7.221.889	100%
-COSTE VENTAS	-4.560.961	- 79,21%	-6.231.302	- 81,81%	-5.909.544	- 81,83%
= M.B.C.	1.196.853	20,79%	1.385.043	18,19%	1.312.345	18,17%

$$\text{VARIACIÓN M.B.C (2010-2009)} = 1.385.043 - 1.312.345 = 72.698$$

$$\text{2010-2009}$$

$$(V1 - V0) * M0 = (7.616.345 - 7.221.889) * 0,1817176918 = 71.679,63$$

$$(M1 - M0) * V1 = (0,1818513998 - 0,1817176918) * 7.616.345 = 1.018,37$$

$$= 72.698$$

$$\text{VARIACIÓN M.B.C (2011-2010)} = 1.196.853 - 1.385.043 = -188.190$$

$$\text{2011-2010}$$

$$(V1 - V0) * M0 = (5.757.814 - 7.616.345) * 0,1818513998 = -337.976,46$$

$$(M1 - M0) * V1 = (0,2078658671 - 0,1818513998) * 12.547.140 = 149.786,46$$

$$= -188.190$$

El margen bruto comercial es positivo los tres ejercicios, con un incremento del 5,54% en 2010 respecto a 2009 y una disminución del 13,59% en 2011 respecto a 2010.

En 2010, respecto a 2009, presenta un incremento por importe de 72.698.-€. Manteniendo el margen en términos relativos del 2009 (18,17%) el incremento en las ventas del 2010, 394.456.-€, provoca un incremento en el margen bruto comercial de 71.679,63.-€. Además, en 2010, el margen relativo incrementa un 0,01%. Considerando el volumen de ventas alcanzado en 2010, 7.616.345.-€, el margen bruto comercial mejora en 1.018,37.-€.

En 2011, respecto a 2010, presenta una disminución por importe de 188.190.-€. Manteniendo el margen en términos relativos del 2010 (18,19%) la disminución en las ventas del 2011, 1.858.531.-€, provoca una reducción en el margen bruto comercial de 337.976,46.-€. Ahora bien, en 2011, el margen relativo incrementa un 2,60%. Considerando el volumen de ventas alcanzado en 2011, 5.757.814.-€, el margen bruto comercial mejora en 149.786,46.-€.

Política de Personal:

	2011		2010		2009	
VENTAS NETAS	5.757.814		7.616.345		7.221.889	
Nº TRABAJADORES	24	= 239.909	28	= 272.012	25	= 288.876
VENTAS NETAS	5.757.814		7.616.345		7.221.889	
GASTOS PERSONAL	925.521	= 6,221	949.343	= 8,023	893.536	= 8,082
GASTOS PERSONAL	925.521		949.343		893.536	
Nº TRABAJADORES	24	= 38.563	28	= 33,905	25	= 35.741

Con una plantilla media de 25 empleados en 2009, en 2010 se produce un incremento en dicha plantilla media en 3 trabajadores para reducirse en 4 trabajadores en 2011.

Se observa una **tendencia decreciente a la generación de ingresos por ventas por trabajador empleado**, pasando de 288.876.-€ por trabajador en 2009 a 239.909.-€ por trabajador en 2011 (16,95%).

Este aspecto negativo para la empresa se confirma en cuanto a que de cada euro destinado a cubrir el gasto de personal, en 2009 la empresa generaba 8,08.-€ mientras que en 2011 genera 6,22.-€ (23,03%).

Se constata como el **coste medio por empleado para la empresa ha aumentado** de 35.741.-€ en 2009 a 38.653.-€ en 2011 (8,15%).

Política de Recuperación de las Inversiones:

	2011		2010		2009
a) GRADO DE AMORTIZACIÓN					
AMORT. ACUMUL.	544.040	= 49,76%	484.126	= 44,28%	422.847
INMOV. BRUTO	1.093.410		1.093.355		1.080.381
b) RITMO DE AMORTIZACIÓN					
INMOV. NETO	549.370	= 9,17	609.229	= 9,94	657.534
GASTOS AMORT.	59.914		61.279		74.952
GASTOS AMORT.	59.914	= 5,48%	61.279	= 5,60%	74.952
INMOV. BRUTO	1.093.410		1.093.355		1.080.381

	2011		2010		2009
a) GRADO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE					
AMORT. ACUMUL.	41.165	= 69,08%	26.659	= 44,78%	13.590
INMOV. BRUTO	59.592		59.537		47.465
b) RITMO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE					
INMOV. NETO	18.427	= 1,27	32.878	= 2,52	33.875
GASTOS AMORT.	14.506		13.069		13.979
GASTOS AMORT.	14.506	= 24,34%	13.069	= 21,95%	13.979
INMOV. BRUTO	59.592		59.537		47.465

	2011		2010		2009
a) GRADO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL					
AMORT. ACUMUL.	502.875	= 48,64%	457.467	= 44,25%	409.257
INMOV. BRUTO	1.033.818		1.033.818		1.032.916
b) RITMO DE AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL					
INMOV. NETO	530.943	= 11,69	576.351	= 11,95	623.659
GASTOS AMORT.	45.408		48.210		60.973
GASTOS AMORT.	45.408	= 4,39%	48.210	= 4,66%	60.973
INMOV. BRUTO	1.033.818		1.033.818		1.032.916

Inmovilizado con potencial económico que, en términos medios, está **amortizado** prácticamente **al 50% de su valor**. Presenta un **ritmo anual constante** muy cercano a un **5,5%**. Esta situación implica que, si no se acometen nuevas inversiones y al ritmo actual de amortización, **la amortización total se producirá en el entorno de 9 años**.

ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO			
Efecto en el Resultado de Explotación del resultado por la enajenación o baja del Inmovilizado Intangible, Material e Inmobiliario			
Expresado en Miles de Euros	2011	2010	2009
Beneficio (+)/Pérdida (-)	0,00	0,00	-2.247
Efecto en el Resultado de Financieros del resultado por la enajenación o baja del Inmovilizado Financiero			
Expresado en Miles de Euros	2011	2010	2009
Beneficio (+)/Pérdida (-)	0,00	0,00	0,00

No se observa un proceso sistemático de recuperación de las inversiones a través de la enajenación del mismo.

ESTUDIO DE CASO: S S.A.

 Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A.			
Los Ciclos Empresariales. El Fondo de Rotación			
S S.A FONDO DE ROTACIÓN			
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<u>CICLO CORTO</u>			
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
<u>CICLO LARGO</u>			
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
Amondarain; Caraballo; Zubiaur Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU			
			Análisis Contable 24

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

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	-48.034	85.210	133.244	-32.832	133.244	166.076
Efectivo						
=VARIACIÓN DEL F.R.	-147.364	1.210.859	1.358.223	-21.589	1.358.223	1.379.812

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)

ALMACENAMIENTO- VENTA		2011		2010		2009	
μ	Coste de Ventas*	4.560.961	= 2,663	6.104.071	= 3,273	5.909.544	= 3,320
	Existencias	1.712.343		1.864.855		1.779.761	
d	360	360	= 135,16	360	= 109,98	360	= 108,42
	μ	2,663		3,341		3,320	

Coste de Ventas*: Sin incluir los trabajos realizados por otras empresas
Desde adquisición de la mercadería hasta la venta de la misma

COBRO		2011		2010		2009	
μ	Ventas Netas	5.757.814	= 3,281	7.616.345	= 3,237	7.221.889	= 2,544
	Clientes	1.754.723		2.352.654		2.838.300	
d	360	360	= 109,71	360	= 111,20	360	= 141,48
	μ	3,281		3,237		2,544	

Desde la venta de la mercadería hasta el cobro al cliente

COSTE DE VENTAS (APROVISIONAMIENTO) = Existencias Iniciales + COMPRAS - Existencias Finales

PAGO		2011		2010		2009	
μ	Compras Netas	4.408.449	= 4,745	6.189.165	= 3,904	5.750.559	= 2,445
	Proveedores	928.884		1.585.244		2.351.673	
d	360	360	= 75,85	360	= 92,21	360	= 147,22
	μ	4,745		3,904		2,445	

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**

 Universidad del País Vasco Euskal Herriko 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)			
ALMACENAMIENTO- VENTA			
$\mu \frac{\text{Coste de Ventas*}}{\text{Existencias Medias}}$	2011 $\frac{4.560.961}{(1.864.855+1.712.343)/2} = 2,550$	2010 $\frac{6.104.071}{(1.779.761+1.864.855)/2} = 3,349$	2009 $\frac{5.909.544}{(1.938.746+1.779.761)/2} = 3,178$
$d \frac{360}{\mu}$	$\frac{360}{2,550} = 141,17$	$\frac{360}{3,349} = 107,47$	$\frac{360}{3,178} = 113,26$
Coste de Ventas*: Sin incluir los trabajos realizados por otras empresas Desde adquisición de la mercadería hasta la venta de la misma			
COBRO			
$\mu \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Clientes Medios}}$	2011 $\frac{5.757.814}{(2.352.654+1.754.723)/2} = 2,803$	2010 $\frac{7.616.345}{(2.838.300+2.352.654)/2} = 3,634$	2009 $\frac{7.221.889}{(2.728.316+2.838.300)/2} = 2,594$
$d \frac{360}{\mu}$	$\frac{360}{2,803} = 128,40$	$\frac{360}{3,634} = 99,05$	$\frac{360}{2,594} = 138,74$
Desde la venta de la mercadería hasta el cobro al cliente			
COSTE DE VENTAS (APROVISIONAMIENTO) = Existencias Iniciales + COMPRAS - Existencias Finales			
PAGO			
$\mu \frac{\text{Compras Netas}}{\text{Proveedores Medios}}$	2011 $\frac{4.408.449}{(1.585.244+928.884)/2} = 3,506$	2010 $\frac{6.189.165}{(2.351.673+1.585.244)/2} = 3,144$	2009 $\frac{5.750.559}{(1.996.336+2.351.673)/2} = 2,645$
$d \frac{360}{\mu}$	$\frac{360}{3,506} = 102,65$	$\frac{360}{3,144} = 114,50$	$\frac{360}{2,645} = 136,10$
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 del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea			
ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A.			
Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación			
S S.A. PERÍODOS 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

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Los Ciclos Empresariales. Variación del Fondo de Rotación

S S.A. PERÍODOS MEDIOS (Datos Medios)	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
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	

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	-48.034	85.210	133.244	-32.832	133.244	166.076
Efectivo	-48.034	85.210	133.244	-32.832	133.244	166.076
=VARIACIÓN DEL F.R.	-147.364	1.210.859	1.358.223	-21.589	1.358.223	1.379.812

S S.A. PERÍODOS 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 la 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 la variación del coste de 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 saldos 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**.

ESTUDIO DE CASO: S S.A.

 Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A.				
Riesgo de insolvencia y autonomía financiera				
<u>RATIOS. S S.A.</u>				
<u>CORTO PLAZO</u>		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Solvencia a C/P	<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>	151,71	145,39	140,53
	<u>PASIVO CIRCULANTE</u>			
Liquidez	<u>REAL. CIERTO+DISPO</u>	78,58	83,07	88,25
(Prueba Ácida)	<u>PASIVO CIRCULANTE</u>			
Liquidez	<u>DISPONIBLE</u>	3,64	4,45	4,88
Inmediata	<u>PASIVO CIRCULANTE</u>			
		OPTIMOS (Teóricos)		
		150 - 200		
		80 - 100		
		10		
S S.A. PERÍODOS MEDIOS (Datos Finales)		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
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	

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Riesgo de insolvencia y autonomía financiera

RATIOS. S S.A. LARGO PLAZO		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	OPTIMOS (Teóricos)
Autonomía Financiera	<u>RECURSOS PROPIOS (PAT. NETO)</u> ACTIVO TOTAL	45,87	41,20	37,79	
Composición Capitales Permanentes	<u>PASIVO EXIGIBLE a L/P</u> CAPIT. PERMANENTES	5,93	7,44	10,14	
Ratio de Endeudamiento	<u>PASIVO EXIGIBLE</u> RECURSOS PROPIOS (PN)	118,02	142,71	164,64	
Solvencia a L/P	<u>ACTIVO TOTAL</u> PASIVO EXIGIBLE	184,73	170,07	160,74	200

ANÁLISIS CONTABLE:

Análisis de caso: S S.A.

Riesgo de insolvencia y autonomía financiera

S S.A.

2009

INMOVILIZADO NETO 18,57 %	FR +	RECURSOS PROPIOS 37,79 %
		P. EXIG L/P 4,27 %
ACTIVO CIRCULANTE 81,43 %		PASIVO CIRCULANTE 57,95 %

$F.R. = AC - PC = 4.784.137 - 3.404.325 = 1.379.812$
 COBERTURA EXISTENCIAS: $1.379.812 / 1.779.761 = 0,7753$ (77,53%)
 SNT: $2.838.300 + 166.076 - 3.404.325 = -399.949$

S S.A.

2010

INMOVILIZADO NETO 19,33 %	FR +	RECURSOS PROPIOS 41,20 %
		P. EXIG L/P 3,31 %
ACTIVO CIRCULANTE 80,67 %		PASIVO CIRCULANTE 55,49 %

$F.R. = AC - PC = 4.350.753 - 2.992.530 = 1.358.223$
 COBERTURA EXISTENCIAS: $1.358.223 / 1.864.855 = 0,7283$ (72,83%)
 SNT: $2.352.654 + 133.244 - 2.992.530 = -506.632$

S S.A.

2011

INMOVILIZADO NETO 22,26 %	FR +	RECURSOS PROPIOS 45,87 %
		P. EXIG L/P 2,89 %
ACTIVO CIRCULANTE 77,74 %		PASIVO CIRCULANTE 51,24 %

$F.R. = AC - PC = 3.552.557 - 2.341.698 = 1.210.859$
 COBERTURA EXISTENCIAS: $1.210.859 / 1.712.343 = 0,7071$ (70,71%)
 SNT: $1.755.004 + 85.210 - 2.341.698 = -501.484$

Análisis de la Estabilidad Financiera de la Empresa (Análisis del Riesgo Financiero).

• Solvencia y Liquidez a corto plazo

La empresa es solvente a corto plazo los tres ejercicios. **A cierre de 2009** presenta un ratio de solvencia a corto plazo del **1,4053**. **Implica que de cada de 100€ de deuda y obligaciones a corto plazo dispone de 140,53.-€ en activos circulantes netos para poder hacer frente al pago de dichos pasivos.** La solvencia a corto mejora en 2010, alcanzado un ratio de **1,453**. En 2011, vuelve a mejorar, para alcanzar el **1,5171**. Si bien, tal como ha sido analizado en el análisis del fondo de rotación, tanto en 2010 como en 2011 el activo corriente y el pasivo corriente disminuyen en valores absolutos [AC: (2010) -433.384.-€; (2011) -798.196.-€; PC: (2010) -411.795.-€; (2011) -650.832.-€] en valores relativos **la disminución del pasivo corriente es mayor que la del activo corriente** [AC: (2010) -9,06%; (2011) -18,35% ;PC: (2010) -12,07%; (2011) -21,75%]. A pesar de la reducción en el fondo de rotación, matemáticamente implica una mejora en la solvencia a corto plazo de la empresa.

En los tres ejercicios presenta una *posición de liquidez ajustada, que se va degenerando cada uno de los ejercicios*. **A cierre de 2009, cada de 100€ de deuda y obligaciones a corto plazo dispone de una inversión neta de 88,25.-€ en clientes y tesorería para poder hacer frente al pago de dichos pasivos.** En 2010, dispone de una menor liquidez, alcanzando **83,07.-€, aspecto que vuelve a disminuir en 2011 alcanzado 78,58.-€**. Tanto los elementos de activo (clientes y tesorería) como el pasivo corriente disminuyen en valores absolutos [AC: (2010) -518.478.-€; (2011) -645.684.-€; PC: (2010) -411.795.-€; (2011) -650.832.-€] si bien, en este caso, la disminución en valores relativos de los elementos de activo es mayor que la del pasivo corriente [AC: (2010) -20,86%; (2011) -35,09% ;PC: (2010) -12,07%; (2011) -21,75%].

En los tres ejercicios presenta una *posición de liquidez inmediata limitada, que se va degenerando cada uno de los ejercicios*. **A cierre de 2009, cada de 100€ de deuda y obligaciones a corto plazo dispone de 4,88.-€ en tesorería para poder hacer frente al pago de dichos pasivos.** En 2010, dispone de una menor disponibilidad, alcanzando **4,45.-€, aspecto que vuelve a disminuir en 2011 alcanzado 3,64.-€**. Tanto el disponible como el pasivo corriente disminuyen en valores absolutos [AC: (2010) -32.832.-€; (2011) -48.034.-€; PC: (2010) -411.795.-€; (2011) -650.832.-€] si bien, en este caso, la disminución del disponible es mayor que la del pasivo corriente [AC: (2010) -19,77%; (2011) -36,05% ; PC: (2010) -12,07%; (2011) -21,75%].

Considerando, además, el diferencial negativo para la empresa entre el periodo de maduración y el período de pago, así como la evolución negativa en este diferencial, se puede considerar que **la empresa deriva a un escenario de riesgos en la liquidez de la empresa, fundamentalmente, de disponibilidad inmediata**. Se opta por un modelo de financiación ajena donde se prima la financiación con entidades de crédito, fundamentalmente a corto plazo, reduciendo la financiación vía acreedores comerciales.

- **Solvencia**

Desde una perspectiva integral, largo plazo más corto plazo, **la empresa es solvente** los tres ejercicios. **A cierre de 2009** presenta un ratio de solvencia a del **1,6074**. **Implica que de cada de 100€ de deuda y obligaciones que presenta la empresa dispone de 160,74.-€ en activos netos para poder hacer frente al pago de dichos pasivos**. La solvencia mejora en 2010, **alcanzado un ratio de 1,7007**. En 2011, **vuelve a mejorar, para alcanzar el 1,8473**. Si bien, tanto en 2010 como en 2011 el activo neto y el pasivo disminuyen en valores absolutos [AN: (2010) -481.689.-€; (2011) -823.228.-€; P: (2010) -483.759.-€; (2011) -697.326.-€] en valores relativos **la disminución del pasivo es mayor que la del activo neto** [AN: (2010) -8,20%; (2011) -15,27%; P: (2010) -13,24%; (2011) -21,99%]. Matemáticamente implica una mejora en la solvencia a corto plazo de la empresa.

- **Autonomía Financiera**

En valores absolutos la financiación propia tiende a disminuir su aportación a la empresa, pero en menor medida que la financiación ajena, lo cual tiende a fortalecer el peso específico de la financiación propia. En consecuencia, no sólo mejora la posición de solvencia de la empresa, sino que **reduce su endeudamiento** [164,64% (2009); 142,71% (2010); 118,02% (2011)], **fortaleciendo su autonomía financiera** [37,79% (2009); 41,20% (2010); 45,87% (2011)]. A corto plazo presenta una limitada autonomía financiera con una restringida capacidad de expansión.

ESTUDIO DE CASO: S S.A.

 Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A. Liquidez			
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. S S.A.			
	2011	2010	2009
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
1.- Resultado del ejercicio antes de impuestos	-165.660	2.724	10.609
2.- Ajustes al resultado	152.770	138.489	82.747
a) + Amortización del inmovilizado	59.914	61.279	74.952
b) + Correcciones valorativas por deterioro	33.666	39.930	-28.697
e) + Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	0	0	2.247
g) - Ingresos financieros	-11.138	-15.975	-16.978
h) + Gastos financieros	70.328	53.255	51.223
3.- Cambio en el capital corriente	262.780	-344.346	409.813
a) + Existencias	152.512	-92.784	202.807
b) + Deudores y otras cuentas a cobrar	765.042	497.376	-125.109
d) + Acreedores y otras cuentas a pagar	-654.774	-748.938	332.115
4.- Otros flujos de efectivo de las cuentas de las actividades de explotación	-62.088	-40.591	-55.439
a) - Pagos de intereses	-70.328	-53.255	-51.223
c) + Cobros de intereses	11.138	15.975	16.978
d) Pagos (cobros) por impuesto sobre beneficios	-2.898	-3.311	-21.194
5.- Flujos de efectivo de las actividades de explotación	187.802	-243.724	447.730
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
6.- Pagos por inversiones	-1.436	-12.974	-63.255
a) - Inmovilizado intangible	-55	-12.072	-41.430
b) - Inmovilizado material	0	-902	-21.825
e) - Otros activos financieros	-1.381		
7.- Cobros por desinversiones	0	0	0
8.- Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-1.436	-12.974	-63.255
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9.- Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	380.000	692.000	340.000
a.2) + Emisión de deudas con entidades de crédito	380.000	692.000	340.000
10.- Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-614.400	-468.134	-618.499
b.2) - Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	-614.400	-468.134	-618.499
11.- Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumt. de patrim.	0	0	0
12.- Flujos de efectivo de las actividades de financiación	-234.400	223.866	-278.499
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIV.	-48.034	-32.832	105.976
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	133.244	166.076	60.100
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	85.210	133.244	166.076

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

Análisis Contable
 33

 Universidad del País Vasco

 Euskal Herriko Unibertsitatea

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Liquidez

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO. S S.A.

2011	MADUREZ	2010	INTRODUCCIÓN	2009	MADUREZ
TGO + 187.802	Utilización del efectivo para invertir y/o pagar	TGO - -243.724	Proceso de expansión cubriendo	TGO + 447.730	Utilización del efectivo para invertir y/o pagar
TGI - -1.436	deudas o remunerar a accionistas	TGI - -12.974	déficits a través del endeudamiento	TGI - -63.255	deudas o remunerar a accionistas
TGF - -234.400		TGF + 223.866		TGF - -278.499	

RECURSOS GENERADOS	2011	2010	2009
Resultado del ejercicio	-125.902	2.070	8.267
Ajustes de Gastos e Ingresos No Monetarios			
+ Amortización del Inmovilizado	59.914	61.279	74.952
+ Correcciones Valorativas por Deterioro	33.666	39.930	-28.697
+ Variación de Provisiones			
- Imputación al resultado de Subvenciones de Inmovilizado No Financiero			
+ Diferencias de Cambio			
+ Variación de Valor Razonable en Instrumentos Financieros			
+ Otros Ingresos y Gastos			
Ajustes de Gastos e Ingresos No Monetarios	-32.322	103.279	54.522
Ajustes por Operac. con Inmovilizado e Instrumentos Financieros			
+ Resultados por Bajas y Enajenaciones del Inmovilizado No Financiero			2.247
+ Resultados por Bajas y Enajenaciones de Instrumentos Financieros			
Ajustes por Operac. con Inmovilizado e Instrumentos Financieros	0	0	2.247
= RECURSOS GENERADOS	-33.322	103.279	56.769

2009: Situación equilibrada. Es la que se debe pretender alcanzar. Genera recursos internos con su actividad y los convierte en liquidez aplicando una política de cobros y pagos correcta. Genera tesorería suficiente para financiar las salidas de tesorería por operaciones de inversión y/o financiación. Implica un éxito en la explotación, así como en la política financiera de cobros y pagos, que será mejor cuanto más se acerquen las TGO a los RG..

2010: Situación en la que los recursos financieros generados en las operaciones de la actividad no se han materializado en tesorería debido a la política de cobros y pagos aplicados por la empresa. Para mejorar esta situación, y llegar a la situación de liquidez suficiente, la empresa debe centrar sus esfuerzos en mejorar la política de cobros y pagos manteniendo la de la actividad.

2.011: Situación en la cual la empresa consume recursos internos pero aplica una política de cobros y pagos que le permite generar tesorería con su actividad. Esta situación se produce a partir de la liquidación de elementos del circulante. Es una situación que debe ser transitoria en cuanto la empresa fracasa en su explotación. La empresa deberá intentar pasar a una situación de liquidez suficiente, más estable, intentando generar recursos internos con su actividad a través de reducir costes e invertir en la empresa para que éstas inversiones le faciliten la generación de recursos internos.

TGO + y RG+	TGO + y RG-
LIQUIDEZ SUFICIENTE	LIQUIDEZ INESTABLE
TGO - y RG+	TGO - y RG-
ILIQUIDEZ PREOCUPANTE	ILIQUIDEZ SEVERA

Análisis de la Liquidez de la Empresa

En el ejercicio 2009 la empresa ha incrementado su saldo de tesorería en 105.976€. La empresa por actividades de explotación genera un flujo de efectivo neto positivo (**TGO+**) **por importe de 447.730€** con el que financia el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de inversión (**TGI-**) **por importe de 63.255€** y el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de financiación (**TGF-**) **por importe de 278.499€** y genera el «excedente» de tesorería por los 105.976€ que queda materializado en el disponible de la empresa. Implica una **posición de madurez** de la empresa en cuanto que con su actividad de explotación genera el disponible suficiente para cubrir sus necesidades de tesorería por operaciones de inversión y financiación además de incrementar el saldo de tesorería.

El volumen de TGO+ se genera fundamentalmente por diferimientos del circulante. La empresa presenta un resultado antes de impuestos por importe de 10.609€, el cual deberá ser ajustado a efectos de determinar su impacto en tesorería, en términos positivos, por importe de 46.255€ por gastos/ingresos no monetarios. Además, la empresa aplazando pagos a acreedores y otras cuentas a pagar a corto «logra» no desembolsar tesorería por operaciones realizadas en este ejercicio por importe de 332.115€, reduce la necesidad de tesorería vinculada a las operaciones de compra y consumo de existencias por importe de 202.807€ y, todo ello, aplazando el cobro a deudores y otras cuentas a cobrar por importe de 125.109€. Las dos primeras «gestiones» han tenido un efecto positivo en la variación de la tesorería mientras que la tercera «gestión» ha tenido un efecto negativo. Por pago/cobro de intereses y de impuesto sobre sociedades ha tendido una disminución de tesorería por importe de 55.439€. Por operaciones de inversión, fundamentalmente, en inmovilizados materiales e intangibles sacrifica tesorería por importe de 63.255€. No obtiene recursos de tesorería por desinversión. A amortización de deudas ha destinado 340.000€, mientras que por operaciones de financiación ha obtenido 618.499€. Implica un flujo negativo neto de efectivo por operaciones de financiación por importe de 278.499€.

Se constata que, además, en 2009 la empresa ha obtenido **Recursos Generados por importe de 56.769€**. Con su actividad ha generado recursos internos netos positivos por dicho importe. Recursos netos que la empresa ha convertido o convertirá en tesorería.

Considerando los RG+ y las TGO+ del ejercicio, la empresa alcanza una **posición de liquidez suficiente**, atendiendo a su capacidad de generar recursos internos con su actividad y convertirlos en liquidez mediante la aplicación de una política de cobros y pagos que se lo ha posibilitado. Ha generado la tesorería suficiente para financiar las salidas de tesorería por operaciones de inversión y financiación, además de incrementar el saldo de tesorería. Para intensificar esta posición debería incrementar el volumen de RG y acercarlo al de las TGO.

En el ejercicio 2010 la empresa ha disminuido su saldo de tesorería en 32.832€. La empresa por actividades de explotación genera un flujo de efectivo neto negativo **(TGO-) por importe de 243.724€** y un flujo de efectivo neto negativo por operaciones de inversión **(TGI-) por importe de 12.974€**. Por operaciones de financiación genera un flujo de efectivo neto positivo **(TGF+) por importe de 223.866€**. La empresa no cubre con el incremento neto del endeudamiento las necesidades de tesorería que en el ejercicio le han generado las actividades de explotación ni el esfuerzo inversor neto realizado. Ello le obliga a utilizar parte del saldo de tesorería con el que cuenta por importe de 32.832€. Implica una posición en la que la empresa para cubrir sus déficits de tesorería generados en las actividades de explotación e inversión incrementa su endeudamiento.

El volumen de TGO- se genera, de nuevo, si bien en sentido contrario, fundamentalmente, por diferimientos del circulante. La empresa presenta un resultado antes de impuestos por importe de 2.724€, el cual deberá ser ajustado a efectos de determinar su impacto en tesorería, en términos positivos, por importe de 101.209€ por gastos/ingresos no monetarios. La empresa atiende pagos a acreedores y otras cuentas a pagar a corto por operaciones realizadas en este ejercicio por importe de 748.938€, utiliza tesorería por pago de existencias por importe de 92.784€ y, todo ello, cobrando a deudores y otras cuentas a cobrar por importe de 497.376€. Las dos primeras «gestiones» han tenido un efecto negativo en la variación de la tesorería mientras que la tercera «gestión» ha tenido un efecto positivo. Por pago/cobro de intereses y de impuesto sobre sociedades ha tendido una disminución de tesorería por importe de 40.591€. Por operaciones de inversión, fundamentalmente, en inmovilizados materiales e intangibles sacrifica tesorería por importe de 12.974€. No obtiene recursos de tesorería por desinversión. A amortización de deudas ha destinado 468.134€, mientras que por operaciones de financiación ha obtenido 692.000€. Implica un flujo positivo neto de efectivo por operaciones de financiación por importe de 223.866€.

Se constata que, además, en 2010 la empresa ha obtenido **Recursos Generados por importe de 103.279€**. Con su actividad ha generado recursos internos netos positivos por dicho importe. Recursos netos que la empresa no ha convertido en tesorería en este ejercicio.

Considerando los RG+ y las TGO- del ejercicio, la empresa alcanza una **posición de iliquidez preocupante**, atendiendo a su capacidad de generar recursos internos con su actividad que no se han materializado en liquidez debido a la política de cobros y pagos aplicada. Para mejorar esta posición debería incidir en las políticas de cobros y pagos manteniendo su capacidad de generar recursos con su actividad.

En el ejercicio 2011 la empresa ha disminuido su saldo de tesorería en 48.034€. La empresa por actividades de explotación genera un flujo de efectivo neto positivo (**TGO+**) **por importe de 187.802€** con el que financia parcialmente el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de inversión (**TGI-**) **por importe de 1.436€** y el flujo de efectivo neto negativo por operaciones de financiación (**TGF-**) **por importe de 234.400€**. Esta «insuficiencia» le obliga a utilizar parte del saldo de tesorería con el que cuenta por importe de 48.034€. Implica una posición por la que la empresa con su actividad de explotación genera efectivo, si bien no suficiente, para cubrir sus necesidades de tesorería por operaciones de inversión y financiación.

El volumen de TGO+ se genera fundamentalmente por diferimientos del circulante. La empresa presenta una pérdida antes de impuestos por importe de 165.660€, el cual deberá ser ajustado a efectos de determinar su impacto en tesorería, en términos positivos, por importe de 93.580€ por gastos/ingresos no monetarios. Además, la empresa cobra a deudores y otras cuentas a cobrar por importe de 765.042€, reduce la necesidad de tesorería vinculada a las operaciones de compra y consumo de existencias por importe de 152.512€ y, paga a acreedores y otras cuentas a pagar a corto por operaciones realizadas en este ejercicio por importe de 654.774€. Las dos primeras «gestiones» han tenido un efecto positivo en la variación de la tesorería mientras que la tercera «gestión» ha tenido un efecto negativo. Por pago/cobro de intereses y de impuesto sobre sociedades ha tendido una disminución de tesorería por importe de 62.088€

Por operaciones de inversión, fundamentalmente, en inmovilizados materiales y otros activos financieros sacrifica tesorería por importe de 1.436€. No obtiene recursos de tesorería por desinversión.

A amortización de deudas ha destinado 380.000€, mientras que por operaciones de financiación ha obtenido 614.000€. Implica un flujo negativo neto de efectivo por operaciones de financiación por importe de 234.400€.

Se constata que, además, en 2011 la empresa ha consumido **Recursos por importe de 33.322€**. Con su actividad ha consumido recursos internos netos por dicho importe. Recursos netos que generaran o han generado una disminución en tesorería.

Considerando los RG- y las TGO+ del ejercicio, la empresa alcanza una **posición de liquidez inestable**, atendiendo que la empresa con su actividad ha consumido recursos internos si bien ha aplicado una política de cobros y pagos que ha posibilitado generar liquidez. Ha generado tesorería liquidando elementos de circulante. Tesorería que ha utilizado para financiar, parcialmente, las salidas de efectivo por operaciones de inversión y financiación. Esta situación debe ser transitoria. Una empresa no puede de forma permanente consumir recursos internos y «forzar» la liquidación del circulante. Para mejorar esta posición deberá ser capaz de generar recursos internos, en vez de consumirlos, con el desarrollo de su actividad.

ESTUDIO DE CASO: S S.A.

 Universidad del País Vasco Euskal Herriko Unibertsitatea		ANÁLISIS CONTABLE: Análisis de caso: S S.A.					
		Rentabilidad Económica					
		<u>RENTABILIDAD ECONÓMICA. S S.A.</u>					
		<u>2011</u>		<u>2010</u>		<u>2009</u>	
ROI	BENEFIC	-125.902	= -2,75%	2.070	= 0,04%	8.267	= 0,14%
	ATN	4.570.024		5.393.252		5.874.941	
MARGEN	BENEFIC	-125.902	= -2,19%	2.070	= 0,03%	8.267	= 0,11%
	VENTAS	5.757.814		7.616.345		7.221.889	
ROTACIÓN	VENTAS	5.757.814	= 1,260	7.616.345	= 1,412	7.221.889	= 1,229
	ATN	4.570.024		5.393.252		5.874.941	
Amondarain; Caraballo; Zubiaur Dpto. Economía Financiera I U.P.V./EHU		Análisis Contable 35					

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Rentabilidad Económica

RENTABILIDAD ECONÓMICA. S S.A.

		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
ROI	BENEFIC	$\frac{-125.902}{4.981.638} = -2,53\%$	$\frac{2.070}{5.634.096,5} = 0,04\%$	$\frac{8.267}{5.884.430,5} = 0,14\%$
	ATNM	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5
ROI: RETURN ON INVESTMENT - RETURN ON ASSETS ATNM: ACTIVO TOTAL NETO MEDIO				
MARGEN	BENEFIC	$\frac{-125.902}{5.757.814} = -2,19\%$	$\frac{2.070}{7.616.345} = 0,03\%$	$\frac{8.267}{7.221.889} = 0,11\%$
	VENTAS	5.757.814	7.616.345	7.221.889
ROTACIÓN	VENTAS	$\frac{5.757.814}{4.981.638} = 1,256$	$\frac{7.616.345}{5.634.096,5} = 1,351$	$\frac{7.221.889}{5.884.430,5} = 1,227$
	ATN	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ATNM (2009)= (5.893.920+5.874.941)/2= **5.884.430,5**

ATNM (2010)=(5.874.941+5.393.252)/2= **5.634.096,5**

ATNM (2011)=(5.393.252+4.570.024)/2= **4.981.638**

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

Análisis Contable
 36

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Rentabilidad Económica

RENTABILIDAD ECONÓMICA. S S.A.

		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
ROI	BAIDI	$\frac{-55.574}{4.981.638} = -1,12\%$	$\frac{55.325}{5.634.096,5} = 0,98\%$	$\frac{59.490}{5.884.430,5} = 1,01\%$
	ATNM	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ROI: RETURN ON INVESTMENT - RETURN ON ASSETS

BAIDI: BENEFICIO ANTES DE INTERESES Y DESPUES DE IMPUESTOS (BENEFICIO+GASTO FINANCIERO)

ATNM: ACTIVO TOTAL NETO MEDIO

MARGEN	BAIDI	$\frac{-55.574}{5.757.814} = -0,96\%$	$\frac{55.325}{7.616.345} = 0,73\%$	$\frac{59.490}{7.221.889} = 0,82\%$
	VENTAS	5.757.814	7.616.345	7.221.889

ROTACIÓN	VENTAS	$\frac{5.757.814}{4.981.638} = 1,256$	$\frac{7.616.345}{5.634.096,5} = 1,351$	$\frac{7.221.889}{5.884.430,5} = 1,227$
	ATN	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ATNM (2009) = $(5.893.920 + 5.874.941) / 2 = 5.884.430,5$

ATNM (2010) = $(5.874.941 + 5.393.252) / 2 = 5.634.096,5$

ATNM (2011) = $(5.393.252 + 4.570.024) / 2 = 4.981.638$

BAIDI (2009): $8.267 + 51.223 = 59.490$

BAIDI (2010): $2.070 + 53.255 = 55.325$

BAIDI (2011): $-125.902 + 70.328 = -55.574$

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

Análisis Contable
 37

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Rentabilidad Económica

RENTABILIDAD ECONÓMICA. S S.A.

		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
ROI	BAII	$\frac{-95.332}{4.981.638} = -1,91\%$	$\frac{55.979}{5.634.096,5} = 0,99\%$	$\frac{61.832}{5.884.430,5} = 1,05\%$
	ATNM	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ROI: RETURN ON INVESTMENT - RETURN ON ASSETS

BAII: BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS (BENEFICIO+GASTO FINANCIERO+IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES)

ATNM: ACTIVO TOTAL NETO MEDIO

MARGEN	BAII	$\frac{-95.332}{5.757.814} = -1,65\%$	$\frac{55.979}{7.616.345} = 0,73\%$	$\frac{61.832}{7.221.889} = 0,86\%$
	VENTAS	5.757.814	7.616.345	7.221.889

ROTACIÓN	VENTAS	$\frac{5.757.814}{4.981.638} = 1,256$	$\frac{7.616.345}{5.634.096,5} = 1,351$	$\frac{7.221.889}{5.884.430,5} = 1,227$
	ATN	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ATNM (2009) = $(5.893.920 + 5.874.941) / 2 = 5.884.430,5$

ATNM (2010) = $(5.874.941 + 5.393.252) / 2 = 5.634.096,5$

ATNM (2011) = $(5.393.252 + 4.570.024) / 2 = 4.981.638$

BAII (2009): $8.267 + 51.223 + 2.342 = 61.832$

BAII (2010): $2.070 + 53.255 + 654 = 55.979$

BAII (2011): $-125.902 + 70.328 - 39.758 = -95.332$

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

Análisis Contable
 38

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Rentabilidad Económica

RENTABILIDAD ECONÓMICA. S S.A.

		<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
ROI	EBITDA	$\frac{-12.890}{4.981.638} = -0,26\%$	$\frac{141.213}{5.634.096,5} = 2,51\%$	$\frac{91.109}{5.884.430,5} = 1,55\%$
	ATNM	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ROI: RETURN ON INVESTMENT - RETURN ON ASSETS

EBITDA: BENEFICIO ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO

ATNM: ACTIVO TOTAL NETO MEDIO

MARGEN	EBITDA	$\frac{-12.890}{5.757.814} = -0,22\%$	$\frac{141.213}{7.616.345} = 1,85\%$	$\frac{91.109}{7.221.889} = 1,26\%$
	VENTAS	5.757.814	7.616.345	7.221.889
ROTACIÓN	VENTAS	$\frac{5.757.814}{4.981.638} = 1,256$	$\frac{7.616.345}{5.634.096,5} = 1,351$	$\frac{7.221.889}{5.884.430,5} = 1,227$
	ATN	4.981.638	5.634.096,5	5.884.430,5

ATNM (2009) = $(5.893.920 + 5.874.941) / 2 = 5.884.430,5$

ATNM (2010) = $(5.874.941 + 5.393.252) / 2 = 5.634.096,5$

ATNM (2011) = $(5.393.252 + 4.570.024) / 2 = 4.981.638$

EBITDA (2009): $8.267 + 51.223 - 16.978 + 2.342 + 74.952 - 28.697 = 91.109$

EBITDA (2010): $2.070 + 53.255 - 15.975 + 654 + 61.279 + 39.930 = 141.213$

EBITDA (2011): $-125.902 + 70.328 - 11.138 - 39.758 + 59.914 + 33.666 = -12.890$

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

Análisis Contable
 39

Rentabilidad Financiera

RENTABILIDAD FINANCIERA. S S.A.

	2011		2010		2009
r₁ BENEFICIO	-125.902	= -6,00%	2.070	= 0,093%	8.267
RP (PN)	2.096.150		2.222.052		2.219.982
r₂ B ⁰ +GF(1-t)	-125.902+70.328*0,76	= -2,054%	2.070+53.255*0,76	= 1,154%	8.267+51.223*0,76
RP+PE*	2.096.150+1.431.322		2.222.052+1.464.664		2.219.982+1.196.828
r₃ GF(1-t)	70.328*0,76	= 3,734%	53.255*0,76	= 2,763%	51.223*0,76
PE*	1.431.322		1.464.664		1.196.828

PE* Deudas a Largo y Corto Plazo con Entidades de Crédito.

(2009)=237.559+959.269=1.196.828; (2010)=167.839+1.296.825=1.464.664; (2011)=127.658+1.303.664=1.431.322

Tipo Impositivo 24% (A efectos del caso)

Rentabilidad Financiera

RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS. S S.A.

EFFECTO APALANCAMIENTO

$$r_1 = r_2 + (r_2 - r_3) \times \frac{PE^*}{RP}$$

2009	0,372%	=	1,381%	+	(1,381% - 3,253%) (-1,872%)	x	$\frac{1.196.828}{2.219.982}$	R. ENDTO.*: 53,912%
			1,381%	+	-1,009%			
2010	0,093%	=	1,154%	+	(1,154% - 2,763%) (-1,609%)	x	$\frac{1.464.664}{2.222.052}$	R. ENDTO.: 65,915% Δ PE* : 22,38% Δ RP : 0,09%
			1,154%	+	-1,061%			
2011	-6,00%	=	-2,054%	+	(-2,054% - 3,734%) (-5,788%)	x	$\frac{1.431.322}{2.096.150}$	R. ENDTO.: 68,283% ∇ PE* : 2,25% ∇ RP : 5,66%
			-2,054%	+	-3,952%			

ANÁLISIS CONTABLE:
Análisis de caso: S S.A.

Rentabilidad Financiera

RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS. S S.A. RENTABILIDAD INTEGRAL									
r1	=	BENEFICIO ----- VENTAS	x	VENTAS ----- ACTIVO TOTAL	x	ACTIVO TOTAL ----- PASIVO EXIGIBLE	x	PASIVO EXIGIBLE ----- RECURSOS PROPIOS	
2009	0,372%	=	0,114%	x	1,229	x	160,74%	x	164,64%
2010	0,093%	=	0,027%	x	1,412	x	170,07%	x	142,71%
2011	-6,00%	=	-2,187%	x	1,260	x	184,73%	x	118,02%

Análisis de la Rentabilidad

- Rentabilidad Económica**

Nota Previa: A la hora de calcular los ratios que soportan el análisis de la rentabilidad económica de la empresa S, atendiendo a la información disponible, en ocasiones limitada a las cuentas anuales de dos ejercicios, se pueden utilizar datos medios relativos a la inversión neta total o datos finales al cierre del ejercicio. Con estos últimos perderemos «precisión» en el cálculo de dicho aspecto, pero facilitan observar la tendencia de la rentabilidad económica en un determinado período, lo cual es relevante de cara al análisis. El Cuadro 35 muestra un ejemplo de esta segunda posibilidad.

Se observa una **pérdida anual en la rentabilidad económica de la empresa, mostrando signo positivo en 2009 y 2010 para presentar un signo negativo en 2011**. Con una disminución de la inversión neta anual la empresa reduce su beneficio durante 2010 y genera pérdidas durante 2011.

RENTABILIDAD ECONÓMICA	2011	2010	2009
BENEFICIO	-2,53%	0,04%	0,14%
BAIDI	-1,12%	0,98%	1,01%
BAII	-1,91%	0,99%	1,05%
EBITDA	-0,26%	2,51%	1,55%
MARGEN (BENEFICIO)	-2,19%	0,03%	0,11%
MARGEN (BAIDI)	-0,96%	0,73%	0,82%
MARGEN (BAII)	-1,65%	0,73%	0,86%
MARGEN (EBITDA)	-0,22%	1,85%	1,26%
ROTACIÓN	1,256	1,351	1,227

Mientras que **la rotación mantiene una evolución errática, la pérdida en la rentabilidad económica se explica por la disminución en el margen**. Tal como se constató en el análisis de la cuenta de resultados, la evolución errática, con tendencia a la disminución, tanto de las ventas como del coste de ventas, generan que el margen bruto comercial disminuya en valores absolutos si bien en términos relativos aumente ligeramente. El gasto de personal y los otros gastos de explotación presentan una tendencia negativa para la empresa que, junto a un incremento significativo del gasto financiero, provocan, fundamentalmente, la disminución del beneficio, generando pérdidas en 2011.

Otro factor a considerar en el análisis de la rentabilidad económica es el del «beneficio» que se toma para el cálculo del ratio. En la medida que transitamos desde la forma más simple del resultado a variables del resultado «ajustadas», el ratio de rentabilidad económica «mejora» (salvo en 2012 dado que la partida a ajustar no es de gasto sino que en este ejercicio se ha reflejado con un valor positivo y, en consecuencia, el ajuste procede en negativo).

- **Rentabilidad Financiera**

En cuanto a la **rentabilidad financiera**, en los tres ejercicios presenta una **posición de apalancamiento financiero negativo**. La **rentabilidad de los recursos propios es ligeramente positiva en 2009 y 2010, mientras que en 2011 es negativa [0,37% (2009); 0,09% (2010); -6,00% (2011)]**. El **coste efectivo de la deuda es del 3,25% en 2009, del 2,76% en 2010 y del 3,73% en 2011**, con una **rentabilidad financiera global del 1,38% en 2009, del 1,15% en 2010 y del -2,05% en 2011**. Bajo esta posición, como criterio de financiación, la empresa debería fortalecer su estructura financiera a través de recursos propios. Implicará una reducción en el transvase de rentabilidad a favor de los recursos ajenos que se está produciendo a costa de la rentabilidad de los recursos propios.

Tal como ha sido señalado, al cierre de 2009 la rentabilidad de los recursos propios alcanza el 0,37%, con una rentabilidad financiera global del 1,38%, un coste efectivo de la deuda del 3,25% y un ratio de apalancamiento ajustado del 53,91%. Esta situación implica una pérdida de rentabilidad para los recursos propios, un transvase de rentabilidad a favor de los recursos ajenos, del 1,01%.

Durante el ejercicio 2010 la rentabilidad financiera global disminuye alcanzando al cierre el 1,15%. Por su parte, el coste efectivo de la deuda también disminuye situándose en el 2,76%. El ratio palanca financiera aumenta alcanzando el 65,91% debido a que la empresa ha incrementado la financiación ajena con coste en un 22,38% (267.836€) con un incremento del 0,01% de los recursos propios (2.070€). La pérdida de rentabilidad del negocio, así como las decisiones de financiación adoptadas (incrementando la financiación ajena con coste frente a la de los recursos propios), a pesar de la mejora del coste efectivo de la deuda, genera que el efecto del apalancamiento siga siendo negativo para la rentabilidad de los recursos propios, esto es, a favor de los recursos ajenos, y que aumente al -1,06%. En última instancia, la rentabilidad financiera de los recursos propios, siendo positiva, alcanza el 0,09%.

Durante el ejercicio 2011 la rentabilidad financiera global es negativa, alcanzado al cierre el 1,15%. Por su parte, el coste efectivo de la deuda aumenta situándose en el 2,76%. El ratio palanca financiera vuelve a aumentar alcanzando el 68,28% debido a que la empresa a pesar de disminuir la financiación con coste en un 2,25% (-33.342€) disminuye en mayor medida, en un 5,66% los recursos propios (-125.902€). La pérdida de rentabilidad del negocio, así

como las decisiones de financiación adoptadas (mayor disminución de los recursos propios que la disminución de la financiación ajena con coste) y el incremento del coste efectivo de la deuda, genera que el efecto del apalancamiento siga siendo negativo para la rentabilidad de los recursos propios, esto es, a favor de los recursos ajenos, y que aumente al -3,95%. En última instancia, los recursos propios presentan una rentabilidad financiera negativa del 6,00%.

Síntesis del Análisis Económico-Financiero de la Empresa S S.A.

- En 2009 y 2010, informe limpio de auditoría. En 2011 presenta una salvedad relacionada con la no verificación del saldo de existencias y del saldo de aprovisionamientos.
- Estructura de inversión decreciente, con una disminución de la inversión neta del 8,20% en 2010 y un 15,26% en 2011.
- En términos medios correspondientes a los tres ejercicios, la inversión a largo plazo representa en torno al 20% de la inversión neta total, representado la inversión en circulante en torno al 80%.
- Estructura de inversión a largo plazo materializada en terrenos y construcciones ($\pm 15\%$) y, en menor medida, en instrumentos de patrimonio ($\pm 5\%$).
- Estructura de inversión a corto plazo materializada en existencias ($\pm 37\%$), en clientes ($\pm 38\%$), con una reducción de éste del 38,17% entre 2009 y 2011, y en disponible ($< 2\%$).
- Estructura de financiación soportada en la financiación ajena, a corto plazo, si bien con tendencia a igual su porcentaje frente a la financiación propia al mantener está y reducir la ajena. En 2011 $\pm 55\%$ de financiación ajena frente al ± 45 financiación propia.
- Financiación propia: En 2011, reservas ($\pm 32\%$), capital ($\pm 17\%$) y resultado del ejercicio ($\pm -3\%$).
- Financiación ajena. Incremento de la financiación con entidades de crédito ($\pm 31\%$), fundamentalmente, a corto. Menor contribución de la financiación comercial ($\pm 23\%$), con una reducción del 57,55% entre 2009 y 2011.
- Evolución negativa en la generación de resultados. De un beneficio de 8.267.-€ en 2009, pérdidas de 125.902.-€ en 2011.
- Evolución errática de la Cifra de negocios, con clara tendencia a su reducción. De 2009 a 2011 un 20,27%.
- Coste de ventas controlado, con evolución y tendencia similar al de la cifra de negocios. De 2009 a 2011 reducción del 22,82%.
- Margen bruto comercial positivo los tres ejercicios, con tendencia a su reducción en valores absolutos, pero a incrementar en valores relativos ($\pm 20\%$). En 2010, mejora del MBC por incremento en las ventas e incremento del margen. En 2011, empeoramiento del MBC por disminución en ventas a pesar del incremento en el propio margen.

- Resultado de explotación positivos en 2009 y 2010, con tendencia a su reducción, y pérdidas en 2011. El gasto de personal incrementa anualmente su valor relativo. De un $\pm 12\%$ en 2009 a un $\pm 16\%$ en 2011. Evolución negativa de los otros gastos de explotación. En 2011, $\pm 5,50\%$. La dotación a las amortizaciones $\pm 1\%$.
- Resultado financiero negativo, con evolución negativa para la empresa [-34.245.-€ (2009); -37.280 (2010); -59.190 (2011)]. De 2009 a 2011 empeora un 72,84%. El ingreso financiero se reduce 5.840.-€ (34,40%) mientras que el gasto financiero se incrementa en 19.105.-€ (37,30%).
- El Resultado antes de impuestos es positivo en 2009 y 2010, y negativo en 2011 [10.609.-€ (2009); 2.724 (2010); -165.660 (2011)].
- Resultado económico positivo, beneficios, en 2009 y 2010 y pérdidas en 2011 [8.267.-€ (2009); 2.070.-€ (2010); -125.902.-€ (2011)].
- En los tres ejercicios la empresa presenta un fondo de rotación positivo. Tendencia anual a reducir su volumen manteniendo el signo.
- En 2010, el fondo de rotación presenta una variación negativa por importe de 21.589.-€. Tanto el activo circulante como el pasivo circulante disminuyen. La empresa genera disponibilidades financieras reduciendo los derechos de cobro sobre clientes que son aplicadas en financiar parcialmente la disminución de la deuda con proveedores. A través del incremento de la deuda con entidades de crédito y reduciendo el disponible cubre el resto de las necesidades financieras generadas por la reducción de proveedores y aplica el excedente resultante en reducir, fundamentalmente, la deuda a largo plazo con entidades de crédito. Parte del incremento neto de la deuda a corto plazo con entidades de crédito (337.556.-€) es debida a la reclasificación a corto de la deuda a largo (69.720.-€). El resto contribuye a reducir la deuda con proveedores.
- En 2011, el fondo de rotación presenta una variación negativa por importe de 147.364.-€. Tanto el activo circulante como el pasivo circulante disminuyen. La empresa genera disponibilidades financieras reduciendo la inversión en existencias y en clientes que son aplicadas en financiar la reducción de la deuda con proveedores y generar un excedente financiero. A través del incremento de la financiación neta a través de otros pasivos y reduciendo el disponible, genera a corto plazo un excedente financiero que es aplicado, fundamentalmente, a cubrir la disminución del patrimonio neto (cubrir las pérdidas del ejercicio) y en reducir la deuda a largo plazo con entidades de crédito.
- Se observa un período medio de maduración muy superior al período de pago a proveedores. La evolución de ambos presenta un diferencial negativo, anualmente superior, para la empresa.
- Posición de disponibilidad limitada, con tendencia negativa, que incrementa el riesgo de impago. Necesidad de incrementar el disponible. Necesidad de incrementar el Fondo de Rotación.

- Solvente, mejorando su posición cada uno de los ejercicios por una reducción, en términos relativos, de la financiación ajena mayor que la reducción de la inversión neta. Implica un incremento anual del peso relativo de la financiación propia, a pesar de que en valores absolutos disminuye ligeramente.
- Solvente a corto plazo, mejorando su posición cada uno de los ejercicios por la reducción de la financiación ajena de naturaleza comercial que en términos relativos implica un mayor esfuerzo que la reducción de los créditos comerciales, por cobro a clientes, y la utilización de parte del saldo de tesorería. Implica un incremento anual del peso de la inversión en existencias, así como de la financiación ajena con entidades de crédito que también incrementa anualmente en valores absolutos.
- Tal política de gestión de circulante implica una posición de liquidez ajustada, que se va deteriorando anualmente y una posición de disponibilidad inmediata limitada que, también, va empeorando anualmente. Se observa una situación de riesgo de liquidez para atender sus deudas y obligaciones a corto, con tendencia desfavorable.
- La liquidez evoluciona de una posición de suficiencia en 2009 en la que con las TGO+ generadas en el ejercicio cubre las TGI- y las TGF- e incrementa el saldo de tesorería generando, además de RG+, a una posición de iliquidez preocupante (TGO- y RG+) en 2010, alcanzando en 2011 una posición de liquidez inestable (TGO+ y RG-). El saldo de tesorería se reduce en 2010 y 2011. Se «fuerza» al circulante para generar tesorería y la empresa, anualmente, reduce su capacidad de generar recursos internos con su actividad mostrando un consumo de los mismos en 2011.
- Reducción del endeudamiento neto con mejora de la autonomía financiera de la empresa. A corto plazo presenta una limitada autonomía financiera con una restringida capacidad de expansión.
- Pérdida anual en la rentabilidad económica, mostrando signo positivo en 2009 y 2010 para presentar un signo negativo en 2011. Mientras que la rotación mantiene una evolución errática, la pérdida en la rentabilidad económica se explica por la disminución en el margen (evolución negativa del margen bruto comercial-en valores absolutos-, así como del gasto de personal, de los otros gastos de explotación y de los gastos financieros).
- Rentabilidad financiera caracterizada los tres ejercicios por una posición de apalancamiento financiero negativo, con una rentabilidad de los recursos propios positiva en 2009 y 2010 y negativa en 2011.
En 2010, respecto a 2009, la rentabilidad de los recursos propios disminuye, debido a una disminución en la rentabilidad del negocio y a un mayor efecto apalancamiento financiero negativo. El transvase a favor de los recursos ajenos es mayor que en 2009 debido la menor rentabilidad del negocio a pesar de haber logrado una mejora en el coste efectivo de la deuda. La decisión de incrementar la financiación bancaria, generadora de gasto financiero- frente a la reducción de la financiación a través proveedores, provoca un incremento en el ratio de apalancamiento que «potencia» negativamente el transvase de rentabilidad a favor de los recursos ajenos.

En 2011, respecto a 2010, la rentabilidad de los recursos propios es negativa, debido a una rentabilidad del negocio negativa y a un mayor efecto apalancamiento financiero negativo. El transvase a favor de los recursos ajenos es mayor que en 2010 debido la rentabilidad negativa del negocio y al incremento en el coste efectivo de la deuda. La decisión de incrementar la financiación bancaria, generadora de gasto financiero frente a la reducción de la financiación a través proveedores, y la disminución de los recursos propios, provoca un incremento en el ratio de apalancamiento que «potencia» negativamente el transvase de rentabilidad a favor de los recursos ajenos.

RIESGO

➤ **Solvencia.**

- ✓ **Diagnóstico.** Capacidad patrimonial para hacer frente a sus deudas tanto a corto como a largo plazo, con evolución ligeramente positiva.
- ✓ **Causas.** Mayor reducción, en términos relativos, de la financiación ajena neta frente a la reducción de la inversión neta. Cambio de financiación comercial por financiación bancaria. Alargamiento del período medio de almacenamiento de las existencias. Estructura económica que muestra una liquidez ajustada, que se va deteriorando anualmente y una posición de disponibilidad inmediata limitada que, también, va empeorando anualmente.
- ✓ **Consecuencias.** Situación de riesgo de liquidez y disponibilidad para atender sus deudas y obligaciones a corto, con tendencia desfavorable.

➤ **Equilibrio financiero.**

- ✓ **Diagnóstico.** Equilibrio financiero estructural, con ligera tendencia al desequilibrio.
- ✓ **Causas.** Mayor tendencia a la pérdida en la capacidad de generación de recursos mediante su actividad y cambio en el modelo de financiación ajena reduciendo la financiación ajena comercial por una mayor utilización de la financiación ajena bancaria a corto plazo.
- ✓ **Consecuencias.** Mayor coste de la deuda, pérdida de capacidad de generación de recursos internos (consumo de recursos internos) y pérdida de capacidad para autofinanciar su estructura económica.

➤ **Autonomía Financiera y Capacidad de Expansión.**

- ✓ **Diagnóstico.** Mejora su posición de autonomía financiera y capacidad de expansión vía endeudamiento, si bien a corto plazo ésta es restringida con tendencia a ser cada vez más limitada.
- ✓ **Causas.** Estructura financiera soportada en recursos exigibles a corto plazo, con tendencia al cambio del modelo financiero. Mientras que la financiación vía recursos propios se mantiene o disminuye ligeramente, la financiación ajena se reduce en mayor medida. Mayor concentración de la financiación ajena en financiación bancaria a corto plazo.
- ✓ **Consecuencias.** Si bien muestra una capacidad para financiar su expansión vía endeudamiento si fuese necesario, ésta cada vez es más limitada.

LIQUIDEZ

➤ Margen de Seguridad Financiero.

- ✓ **Diagnóstico.** Existencia de un margen de seguridad financiero, relativamente estable si bien muestra tendencia a su disminución. Tendencia negativa en la generación del resultado, presentando pérdidas en 2001. Diferencial negativo entre el período medio de maduración y el período de pago a proveedores. Tendencia significativamente negativa en dicho diferencial. Disminución de la financiación vía proveedores.
- ✓ **Causas.** Esfuerzo por reducción neta de la financiación ajena además de tendencia a la disminución en la financiación propia por generación de pérdidas. Las necesidades financieras generadas por ambos procesos son cubiertas con incrementos de la financiación bancaria, con liquidación de créditos comerciales y con la utilización del efectivo.
- ✓ **Consecuencias.** Pérdida de margen de seguridad financiero e incremento en el riesgo de impago.

➤ Liquidez.

- ✓ **Diagnóstico.** Evolución negativa desde una posición de liquidez suficiente a otra de liquidez inestable con situación en 2010 de iliquidez preocupante.
- ✓ **Causas.** Forzada gestión de la política financiera de cobros y pagos para lograr efectivo a través del circulante para hacer frente a las necesidades de efectivo del propio circulante y de las pérdidas en 2011. Menor capacidad de generación de recursos internos en 2009 y 2010, con consumo de recursos internos en 2011.
- ✓ **Consecuencias.** Necesidades de efectivo con limitada capacidad de gestión del efectivo muy dependiente de la evolución de la actividad, así como de la posición del acreedor financiero.

RENTABILIDAD

➤ Resultado.

- ✓ **Diagnóstico.** Resultado contable con tendencia negativa, pasando de ligeros beneficios en 2009 y 2010 a pérdidas en cuantía significativa en 2011.
- ✓ **Causas.** Ingresos por ventas con tendencia decreciente. Incremento y contención de los gastos de explotación. Tendencia a la disminución en el ingreso financiero e incremento significativo en el gasto financiero con tendencia a seguir incrementando
- ✓ **Consecuencias.** Necesidad de actuar sobre el gasto para acompasar los gastos a los ingresos. Necesidad de cambio en el modelo financiero para atenuar el efecto negativo del coste de la financiación ajena y generar recursos positivos con la actividad. En su caso, riesgo de impacto patrimonial negativo por el propio desarrollo de la actividad ordinaria.

➤ Estructuras inversión-financiación.

- ✓ **Diagnóstico.** Estructura económica centrada en el fuerte peso de las inversiones a corto plazo, con tendencia a la pérdida de peso relativo del activo circulante. Proceso inverso prácticamente residual. Estructura financiera centrada en los recursos ajenos, fundamentalmente a corto plazo.
- ✓ **Causas.** Liquidación en términos significativos de los créditos comerciales y del efectivo para atender la disminución de la deuda comercial y las pérdidas de 2011. Tendencia a la disminución de la financiación ajena en términos netos con disminución de la deuda comercial e incremento de la deuda financiera a corto plazo. El desarrollo y la gestión de la actividad influye de forma significativa en la evolución tanto en su estructura económica como en la financiera.
- ✓ **Consecuencias.** Estructuras económica y financiera que están llegando al límite. La estructura económica se está concentrando en elementos sobre los cuales lograr su liquidación genera más problemas y requiere más tiempo, con una reducción significativa en los elementos «más líquidos». La estructura financiera tiende a incrementar la deuda financiera a corto con una pérdida de recursos propios por impacto de una actividad generadora de pérdidas. De seguir generando pérdidas la empresa deberá replantearse el modelo financiero.

➤ Rentabilidad.

- ✓ **Diagnóstico.** Rentabilidad económica ligeramente positivas en 2009 y 2010 y negativa en 2011. Tendencia negativa. Rentabilidad financiera ligeramente positivas en 2009 y 2010 y negativa en 2011. Tendencia negativa. Apalancamiento financiero negativo los tres ejercicios.
- ✓ **Causas.** Tendencia negativa en la generación del resultado, con pérdidas significativas en 2011.
- ✓ **Consecuencias.** Acciones para la mejora del margen de beneficio y cambio en el modelo financiero sustituyendo la financiación generadora de gasto financiero por financiación sin coste.

