TEMA 5- ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO

EJERCICIO PRÁCTICO

Mediante la resolución de este ejercicio, el estudiante, a partir de la información suministrada por la empresa en su Cuenta de Resultados, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria, debe construir el Cuadro de Flujos. En dicho documento se resumen cuáles han sido las necesidades financieras generadas en el ejercicio, y cómo se han solucionado con los diferentes recursos financieros obtenidos en el periodo. En particular, el estudiante analizará los Recursos Externos que ha empleado la empresa, el riesgo financiero que está asumiendo, así como las consecuencias para ejercicios futuros.

ENUNCIADO

Con la información suministrada en las Cuentas Anuales de la empresa OREKA S.A.

SE PIDE:

1. Calcular los Recursos Generados por la empresa OREKA S.A. con su actividad en los ejercicios 20X0 y 20X1. Explicar su significado
2. Calcular la variable "Variación del Circulante de la Actividad" desglosando sus componentes en los ejercicios 20X0 y 20X1.
3. Elaborar el Cuadro de Flujos y describir las necesidades y disponibilidades financieras originadas en los ejercicios 20X0 y 20X1
4. Explicar y justificar el riesgo financiero que OREKA S.A. está asumiendo en los ejercicios 20X0 y 20X1 y los efectos que se pueden producir en el futuro.

cc BY NC SA

OREKA S.A.

CUENTA DE RESULTADOS		
	20X1	**20X0**
A) OPERACIONES CONTINUADAS		
1.- Importe Netos de la Cifra de Negocios	**396.175**	**421.919**
a) Ventas	396.175	421.919
2.- Variación Existencias PT y en curso fabricación	**6.841**	**2.001**
3.- Trabajos realizados por la empresa para su activo	**19.836**	**17.981**
4.- Aprovisionamientos	**-225.515**	**-230.209**
a) Consumo de mercaderías	-162.124	-169.767
b) Consumo de materias primas y otros materiales.	-58.359	-54.869
C) Trabajos realizados por otras empresas	-4.563	-4.318
d) Deterioro de merc., materias primas y otros aprovis.	-469	-1.255
5.- Otros ingresos de explotación	**9.197**	**9.982**
a) Ingresos accesorios y otros gestión corriente	8.580	9.377
b) Subvenciones explotación incorporadas Resultado ejercicio	617	605
6.- Gastos de personal	**-70.595**	**-71.380**
a) Sueldos y salarios	-55.732	-56.648
b) Cargas sociales	-14.863	-14.732
7.- Otros gastos de explotación .	**-114.502**	**-110.168**
a) Servicios exteriores	-111.255	-106.774
b) Tributos	-2.480	-2.388
c) Pérdidas, deterioro y variación provisiones operaciones comerciales	-748	-344
d) Otros gastos de gestión corriente	-19	-662
8.- Amortizaciones de inmovilizado	**-24.833**	**-24.554**
9.- Imputación subvenciones de inmovilizado no financiero	**152**	**29**
10.- Excesos de provisiones	**120**	**421**
11.- Deterioro y resultado enajenaciones inmovilizado	**85**	**197**
b) Resultados por enajenaciones y otras	85	197
A1) RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN	***-3.039***	***16.219***
12.- Ingresos financieros	**17.231**	**36.609**
A) De participaciones instrumentos de patrimonio	10.736	30.544
b) de valores negociables y otros instrum. financieros	6.495	6.065
13.- Gastos financieros	**-20.294**	**-18.937**
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-2.174	-1.843
b) Por deudas con terceros	-18.120	-17.094
14.- Variación valor razonable instrumentos financieros	**454**	**-1.378**
15.- Diferencias de cambio	**-1.002**	**-1.956**
16.- Deterioro y resultado enajenación instrumentos financieros	**-5.735**	**19.493**
a) Deterioros y pérdidas	-5.735	-8.285
b) Resultados por enajenaciones y otros	0	27.778
A2) RESULTADO FINANCIERO	***-9.346***	***33.831***
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	***-12.385***	***50.050***
17.- Impuesto sobre beneficios	7.118	-6.627
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROC.OPERAC.CONTINUADAS	**-5.267**	**43.423**
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS		
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	***-5.267***	***43.423***

OREKA S.A.

EFE	20X1	20X0
A) FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
1.- Resultado del ejercicio antes de impuestos	***-12.385***	***50.050***
2.- Ajustes al resultado	***34.166***	***-9.086***
a) + Amortización del inmovilizado	24.833	24.554
b) + Correcciones valorativas por deterioro	6.567	9714
c) ± Variación de provisiones	553	1.089
d) – Imputación de subvenciones	-343	-174
e) ±Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-53	-197
f)± Resultados bajas o enajenación de instrumentos financieros	0	-27.778
g) – Ingresos financieros	-17.231	-36.609
h) + Gastos financieros	20.294	18.937
j)±Variaciones valor razonable de instrumentos financieros	-454	1.378
3.- Cambios en el capital corriente	***-12.702***	***21.370***
a) ± Existencias	-6.575	-8.887
b) ± Deudores y otras cuentas a cobrar	4.851	27.288
c) ± Otros activos corrientes	-116	553
d) ± Acreedores y otras cuentas a pagar	-10.862	2.416
4.- Otros flujos efectivo actividades de explotación	***-5.690***	***-26.970***
a) – Pagos de intereses	-20.909	-49.645
b) + Cobro de dividendos	9538	30.544
c) + Cobro de intereses	6.495	6.065
d)± Pagos/cobros por impuesto sobre beneficios	-814	-13.934
5.- Flujos de efectivo de las actividades de explotación	**3.389**	**35.364**
B) FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
6.- Pagos por inversiones	***-77.942***	***-140.732***
a) Empresas del grupo y asociadas.	-44.060	-111.067
b) Inmovilizado intangible.	-19.198	-16.160
c) Inmovilizado material.	-10.099	-13.505
d) Inversiones inmobiliarias.	-4585	0
7. Cobros por desinversiones.	***27.883***	***66.172***
a) Empresas del grupo y asociadas.	169	39.095
b) Inmovilizado intangible.	0	317
c) Inmovilizado material.	119	285
e) Otros activos financieros.	27.595	26.475
8.- Flujos de efectivo de las actividades de inversión	***-50.059***	***-74.560***
C) FLUJOS EFECTIVO ACTIVIDADES FINANCIACIÓN		
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.	***846***	***987***
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+).	846	987
10. Cobros y pagos instrumentos pasivo financiero.	***39.685***	***35.083***
a) Emisión	*51.439*	*82.446*
2. Deudas con entidades de crédito (+).	0	68.078
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+).	51.439	14.368
b) Devolución y amortización de	*-11.754*	*-47.363*
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-).	-11.754	-47.363
11. Pagos dividendos y remunerac. otros instrumentos de patrimonio	***-34.000***	***-39.600***
a) Dividendos (-).	-34.000	-39.600
12. Flujos de efectivo actividades de financiación	***6.531***	***-3.530***
D) EFECTO DE VARIACIONES TIPOS DE CAMBIO		
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA EFECTIVO O EQUIV.	***-40.139***	***-42.726***
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	***46.774***	***89.500***
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	***6.635***	***46.774***

SE PIDE:

1. **Calcular los Recursos Generados por la empresa OREKA S.A. con su actividad en los ejercicios 20X0 y 20X1. Explicar su significado.**
2. **Calcula la variable "Variación del Circulante de la Actividad" desglosando sus componentes en los ejercicios 20X0 y 20X1.**
3. **Elaborar el Cuadro de Flujos y describir las necesidades y disponibilidades financieras originadas en los ejercicios 20X0 y 20X1.**
4. **Explicar y justificar el riesgo financiero que OREKA S.A. está asumiendo en los ejercicios 20X0 y 20X1, y los efectos que se pueden producir en el futuro.**

SOLUCIÓN:

1. **Calcular los Recursos Generados por la empresa OREKA S.A. con su actividad en los ejercicios 20X0 y 20X1. Explicar su significado.**

A partir de los datos suministrados en el EFE, calculamos los Recursos Generados que incluyen todos los ingresos y gastos monetarios de la actividad.

	20X1	**20X0**
Resultado del ejercicio	**-5.267**	**43.423**
Ajustes al resultado	**31.103**	**8.586**
a) + Amortización del inmovilizado	24.833	24.554
b) + Correcciones valorativas por deterioro	6.567	9.714
c) ± Variación de provisiones	553	1.089
d) – Imputación de subvenciones	-343	-174
e) ±Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-53	-197
f) ± Resultados por bajas o enajenaciones instrum. financieros	0	-27.778
j) ±Variación valor razonable instrumentos financieros	-454	1.378
= RECURSOS GENERADOS	**25.836**	**52.009**

La empresa durante el ejercicio 20X0 obtuvo un resultado positivo por un importe de 43.423u.m., siendo los ingresos superiores a los gastos en dicha cifra. Si consideramos únicamente los ingresos y gastos de la actividad con incidencia en tesorería, observamos que los Recursos generados alcanzan los 52.009u.m. Es decir, cuando esos ingresos se

transformen en entradas de tesorería será más que suficiente para hacer frente a los gastos que impliquen realizar pagos, y obtendrá un excedente de efectivo de 52.009u.m. La empresa empleará estos recursos para hacer frente a las necesidades financieras del ejercicio por operaciones de inversión y financiación.

En el ejercicio20X1 obtiene unos ingresos inferiores a los gastos, y como resultado unas pérdidas de 5.267u.m. con origen tanto en las operaciones de explotación como en operaciones financieras. Si consideramos los ingresos y gastos con incidencia en tesorería, los Recursos Generados en el ejercicio son positivos con un importe de 25.826u.m., pero inferiores a los del ejercicio anterior. Le permitirán hacer frente en menor medida a las necesidades financieras que surjan por operaciones de inversión y financiación.

2. Calcula la variable "Variación del Circulante de la Actividad" desglosando sus componentes en los ejercicios 20X0 y 20X1.

Podemos calcular de una manera sencilla la variable "Variación del Circulante de la Actividad" como la diferencia entre el potencial de tesorería de la actividad, que no es más que la variable Recursos Generados, y la entrada de efectivo realmente producida en la actividad, es decir, las TGO.

	20X1	**20X0**
RECURSOS GENERADOS	+ 25.836	+ 52.009
± Variación del Circulante de la Actividad	**- 22.447**	**- 16.645**
= T.G.O.= Flujos de efectivo de las actividades de explotación	= 3.389	= 35.364

Los Recursos Generados muestran el potencial de tesorería generado en la actividad. En 20X0, a pesar de generar recursos por 52.009u.m., únicamente consigue convertir en tesorería 35.364 u.m. En el ejercicio siguiente, la situación empeora porque, por un lado,

genera unos menores recursos, y por otro, la gestión de su circulante provoca que se conviertan en liquidez 3.389u.m.

Si desglosamos los componentes de la variación del circulante de la actividad, podemos agruparlos en dos bloques: por un lado, los cambios en capital corriente del EFE. Por otro lado, los diferimientos en el pago o cobro de los gastos e ingresos financieros y del impuesto sobre beneficios.

Para obtener estos últimos debemos considerar la información que proporciona la Cuenta de Resultados y compararla con el movimiento de tesorería que se ha producido, que aparece reflejado en el EFE. La diferencia entre ambos importes será el diferimiento producido en el periodo.

		20X1	**20X0**
PyG	+ Impuesto sobre beneficios	+7.118	- 6.627
	± Diferimiento impuesto	**-7.932**	**- 7.307**
EFE	= - Pagos por impuesto sobre beneficios	= - 814	= - 13.934

En 20X0, la empresa ha pagado un importe superior al gasto devengado en el ejercicio. En el ejercicio siguiente, el ingreso correspondiente al impuesto no sólo no se ha cobrado y ha quedado pendiente, sino que además se ha realizado un pago por 814u.m. correspondiente a impuestos de otros ejercicios.

		20X1	**20X0**
PyG	+Ingresos financieros de valores negociables	+ 17.231	+ 36.609
	= Diferimiento cobro intereses	**-1.198**	**0**
EFE	+ Cobros intereses y dividendos	= +16.033	= +36.609

El ingreso financiero se ha cobrado íntegramente el primer ejercicio. Sin embargo, en 20X1 no ha sido cobrado en su totalidad, quedando pendiente de cobro 1.198u.m.

		20X1	20X0
PyG	- Gastos financieros	-20.294	-18.937
	= Diferimiento gastos financieros	**- 615**	**-30.708**
EFE	- Pagos intereses	= - 20.909	= - 49.645

Por su parte, en 20X0 el gasto financiero devengado en el ejercicio ha sido pagado íntegramente y además se han pagado 30.708u.m. de gastos financieros devengados en ejercicios anteriores. A su vez, en 20X1, se vuelve a pagar de manera íntegra el gasto financiero devengado en el ejercicio y 615u.m. correspondientes a otros ejercicios.

Una vez calculados todos los diferimientos, podemos conocer la variación del circulante de la actividad y relacionar los Recursos Generados con las TGO.

	20X1	20X0
Resultado del ejercicio	**-5.267**	**43.423**
Ajustes al resultado	**31.103**	**8.586**
a) + Amortización del inmovilizado	24.833	24.554
b) + Correcciones valorativas por deterioro	6.567	9.714
c) ± Variación de provisiones	553	1.089
d) – Imputación de subvenciones	-343	-174
e) ±Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-53	-197
f)± Resultados por bajas o enajenaciones de instrumentos financieros	0	-27.778
i) ±Diferencias de cambio	0	0
j)± Variación valor razonable instrumentos financieros	-454	1.378
k)± Otros ingresos y gastos	0	0
= RECURSOS GENERADOS	**25.836**	**52.009**
± VARIACIÓN DEL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD	**-22.447**	**-16.645**
± Cambios en el Capital Corriente	**-12.702**	**21.370**
a) ± Existencias	-6.575	-8.887
b) ± Deudores y otras cuentas a cobrar	4.851	27.288
c) ± Otros activos corrientes	-116	553
d) ± Acreedores y otras cuentas a pagar	-10.862	2.416
e) ± Otros pasivos corrientes	0	0
f)± Otros activos y pasivos no corrientes	0	0
± Otros diferimientos	**- 9.745**	**- 38.015**
± Diferimientos impuesto sociedades	**-7.932**	**-7.307**
± Diferimientos ingresos financieros	**-1.198**	**0**
± Diferimientos gastos financieros	**- 615**	**-30.708**
= T.G.O.	**= +3.389**	**= + 35.364**

En el ejercicio 20X0 la empresa genera recursos con su actividad por importe de 52.009u.m. De dicho importe, consigue convertir en tesorería 35.364u.m. La diferencia está motivada por la política de cobros y pagos de la actividad llevada a cabo por la empresa, que provoca un consumo neto de efectivo por importe de 16.645u.m. Concretamente, los pagos relacionados con los gastos financieros son la principal causa de esta menor entrada de tesorería.

En 20X1, si bien los Recursos Generados ascienden a 25.836u.m. únicamente se ha producido una entrada de efectivo por operaciones de la actividad de 3.389u.m., fruto de una incorrecta política de cobros y pagos, quedando el resto 22.447u.m. pendiente para siguientes ejercicios. Las causas más importantes que han generado estos diferimientos son.

- La disminución de las deudas con acreedores comerciales (10.862u.m.)
- La falta de cobro del impuesto de sociedades del ejercicio junto con el pago de impuesto de otros periodos (7.932u.m.)
- La falta de cobro de parte de los ingresos financieros (1.198u.m.)

3. Elaborar el Cuadro de Flujos y describir las necesidades y disponibilidades financieras originadas en los ejercicios 20X0 y 20X1.

Al no disponer de información adicional de la Memoria que justifique operaciones de inversión o financiación que, habiendo tenido lugar en el ejercicio, no hayan supuesto movimientos de efectivo, consideramos que todas las operaciones del periodo son las recogidas en el EFE.

CUADRO DE FLUJOS 20X0

APLICACIONES	20X0	ORÍGENES	20X0
Operaciones de la Actividad		**Operaciones de la Actividad**	
• Recursos Generados		• Recursos Generados	**52.009**
Operaciones de Inversión	**140.732**	**Operaciones de Inversión**	**66.172**
• Pagos por inversiones	140.732	• Cobros por desinversiones	66.172
Operaciones Financiación	**86.963**	**Operaciones Financiación**	**83.433**
• Cancelación de deudas	47.363	• Subvenciones Donaciones y legados recibidos	987
• Dividendos	39.600	• Deudas con entidades de crédito	68.078
		• Deudas con empresas del grupo y asociadas	14.368
Variación Circulante de la Actividad y Tesorería		**Variación Circulante de la Actividad y Tesorería**	**26.081**
TOTAL APLICACIONES	**227.695**	**TOTAL ORÍGENES**	**227.695**

+ Aumento del circulante de la actividad	16.645	APLICACIÓN
- Disminución neta efectivo o equivalentes.	- 42.726	ORIGEN
Variación Circulante de la Actividad y Tesorería	**= - 26.081**	**ORIGEN**

SÍNTESIS NECESIDAD/DISPONIBILIDAD FINANCIERA	20X0
+/- Recursos Generados	52.009
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante de la actividad y tesorería	26.081
Aumento del Circulante de la Actividad -16.645	
Disminución Tesorería +42.726	
= Disponibilidad/Necesidad financiera generada por las operaciones de la actividad, el circulante y tesorería	= 78.090
- Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión	-140.732
- Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	-86.963
= Necesidad financiera Neta Total	= **-149.605**
+ Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión	66.172
+ Disponibilidad financiera generada por las operaciones de Financiación	83.433
	= 0

Con los Recursos Generados y la disponibilidad financiera obtenida en el circulante de la actividad y tesorería (motivado principalmente por la disminución del saldo de efectivo en el ejercicio), la empresa en 20X0 ha conseguido unos recursos por importe de 78.090u.m. que ha empleado para cubrir parcialmente las necesidades financieras derivadas de las operaciones de inversión (por las inversiones efectuadas principalmente en empresas del grupo) y las operaciones de financiación (originadas por la cancelación de deudas y el pago de dividendos) por importe de 140.732u.m. y 86.963u.m respectivamente. Sin embargo, no ha sido suficiente generando una necesidad financiera neta total de 149.605u.m. Dicha necesidad financiera neta ha sido cubierta con recursos adicionales por obtenidos a través de operaciones de inversión (fruto de las desinversiones en empresas del grupo y asociadas) por importe de 66.172u.m. y operaciones de financiación (principalmente de deudas con entidades de crédito, y en menor medida con empresas del grupo y asociadas) por importe de83.433u.m.

CUADRO DE FLUJOS 20X1

APLICACIONES	20X1	ORÍGENES	20X1
Operaciones de la Actividad • Recursos Generados		**Operaciones de la Actividad** • Recursos Generados	**25.836**
Operaciones de Inversión • Pagos por inversiones	**77.942** 77.942	Operaciones de Inversión • Cobros por desinversiones	**27.883** 27.883
Operaciones Financiación • Cancelación de deudas • Dividendos	**45.754** 11.754 34.000	**Operaciones Financiación** • Subvenciones Donaciones y legados recibidos • Deudas con empresas del grupo y asociadas	**52.285** 846 51.439
Variación Circulante de la Actividad y Tesorería		**Variación Circulante de la Actividad y Tesorería**	**17.692**
TOTAL APLICACIONES	**123.696**	**TOTAL ORÍGENES**	**123.696**

+ Aumento del circulante de la actividad	22.447	APLICACIÓN
- Disminución neta efectivo o equivalentes.	-40.139	ORIGEN
Variación Circulante de la Actividad y Tesorería	**= - 17.692**	**ORIGEN**

SÍNTESIS NECESIDAD/DISPONIBILIDAD FINANCIERA	20X1
+/- Recursos Generados	25.836
+/- Disponibilidad/Necesidad financiera generada por el circulante de la actividad y tesorería	17.692
Aumento del Circulante de la Actividad -22.447	
Disminución Tesorería +40.139	
= Disponibilidad/Necesidad financiera generada por las operaciones de la actividad, el circulante y tesorería	= 43.528
- Necesidad financiera generada por las operaciones de Inversión	-77.942
- Necesidad financiera generada por las operaciones de Financiación	-45.754
= Necesidad financiera Neta Total	**= -80.168**
+ Disponibilidad financiera generada por las operaciones de inversión	27.883
+ Disponibilidad financiera generada por las operaciones de Financiación	52.285
	= 0

Los recursos generados en la actividad junto con la disponibilidad financiera del circulante y tesorería (motivado principalmente por la disminución del saldo de efectivo en el ejercicio), le han proporcionado a la empresa OREKA S.A. recursos por importe de 43.528u.m. Este importe no ha sido suficiente para cubrir la necesidad financiera provocada por las operaciones de inversión (por las inversiones llevadas a cabo en empresas del grupo y asociadas junto con adquisiciones de inmovilizado) por un importe de 77.942u.m. y las operaciones de financiación (motivadas por el pago de dividendos y el reembolso de deudas) por importe de 45.754u.m. La diferencia de 80.168u.m. supone una necesidad financiera que ha sido cubierta con las disponibilidades financieras derivadas de operaciones de inversión (con origen en otros activos financieros) por importe de 27.883u.m. y de operaciones de financiación (por financiación obtenida de empresas del grupo y asociadas) por importe de 52.285u.m.

4. Explicar y justificar el riesgo financiero que OREKA S.A. está asumiendo en los ejercicios 20X0 y 20X1, y los efectos que se pueden producir en el futuro.

Equilibrio financiero	20X0
+ Necesidad Financiera Operaciones de Inversión	140.732
+ Necesidad Financiera Operaciones de Financiación	86.963
- Disponibilidad Financiera Operaciones de Inversión	-66.172
- Disponibilidad Financiera Operaciones de Financiación (Recursos propios)	-987
= Necesidad Financiera Neta a cubrir por la Capacidad de Autofinanciación	= 160.536
- Recursos Generados	-52.009
= Necesidad Financiera sin cubrir	**108.527**
± Disponibilidad / Necesidad Financiera Circulante Actividad y Tesorería	-26.081
Aumento circulante actividad 16.645	
Disminución tesorería -42.726	
- Disponibilidad Financiera Operaciones de Financiación (Pasivo Exigible)	-82.446
	= 0

OREKA S.A. ha necesitado durante en el ejercicio 20X0 recursos por importe de 140.732u.m. para llevar a cabo las inversiones en empresas del grupo y asociadas, y en menor medida en inmovilizados intangibles y materiales. Además, ha cancelado deudas con empresas del grupo y asociadas y ha pagado dividendos a sus accionistas, lo que le ha originado una necesidad financiera de 86.963u.m. Por otro lado, ha obtenido recursos a través de las desinversiones efectuadas en empresas del grupo y asociadas que le han permitido obtener 66.172u.m que, junto con la subvención obtenida por 987u.m., no han sido suficientes para cubrir las necesidades financieras anteriores, generándose una necesidad financiera neta a cubrir por la capacidad de autofinanciación de 160.536u.m.

La actividad ha generado recursos por importe de 52.009u.m., que resultan insuficientes La necesidad financiera sin cubrir asciende a 108.081u.m.

La empresa se encuentra en una situación de desequilibrio coyuntural. Aunque genera recursos con su actividad, éstos no son suficientes para atender las necesidades financieras derivadas de operaciones de inversión y financiación no cubiertas con recursos no exigibles, y soluciona el déficit financiero a través de dos vías:

- El circulante de la actividad y tesorería, que originan recursos por 26.081u.m. fruto de la disminución del saldo de tesorería.
- Acude al endeudamiento con entidades de crédito, y en menor medida con empresas del grupo y asociadas, obteniendo fondos por importe de 82.446u.m.

La empresa está asumiendo un riesgo financiero en el ejercicio, puesto que ese endeudamiento no tiene asegurado en estos momentos el reembolso. Sin embargo, esta situación la calificamos como coyuntural puesto que viene provocada por fuertes inversiones efectuadas en el periodo, que se espera que contribuirán a generar mayores recursos internos en ejercicios futuros que permitirán ir reembolsando el endeudamiento.

Equilibrio financiero	**20X1**
+ Necesidad Financiera Operaciones de Inversión	77.942
+ Necesidad Financiera Operaciones de Financiación	45.754
- Disponibilidad Financiera Operaciones de Inversión	-27.883
- Disponibilidad Financiera Operaciones de Financiación (Recursos propios)	-846
= Necesidad Financiera Neta a cubrir por la Capacidad de Autofinanciación	= 94.967
- Recursos Generados	-25.836
= Necesidad Financiera sin cubrir	**= 69.131**
± Disponibilidad / Necesidad Financiera Circulante Actividad y Tesorería	-17.692
Aumento circulante actividad 22.447	
Disminución tesorería -40.139	
- Disponibilidad Financiera Operaciones de Financiación (Pasivo Exigible)	-51.439
	= 0

Las operaciones derivadas de las inversiones llevadas a cabo en empresas del grupo y asociadas junto con las inversiones en inmovilizados han ocasionado una necesidad financiera de 77.942u.m, importe inferior al del ejercicio anterior. Si a esta cifra le añadimos el pago de dividendos y el reembolso de deudas a empresas del grupo y asociadas por valor de 45.754u.m., ambas le han ocasionado una necesidad financiera que no ha podido ser resuelta con financiación de carácter no reintegrable. Concretamente por operaciones relacionadas con desinversiones ha obtenido recursos por 27.883u.m. y fruto de una subvención de capital logra 846u.m.

La necesidad financiera neta a cubrir por la capacidad de autofinanciación asciende a 94.967u.m., cifra muy superior a los recursos que genera en su actividad de 25.836u.m., quedando una necesidad financiera sin cubrir de 69.131u.m.

Comparando los datos con los del ejercicio anterior, a pesar de reducir la necesidad financiera a cubrir por la capacidad de autofinanciación, sus recursos generados son menores. El efecto conjunto es una necesidad financiera sin cubrir inferior a la del año 20X0.

La empresa tiene capacidad de autofinanciación positiva, sin embargo, no es suficiente para cubrir las necesidades financieras no cubiertas con Recursos no exigibles, lo que le sitúa en una situación de Desequilibrio Coyuntural. Debe acudir de forma inevitable al endeudamiento, pero no por el importe de la necesidad financiera sin cubrir (69.131u.m.), sino por un importe inferior concretamente 51.439u.m. que obtiene de deudas con empresas del grupo y asociadas. Está incurriendo en un riesgo financiero, que es menor que el del ejercicio anterior.

El circulante y tesorería han originado una disponibilidad financiera motivada principalmente por la disminución del saldo del efectivo en el ejercicio, que ha contribuido a que la empresa se haya visto obligada a solicitar financiación reembolsable a empresas del grupo y asociadas por un importe inferior a la necesidad financiera sin cubrir.

La situación de desequilibrio viene motivada porque ese endeudamiento no tiene asegurado en estos momentos el reembolso. La empresa justificará esta situación como coyuntural, fruto de las fuertes inversiones llevadas a cabo en el ejercicio, que confía que ejercicios siguientes colaborarán a generar mayores recursos con su actividad con los que podrá hacer frente al endeudamiento que está asumiendo en este ejercicio. Cuanto mayor sea el tiempo del que disponga para reembolsar la deuda, mayor será también el plazo con el que cuente para incrementar su capacidad de autofinanciación. En definitiva, el riesgo que está asumiendo es mayor cuanto menor sea el plazo de devolución de las deudas.