

## EJERCICIO PRÁCTICO EMPRESA AB

El objetivo de este supuesto práctico es que el estudiante pueda diagnosticar la situación actual de una empresa obteniendo una visión completa de las causas de las que deriva dicha situación, así como de las perspectivas futuras de la misma, mediante la aplicación práctica, al caso real de una empresa, del proceso metodológico presentado y explicado en los diferentes capítulos del curso.

En primer lugar, tomando como base la información financiera que presentan las empresas, la aplicación de las diferentes herramientas de análisis contable permite obtener una información específica sobre aquellos aspectos que resultan de interés a los diferentes usuarios que se relacionan con la empresa. A continuación, interpretando los datos resultantes de la aplicación de las técnicas y herramientas de análisis, y contrastando diferentes hipótesis, se posibilita al alumno diagnosticar la situación actual de la empresa. Esto es, le permitirá conseguir una visión global sobre las actuaciones llevadas a cabo por la empresa en los ejercicios estudiados, los motivos que le han empujado a ellas, las consecuencias que han provocado y, en la medida de lo posible, aventurar su perspectiva de futuro a corto y medio plazo.

El estudio que presentamos se realiza sobre la empresa “AB S.A.” El objeto social principal de la Sociedad es el diseño, fabricación, adquisición, venta y comercialización al por menor y por mayor, importación y exportación de prendas confeccionadas, calzado, bolsos y complementos, así como ropa de hogar, muebles y objetos de decoración.

**BALANCE "AB S.A." (Euros; Datos a 31-12-20XX)**

	20X2	20X1		20X2	20X1
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>37.155.309</b>	<b>40.076.901</b>	<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>49.466.178</b>	<b>55.892.889</b>
<b>I. Inmovilizado intangible</b>	<b>699.648</b>	<b>1.378.340</b>	<b>A-1) FONDOS PROPIOS</b>	<b>49.466.178</b>	<b>55.892.834</b>
2. Concesiones	21.181	21.868	<b>I. Capital</b>	<b>5.565.665</b>	<b>5.565.665</b>
3. Patentes, licencias, marcas y similares	166.214	214.111	1. Capital escriturado.	5.565.665	5.565.665
5. Aplicaciones informáticas.	507.449	734.872	<b>II. Prima de emisión</b>	<b>422.399</b>	<b>422.399</b>
6. Otro inmovilizado intangible.	4.804	407.489	<b>III. Reservas</b>	<b>126.633.926</b>	<b>126.547.346</b>
<b>II. Inmovilizado material</b>	<b>8.844.467</b>	<b>10.455.043</b>	1. Legal y estatutarias.	1.097.612	1.097.612
1. Terrenos y construcciones.	5.840.100	6.444.325	2. Otras reservas.	125.536.314	125.449.734
2. Instalaciones técnicas y otro inmov.material.	2.704.068	3.756.666	<b>IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias )</b>	<b>-240.070</b>	<b>-500.003</b>
3. Inmovilizado en curso y anticipos.	300.299	254.052	<b>V. Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>-76.142.573</b>	<b>-59.914.053</b>
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b>	<b>461.511</b>	<b>2.397.830</b>	2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	-76.142.573	-59.914.053
1. Terrenos.	369.111	1.555.133	<b>VII. Resultado del ejercicio</b>	<b>-6.773.169</b>	<b>-16.228.520</b>
2. Construcciones.	92.400	842.697	<b>A-3) SUBVENCIONES, DONAC.Y LEGADOS RECIBIDOS</b>		55
<b>IV. Inversiones en empresas grupo y asoci.a l pl</b>	<b>17.752.050</b>	<b>19.621.336</b>	<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.461.440</b>	<b>2.117.554</b>
1. Instrumentos de patrimonio.	12.657.039	13.167.870	<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>336.800</b>	<b>761.066</b>
2. Créditos a empresas.	5.095.011	6.453.466	5. Otros pasivos financieros	336.800	761.066
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>4.849.829</b>	<b>2.643.817</b>	<b>III. Deudas con empresas grupo y asociadas a l/p</b>	<b>901.600</b>	<b>1.112.033</b>
2. Créditos a terceros.	2.271.416	395.372	<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>125.577</b>	<b>117.923</b>
5. Otros activos financieros.	2.578.413	2.248.445	<b>V. Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>97.463</b>	<b>126.532</b>
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b>	<b>4.405.118</b>	<b>3.442.804</b>	<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>18.514.608</b>	<b>19.439.115</b>
<b>VII Otros activo no corrientes</b>	<b>142.686</b>	<b>137.731</b>	<b>II. Provisiones a corto plazo</b>	<b>45.043</b>	<b>47.922</b>
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>32.286.917</b>	<b>37.372.657</b>	<b>III. Deudas a corto plazo</b>	<b>1.510.155</b>	<b>1.202.965</b>
<b>II. Existencias</b>	<b>19.274.706</b>	<b>22.260.310</b>	2. Deudas con entidades de crédito.	2.882	65.290
1. Comerciales.	19.151.737	21.980.572	5. Otros pasivos financieros	1.507.273	1.137.675
2. Materias primas y otros aprovisionamientos.	121.397	198.325	<b>IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a c/p</b>	<b>114.940</b>	<b>66.566</b>
6. Anticipos a proveedores	1.572	81.413	<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>16.844.470</b>	<b>18.121.662</b>
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>6.928.153</b>	<b>11.173.222</b>	1. Proveedores	7.706.837	8.715.493
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	5.690.259	9.945.732	2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas.	803.014	388.807
3. Deudores varios.	1.199.912	1.015.024	3. Acreedores varios.	3.729.972	3.651.501
4. Personal.		91.735	4. Personal (remuneraciones pendientes de pago).	2.404.802	2.741.047
6. Otros créditos con Administraciones Públicas.	37.982	120.731	6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.	1.708.996	2.133.924
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>115.294</b>	<b>253.156</b>	7. Anticipos de clientes.	490.849	490.890
4. Derivados	0	215.868			
5. Otros activos financieros	115.294	37.288			
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>149.412</b>	<b>131.770</b>			
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>5.819.352</b>	<b>3.554.199</b>			
1 Tesorería	5.819.352	3.554.199			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>69.442.226</b>	<b>77.449.558</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>69.442.226</b>	<b>77.449.558</b>

**CUENTA DE RESULTADOS "AB S.A."**

	<b>20X2</b>	<b>20X1</b>
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>		
<b>1.- Importe Netos de la Cifra de Negocios</b>	<b>90.049.658</b>	<b>87.086.053</b>
a) Ventas	90.019.287	87.066.874
b) Prestaciones de servicios	30.371	19.179
<b>4.- Aprovisionamientos</b>	<b>-41.311.215</b>	<b>-40.480.668</b>
a) Consumo de mercaderías	-40.417.025	-39.417.393
C) Trabajos realizados por otras empresas	-894.190	-1.063.275
<b>5.- Otros ingresos de explotación</b>	<b>3.490.345</b>	<b>3.543.443</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	3.403.121	3.439.600
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	87.224	103.843
<b>6.- Gastos de personal</b>	<b>-34.328.581</b>	<b>-36.712.778</b>
a) Sueldos y salarios	-26.897.768	-28.961.884
b) Cargas sociales	-7.430.813	-7.750.894
<b>7.- Otros gastos de explotación</b>	<b>-21.986.623</b>	<b>-23.303.097</b>
a) servicios exteriores	-21.521.597	-22.317.855
b) Tributos	-469.286	-472.016
c) Pérdidas, deterioro y variación provisiones operaciones comerciales	30.967	-479.532
d) Otros gastos de gestión corriente	-26.707	-33.694
<b>8.- Amortizaciones de inmovilizado</b>	<b>-2.366.731</b>	<b>-2.578.653</b>
<b>9.- Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras</b>	<b>73</b>	<b>12.859</b>
<b>11.- Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado</b>	<b>539.635</b>	<b>-332.774</b>
a) Deterioros y pérdidas	-61.432	0
b) Resultados por enajenaciones y otras	601.067	-332.774
<b>A1) RESULTADO DE LA EXPLOTACIÓN</b>	<b>-5.913.439</b>	<b>-12.765.615</b>
<b>12.- Ingresos financieros</b>	<b>115.990</b>	<b>251.338</b>
b) de valores negociables y otros instrumentos financieros	115.990	251.338
b1) De empresas del grupo y asociadas	115.608	198.078
b2) De terceros	382	53.260
<b>13.- Gastos financieros</b>	<b>-216.663</b>	<b>-528.970</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-20.853	-24.570
b) Por deudas con terceros	-195.810	-504.400
<b>14.- Variación de valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>-894.975</b>	<b>-53.563</b>
b) Imputación al resultado ejercicio por activos financ. disponib. venta.	-894.975	-53.563
<b>15.- Diferencias de cambio</b>	<b>287.317</b>	<b>112.854</b>
<b>16.- Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>-1.039.480</b>	<b>-562.442</b>
a) Deterioros y pérdidas	-1.039.480	-562.442
<b>A2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-1.747.811</b>	<b>-780.783</b>
<b>A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>-7.661.250</b>	<b>-13.546.398</b>
<b>17.- Impuesto sobre beneficios</b>	<b>888.081</b>	<b>-2.682.122</b>
<b>A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROC.DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>-6.773.169</b>	<b>-16.228.520</b>
<b>A5) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-6.773.169</b>	<b>-16.228.520</b>

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO "AB S.A."	20X2	20X1
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
<b>1.- Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>-7.661.250</b>	<b>-13.546.398</b>
<b>2.- Ajustes al resultado</b>	<b>3.603.689</b>	<b>4.695.569</b>
a) + Amortización del inmovilizado	2.366.731	2.578.653
b) + Correcciones valorativas por deterioro	61.432	0
c) ± Variación de provisiones	-30.967	479.532
d) – Imputación de subvenciones	-73	-12.859
e) ±Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-601.067	332.774
f)± Resultados por bajas o enajenaciones de instrumentos financieros	1.039.480	562.442
g) – Ingresos financieros	-115.990	-251.338
h) + Gastos financieros	216.663	528.970
i) ±Diferencias de cambio	-287.317	-112.854
j)±Variaciones en valor razonable de instrumentos financieros	894.975	53.563
k)± Otros ingresos y gastos	59.822	536.686
<b>3.- Cambio en el capital corriente</b>	<b>6.187.562</b>	<b>-234.203</b>
a) ± Existencias	2.927.698	-458.627
b) ± Deudores y otras cuentas a cobrar	4.276.036	-360.557
c) ± Otros activos corrientes	-17.642	51.240
d) ± Acreedores y otras cuentas a pagar	-998.530	533.741
<b>4.- Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>-202.865</b>	<b>-1.747.671</b>
a) – Pagos de intereses	-222.131	-536.477
c) + Cobro de intereses	115.990	236.655
d)± Pagos/cobros por impuesto sobre beneficios		-1.267.017
e) ± Otros pagos/cobros	-96.724	-180.832
<b>5.- Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>1.927.136</b>	<b>-10.832.703</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
<b>6.- Pagos por inversiones</b>	<b>-10.951.302</b>	<b>-9.527.581</b>
a) Empresas del grupo y asociadas.	-7.240.216	-7.041.005
b) Inmovilizado intangible.	-835.051	-1.462.310
e) Otros activos financieros.	-2.876.035	-1.024.266
<b>7. Cobros por desinversiones (+).</b>	<b>11.895.582</b>	<b>6.856.028</b>
a) Empresas del grupo y asociadas.	8.070.022	6.190.354
c) Inmovilizado material.	3.233.542	80.579
g) Otros activos	592.018	585.095
<b>8.- Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>944.280</b>	<b>-2.671.553</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.</b>	<b>346.513</b>	<b>-442.407</b>
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-).		-442.407
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+).	346.513	0
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.</b>	<b>-952.774</b>	<b>-1.634.805</b>
a) Emisión	0	1.579.330
4. Otras deudas (+).		1.579.330
b) Devolución y amortización de	-952.774	-3.214.135
2. Deudas con entidades de crédito (-).	-57.741	-1.856.958
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-).	-161.258	-125.000
4. Otras deudas (-).	-733.775	-1.232.177
<b>12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)</b>	<b>-606.261</b>	<b>-2.077.212</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIV.</b>	<b>2.265.155</b>	<b>-15.581.468</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>3.554.199</b>	<b>19.135.667</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>5.819.352</b>	<b>3.554.199</b>

## ANÁLISIS DEL RIESGO OPERATIVO.

En primer lugar, debemos clasificar los gastos de la cuenta de resultados en fijos y variables, en función de su comportamiento con respecto a la variación de la cifra de ventas.

	<b>20X2</b>	<b>20X1</b>
<b>Gastos variables</b>	<b>63.297.838</b>	<b>63.783.765</b>
Aprovisionamientos	41.311.215	40.480.668
Otros gastos de explotación	21.986.623	23.303.097

<b>Gastos fijos</b>	<b>36.911.975</b>	<b>39.820.401</b>
Gastos de personal	34.328.581	36.712.778
Amortización	2.366.731	2.578.653
Gastos financieros	216.663	528.970

Determinados gastos no se podrán clasificar en una u otra categoría pues su comportamiento no va a depender de la evolución de las ventas sino de otras variables. Nos referimos al deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado, la variación de valor razonable en instrumentos financieros, las diferencias de cambio, el deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros y al impuesto sobre beneficios. Estas partidas no se incluyen en la clasificación de gastos fijos y variables, y quedan fuera de la herramienta de estudio.

Una vez clasificados los diferentes gastos del ejercicio, calculamos el Margen Bruto Económico y el Resultado

	<b>20X2</b>		<b>20X1</b>	
	V. ABSOLUTOS	V. Relativos	V. ABSOLUTOS	V. Relativos
VENTAS NETAS	90.049.658	100,00%	87.086.053	100,00%
- GASTOS VARIABLES	-63.297.838	-70,29%	-63.783.765	-73,24%
= MARGEN BRUTO ECONOMICO	26.751.820	= 29,71%	23.302.288	= 26,76%
- GASTOS FIJOS	-36.911.975		-39.820.401	
= <b>RESULTADO CVB*</b>	<b>-10.160.155</b>		<b>-16.518.113</b>	

A continuación, calculamos el punto muerto o umbral de rentabilidad de la empresa. Esto es, el volumen de ventas que necesita esta empresa para cubrir todos sus gastos, fijos y variables, asociados a dicho volumen de ventas y poder generar un beneficio.

$$\text{Ventas PM}_{20X1} = \frac{\text{Gastos fijos}}{\% \text{ M.B.E}} = \frac{39.820.401}{26,76\%} = \mathbf{148.818.071 \text{ €}}$$

Con la estructura de costes del ejercicio 20X1, necesita obtener una cifra de ventas de **148.818.071€**, cifra superior a las ventas conseguidas realmente, motivo por el cual obtiene pérdidas. Para corregir esta situación y alcanzar el umbral de rentabilidad, si decide mantener la misma estructura de costes, y considerando que la cifra de negocios del ejercicio ha alcanzado un importe de 87.086.053€, deberá aumentar sus ventas en 61.732.018€

$$\text{Ventas PM}_{20X2} = \frac{\text{Gastos fijos}}{\% \text{ M.B.E}} = \frac{36.911.975}{29,71\%} = \mathbf{124.249.891 \text{ €}}$$

En 20X2, la empresa modifica su estructura de costes, reduciendo el peso de los costes variables y el volumen de las cargas fijas, provocando que la cifra de ventas que necesita conseguir para obtener beneficios, sea inferior a la del ejercicio anterior. En 20X2 necesita conseguir una cifra de ventas de 124.249.891 € para cubrir todos los gastos, cuando el año anterior necesitaba 148.818.071 €. Aun así, los ingresos por cifra de negocios no han sido suficientes, y a pesar de haber aumentado con respecto al ejercicio anterior, su crecimiento no ha permitido dejar de obtener pérdidas. Necesitaría incrementar su cifra de negocios en 34.200.233€ para empezar a lograr beneficios.

	20X2	20X1
<b>VENTAS DEL PUNTO MUERTO</b>	<b>124.249.891</b>	<b>148.818.071</b>
Ventas reales (cifra neta de negocios)	90.049.658	87.086.053
Distancia a las ventas del punto muerto	-34.200.233	-61.732.018

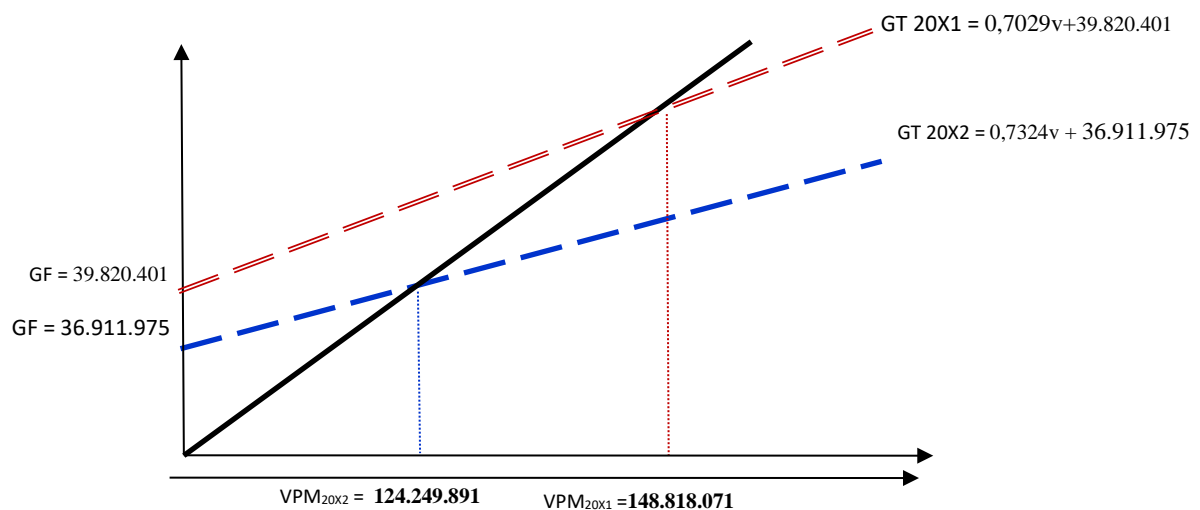
Si comparamos ambas estructuras de costes, podemos obtener el volumen de ventas para el que se obtiene el mismo resultado.

$$\underline{20X1} = \underline{20X2}$$

$$0,7324v + 39.820.401 = 0,7029v + 36.911.975$$

$$-2.908.426 = 2,95\% V$$

$$\mathbf{-98.588.024,80 = Ventas}$$



En este caso, el dato obtenido no tiene sentido, puesto que no se pueden conseguir una cifra de ventas negativas; o no hay ventas y la cifra es cero, o éstas son positivas. Esto quiere decir que, con la estructura de costes de 20X2, los gastos son menores siempre y será más recomendable que la estructura que tenía el ejercicio anterior.

A continuación, calculamos el apalancamiento operativo para explicar el efecto que tiene la variación en la cifra de ventas sobre el resultado obtenido por la empresa.

$$A_{o\ 20X1} = 1 + \frac{GF}{B^o} = 1 + \frac{39.820.401}{-16.518.113} = -1,41$$

Con la estructura de costes de 20X1, si hubiera previsto incrementar sus ventas para el ejercicio siguientes en un 3,40% y conseguir que alcanzasen 90.049.658€, su resultado hubiese sido:

$$\text{Ventas}_{x+1} = 87.086.053 + (3,40\% \cdot 87.086.053) = 90.049.658 \text{ €}$$

$$\frac{\Delta \text{Ventas}}{\text{Ventas}} \times A_o = \frac{\Delta \text{Beneficio}}{\text{Beneficio}}$$

3,40%	x - 1,41 =	- 4,80%
-------	------------	---------

$$\text{Beneficios}_{x+1} = -16.518.113 + (-4.80\% \cdot -16.518.113) = -15.725.118 \text{ €}$$

Sus pérdidas habrían sido menores por aumentar la cifra de ventas.

Sin embargo, si consideramos los datos reales de 20X2 podemos observar que ha modificado su estructura de costes, y aunque ha logrado obtener la cifra de ventas prevista de 90.049.658 € las pérdidas obtenidas han sido de -10.160.155€

La modificación sufrida por la estructura de costes, al reducir tantos los gastos fijos como los variables, ha provocado que la empresa se acerque cada vez más a su cifra de ventas del punto muerto, y su apalancamiento operativo se ha visto modificado, y ahora es mayor.

$$A_{o\ 20X2} = 1 + \frac{GF}{B^o} = 1 + \frac{36.911.975}{-10.160.155} = -2,63$$



$$\frac{\Delta \text{Ventas}}{\text{Ventas}} \times A_o = \frac{\Delta \text{Beneficio}}{\text{Beneficio}}$$

$\Delta \text{Ventas \%} \quad \times - 2,63 = \quad \Delta \text{Resultado \%}$
--

Al obtener pérdidas, ante un aumento en la cifra de ventas, las pérdidas se irán reduciendo, pero en una proporción mayor que con la estructura de costes del año anterior.

Una vez calculado el apalancamiento operativo, vamos a analizar los diferentes índices de gestión que proporcionan una información complementaria a la obtenida y facilitan los procesos de toma de decisiones empresariales. Comenzamos con el índice de margen de seguridad o eficiencia.

	20X2	20X1
<b>Índice Margen de seguridad</b>		
<b>Ventas margen de seguridad</b>	$\frac{-34.200.233}{90.049.658} = -37,98\%$	$\frac{-61.732.018}{87.086.053} = -70,89\%$
<b>Ventas reales</b>		

En ambos ejercicios vende por debajo de las ventas del punto muerto y obtiene pérdidas. En 20X1 no puede reducir las ventas, sino que deben crecer un 70,98% para poder empezar a obtener beneficios. En 20X2 las ventas también deben crecer, pero al estar más cerca del punto de equilibrio, es necesario un crecimiento del 37,98% para logra beneficios.

El índice de absorción de los gastos es complementario al anterior, puesto que nos indica el porcentaje que representan las ventas del punto de equilibrio sobre las ventas del ejercicio.

	20X2	20X1
<b>Índice Absorción de gastos</b>		
<b>Ventas punto muerto</b>	$\frac{124.249.891}{90.049.658} = 137,98\%$	$\frac{148.818.071}{87.086.053} = 170,89\%$
<b>Ventas reales</b>		

El valor por encima del 100% nos indica que está vendiendo por debajo del punto de equilibrio, y necesita para lograr beneficios obtener las ventas del ejercicio más un suplemento del 70,89% en 20X1, y de un 37,98% en 20X2.

El índice de seguridad de los gastos fijos muestra en qué medida podemos incrementar los gastos fijos sin llegar a obtener pérdidas.

	20X2	20X1
<b>Índice de seguridad de los costes fijos</b>		
<b>Resultado"</b>	$\frac{-10.160.155}{36.911.975} = -27,53\%$	$\frac{-16.518.113}{39.820.401} = -41,48\%$
<b>Costes fijos</b>		

Como la empresa está obteniendo pérdidas no puede aumentar los costes fijos, sino que debe reducirlos. En 20X1 la disminución debe ser de un 41,48%, y en 20X2 la reducción debe ser inferior, concretamente un 27,53%. El motivo de este menor valor es doble. Por un lado, su punto de equilibrio se ha visto reducido y, por otro, las cargas fijas también han sufrido una disminución.

Por último, con el índice de seguridad de los gastos variables podemos conocer en qué medida podemos incrementar los gastos variables sin llegar a obtener pérdidas.

	20X2	20X1
<b>Índice de seguridad de los costes variables</b>		
<b>Resultado</b>	$\frac{-10.160.155}{63.297.838} = -16,05\%$	$\frac{-16.518.113}{63.783.765} = -25,90\%$
<b>Costes variables</b>	63.297.838	63.783.765

De nuevo, podemos observar que la empresa no puede aumentar sus costes variables puesto que ya tiene pérdidas. Si quiere empezar a obtener beneficios debe reducirlos un 25,90% en 20X1, y un 16,05% en 20X2. El motivo del menor valor de este ratio en 20X2 es doble. Por un lado, la reducción de las ventas necesarias para cubrir todos los costes, y por otro, la disminución sufrida por los costes variables tras el cambio sufrido por la estructura de costes en 20X2.

## ANÁLISIS DE LA RIQUEZA GENERADA Y DISTRIBUIDA: EL ESTADO DEL VALOR AÑADIDO

En primer lugar, analizamos cómo ha llevado a cabo la empresa la obtención de riqueza en cada ejercicio.

VALOR AÑADIDO	20X2			20X1	
	Val Abs	% horiz.	% vertic.	Val Abs	% vertic.
<b>VALOR AÑADIDO GENERADO POR LA EMPRESA</b>	<b>30.843.232</b>	<b>116,33%</b>	<b>101,62%</b>	<b>26.512.957</b>	<b>98,79%</b>
<b>I.- ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>30.242.165</b>	<b>112,65%</b>	<b>99,64%</b>	<b>26.845.731</b>	<b>100,03%</b>
<b>A.- PRODUCCIÓN</b>	<b>93.540.003</b>	<b>103,21%</b>	<b>308,19%</b>	<b>90.629.496</b>	<b>337,71%</b>
1.- PRODUCCIÓN VENDIDA	93.452.779	103,23%	307,90%	90.525.653	337,32%
2.- PRODUCCIÓN ALMACENADA	0			0	
3.- PRODUCCIÓN INMOVILIZADA	0			0	
4.- PROD. ACCESORIA A LA EXPLOTACIÓN	87.224	84,00%	0,29%	103.843	0,39%
<b>B.-CONSUMO INTERMEDIO</b>	<b>-63.297.838</b>	<b>99,24%</b>	<b>-208,55%</b>	<b>-63.783.765</b>	<b>-237,68%</b>
1.-CONSUMO DE BIENES Y SERVICIOS	-41.311.215	102,05%	-136,11%	-40.480.668	-150,84%
2.-CONSUMO DE OTROS BIENES Y SERVICIOS	-21.986.623	94,35%	-72,44%	-23.303.097	-86,83%
<b>II.- RESULTADO ENAJENACIONES</b>	<b>601.067</b>	<b>-180,62%</b>	<b>1,98%</b>	<b>-332.774</b>	<b>-1,24%</b>
RESULTADO ENAJENACIÓN INMOV. INSTR.FINANC.	601.067	-180,62%	1,98%	-332.774	-1,24%
RESULTADO DE LAS OPERACIONES INTERRUMPIDAS.	0			0	
<b>VALOR AÑADIDO ATRIBUIDO A LA EMPRESA</b>	<b>-491.595</b>	<b>-151,97%</b>	<b>-1,62%</b>	<b>323.488</b>	<b>1,21%</b>
INGRESOS FINANCIEROS	115.990	46,15%	0,38%	251.338	0,94%
VARIAC. VALOR INSTRUM.FINANCI. Y OTROS	-894.975	1670,88%	-2,95%	-53.563	-0,20%
DIFERENCIAS DE CAMBIO	287.317	254,59%	0,95%	112.854	0,42%
IMPUTACION DE SUBVENCIONES INMOVILIZADO	73	0,57%	0,00%	12.859	0,05%
<b>TOTAL VALOR AÑADIDO (ATRIBUIDO + GENERADO)</b>	<b>30.351.637</b>	<b>113,10%</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.836.445</b>	<b>100,00%</b>

En el ejercicio 20X1, la empresa obtiene una riqueza de 26.836.445.-€ Un 98,79% de la misma la genera la propia empresa, y el resto, aunque lo generan terceros, se le atribuye a la empresa mediante los ingresos financieros y las diferencias de cambio.

La riqueza que genera la empresa proviene de su actividad de explotación y de las operaciones de enajenación de inmovilizados. La riqueza generada por las actividades de explotación, por un importe de 26.845.731.-€ resulta de la diferencia entre las ventas del ejercicio y los consumos realizados de bienes y servicios al objeto de obtener dichos ingresos. Por su parte, las operaciones de enajenación de elementos de inmovilizado en el presente ejercicio han provocado una disminución de riqueza en cuanto muestran pérdidas por valor de 332.774.-€

En el ejercicio 20X2, la empresa genera una riqueza total por importe de 30.351.637.-€ lo que supone un crecimiento del 13,10% con respecto a la obtenida en el ejercicio anterior. Si analizamos el origen de la riqueza, podemos observar que la misma procede principalmente de su actividad de la explotación por importe de 30.242.165.-€ así como del resultado positivo por la enajenación de inmovilizados por valor de 601.067.-€ Ahora bien, se observa que de terceros ajenos a la empresa recibe un consumo de riqueza por un importe de 491.595.-€ debido, fundamentalmente, al reconocimiento de las pérdidas de valor sufridas por instrumentos financieros calificados como disponibles para la venta.

La generación de riqueza por la propia empresa en el ejercicio 20X2 procede de la venta de sus productos. El crecimiento de la misma es debido, por un lado, al mayor volumen de ventas del ejercicio, y por otro, a un incremento en la eficiencia de la empresa. Este incremento de la eficiencia se explica atendiendo a una mayor producción observada durante el ejercicio y a un menor consumo intermedio realizado en el período:

$\Delta$  producción y  $\nabla$  consumo intermedio  $\rightarrow$  mayor eficiencia  
 $\Delta$  3,21% Producción y  $\nabla$  0,76% consumo intermedio

En definitiva, durante el ejercicio 20X2, se ha producido un incremento en la productividad de la empresa.

	20X2		20X1	
V.A. PRODUCIDO	30.242.165		26.845.731	
CONSUMO INTERMEDIO	63.297.838	=47,78%	63.783.765	=42,09%

En 20X1 por cada 100.-€ utilizados de consumo intermedio conseguía obtener una riqueza con su actividad de 42,09.-€ cifra que se incrementa en 20X2 hasta los 47,78.-€ Por lo tanto, ha conseguido aumentar la productividad puesto que ha reducido el consumo intermedio y, sin embargo, el V.A. Producido es mayor.

	20X2		20X1	
V.A. PRODUCIDO	30.242.165	=33,58%	26.845.731	=30,83%
VENTAS NETAS	90.049.658		87.086.053	

En 20X1 por cada 100.-€ obtenidos por las ventas conseguía obtener una riqueza con su actividad de 30,83.-€ cifra que se incrementa en 20X2 hasta los 33,58.-€ Es decir, por cada euro vendido ha conseguido generar una mayor riqueza con su actividad de explotación.

Una vez considerada la obtención de la riqueza, analizaremos la distribución de la misma entre los diferentes agentes que han colaborado en su obtención.

VALOR AÑADIDO DISTRIBUIDO	20X2			20X1	
	Val Abs	% horizont.	%vertic.	Val Abs	%vertic.
<b>I.- PERSONAL</b>	<b>34.328.581</b>	<b>93,51%</b>	<b>113,10%</b>	<b>36.712.778</b>	<b>136,80%</b>
<b>II.- CAPITAL AJENO</b>	<b>216.663</b>	<b>40,96%</b>	<b>0,71%</b>	<b>528.970</b>	<b>1,97%</b>
<b>III.- ESTRUCTURA ECONÓMICA</b>	<b>3.467.643</b>	<b>110,40%</b>	<b>11,42%</b>	<b>3.141.095</b>	<b>11,70%</b>
Amortizaciones de inmovilizado	2.366.731	91,78%	7,80%	2.578.653	9,61%
Deterioros y pérdidas Inmov e Instr. Fin.	1.100.912	195,74%	3,63%	562.442	2,10%
<b>IV.- SOCIEDAD</b>	<b>-888.081</b>	<b>-33,11%</b>	<b>-2,93%</b>	<b>2.682.122</b>	<b>9,99%</b>
<b>V.- CAPITAL PROPIO</b>	<b>-6.773.169</b>	<b>41,74%</b>	<b>-22,32%</b>	<b>-16.228.520</b>	<b>-60,47%</b>
<b>TOTAL VALOR AÑADIDO</b>	<b>30.351.637</b>	<b>113,10%</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.836.445</b>	<b>100,00%</b>

La riqueza generada por AB en 20X1 se reparte mayoritariamente al personal de la empresa, seguido de la estructura económica y de la sociedad. En este caso la empresa obtiene pérdidas por un valor de 16.228.520.-€ lo que implica que los propietarios no perciben riqueza y, en consecuencia, “renuncian” a percibir parte de la riqueza generada

en el ejercicio. Para que el resto de agentes perciban los importes que les corresponde, los propietarios entregan riqueza generada en ejercicios anteriores y que estaba acumulada en las reservas de la empresa.

En el ejercicio siguiente la riqueza distribuida aumenta hasta los 30.351.63.-€ Ahora bien, se producen cambios en el reparto de la misma. El componente de destino fundamental de dicha riqueza sigue siendo el personal. Sin embargo, ha disminuido su importancia en términos relativos puesto que, habiendo crecido la riqueza total un 13,10%, el importe atribuido a la remuneración del personal ha descendido un 6,49%, hasta los 34.328.581.-€

Si consideramos la información proporcionada en la Memoria del ejercicio 20X2:

Nº Medio de Empleados del Ejercicio	
20X2	20X1
1.081	1.158

La menor remuneración al personal de la empresa, en principio, parece ocasionada por una reducción en el número de empleados.

El segundo componente más importante en el proceso de distribución de la riqueza vuelve a ser la estructura económica. En este caso, habiendo aumentado su remuneración en valores absolutos respecto al ejercicio anterior hasta alcanzar un importe de 3.467.643.-€ ha sufrido un incremento del 10,40%, inferior al incremento del 13,10% de la riqueza total, provocando una ligera pérdida de su valor relativo.

En relación con la remuneración al capital ajeno, este ha disminuido en valores absolutos y relativos motivado por una reducción en la utilización de financiación ajena por parte de la empresa.

Por último, el capital propio vuelve a no lograr remuneración alguna al haber obtenido de nuevo pérdidas en el ejercicio. Sin embargo, el importe de las mismas se ha visto reducido un 58,26% hasta los 6.773.169.-€ Por tanto, de nuevo, si bien en un importe inferior, entregan al resto de agentes riqueza acumulada en las reservas que procedía de ejercicios anteriores.

## ANÁLISIS DEL EQUILIBRIO FINANCIERO.

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

	20X2	20X1
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>-6.773.169</b>	<b>-16.228.520</b>
<b>Ajustes al resultado</b>	<b>3.503.016</b>	<b>4.417.937</b>
a) + Amortización del inmovilizado	2.366.731	2.578.653
b) + Correcciones valorativas por deterioro	61.432	0
c) ± Variación de provisiones	-30.967	479.532
d) – Imputación de subvenciones	-73	-12.859
e) ± Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	-601.067	332.774
f) ± Resultados por bajas o enajenaciones instrumentos financ.	1.039.480	562.442
i) ± Diferencias de cambio	-287.317	-112.854
j) ± Variación valor razonable instrumentos financieros	894.975	53.563
K) ± Otros ingresos y gastos	59.822	536.686
<b>= RECURSOS GENERADOS</b>	<b>-3.270.153</b>	<b>-11.810.583</b>

En el ejercicio 20X1 el resultado obtenido por la empresa es negativo: el importe de los gastos devengados supera al de los ingresos devengados. En la actividad de explotación, el importe de los ingresos obtenidos por ventas de productos y prestaciones de servicios no es suficiente para atender al volumen de gastos generados principalmente por los aprovisionamientos, el personal de la empresa y los servicios exteriores, obteniendo un resultado de la explotación negativo. Además, los ingresos financieros, obtenidos principalmente de valores negociables y diferencias de cambio, son inferiores a los gastos originados por los intereses de deudas y los deterioros y pérdidas de instrumentos financieros. En definitiva, el resultado de explotación negativo junto con el resultado financiero negativo, provocan un resultado antes de impuestos también negativo. En este ejercicio, la empresa AB da de baja activos relacionados con créditos fiscales por pérdidas a compensar, y reconoce un gasto en concepto del impuesto, obteniendo una pérdida en 20X1 de 16.228.520.-€

Si consideramos únicamente los ingresos y gastos de la actividad con incidencia en tesorería, observamos que los Recursos Generados tienen un valor de -11.0810.583.-€ Es decir, cuando esos ingresos se transformen en entradas de tesorería, el importe



obtenido no será suficiente para hacer frente a los gastos que impliquen realizar pagos. En consecuencia, su actividad le genera un problema financiero que tendrá que ser solucionado por operaciones de inversión y/o financiación.

En el ejercicio 20X2 la empresa vuelve a obtener pérdidas, aunque éstas son menores que las obtenidas en 20X1. Por una parte, los ingresos por ventas y prestaciones de servicios han aumentado. Por otra parte, ha conseguido contener el crecimiento e incluso, en algunos casos, reducir el valor de los gastos de explotación. Todo ello se traduce en un resultado de explotación negativo, pero significativamente inferior al obtenido en el ejercicio anterior. Presenta un resultado financiero negativo muy superior al del ejercicio anterior. Los ingresos financieros se reducen en torno a un 54%, mientras que los gastos financieros observan un fuerte incremento fruto del mayor deterioro de los instrumentos financieros. El resultado antes de impuestos muestra un decremento de la riqueza, pérdidas, al igual que el resultado del ejercicio. Ahora bien, la cifra del resultado contable final es un 58% inferior a la obtenida en 20X1.

Los Recursos Generados en el ejercicio 20X2 vuelven a ser negativos por un importe de 3.270.153.-€ pero menores a los del año anterior. Se vuelve a repetir que el importe que se obtenga en tesorería procedente de los ingresos monetarios no va a ser suficiente para atender a los pagos derivados de los gastos monetarios.

Con el fin de comparar el potencial de tesorería generado en la actividad con el volumen de tesorería obtenido en el ejercicio dentro de la actividad, comparamos las variables Recursos Generados y Tesorería Generada en las Operaciones (TGO).

	20X2	20X1
Resultado del ejercicio	-6.773.169	-16.228.520
.....	.....	.....
<b>RECURSOS GENERADOS</b>	<b>-3.270.153</b>	<b>-11.810.583</b>
<b>± VARIACIÓN DEL CIRCULANTE DE LA ACTIVIDAD</b>	<b>5.197.289</b>	<b>977.880</b>
<b>= T.G.O.</b>	<b>1.927.136</b>	<b>-10.832.703</b>

En el ejercicio 20X1 muestra unas pérdidas por un importe de 16.228.520.-€ que implica, una vez procedido al ajuste de aquéllos ingresos y gastos no monetarios, un consumo de recursos monetarios por importe de 11.810.583.-€ Gracias a la gestión del circulante de la actividad esta necesidad financiera se traduce en una reducción de la tesorería de

10.832.703.-€ en el presente ejercicio. La empresa ha conseguido aumentar sus saldos con acreedores comerciales y diferir el pago del impuesto provocando, en el presente ejercicio, una salida de efectivo menor a la cifra de Recursos Generados.

En el ejercicio siguiente, la situación mejora puesto que no solo logra reducir el volumen de sus pérdidas, sino que también consigue reducir la cifra de Recursos Generados negativos hasta 3.270.153.-€ Esto, unido a la gestión llevada a cabo con el circulante de la actividad, principalmente por la reducción de los derechos de cobro de tipo comercial, consigue que los cobros de la actividad superen a los pagos, obteniendo una cifra de TGO positiva por importe de 1.927.136.-€

Podemos relacionar la tesorería obtenida en la actividad con la conseguida en las operaciones de inversión y financiación, y así entender la variación sufrida en el ejercicio por el saldo de tesorería.

	<b>20X2</b>	<b>20X1</b>
T.G.O.	1.927.136	-10.832.703
T.G.INVERSION	944.280	-2.671.553
T.G.FINANCIACION	-606.261	-2.077.212
Aumento/Disminución del efectivo	<b>2.265.155</b>	<b>-15.581.468</b>

En 20X1 el saldo del efectivo se reduce en 15.581.468.-€ Los cobros han sido inferiores a los pagos tanto en la actividad de explotación como en operaciones de inversión y financiación. Sin embargo, en 20X2 genera tesorería en operaciones de la actividad de explotación por importe de 1.927.136.-€ y en operaciones de inversión por importe de 944.280.-€ lo que le permite hacer frente a la necesidad de liquidez de operaciones de financiación en 606.261.-€ y, en consecuencia, aumentar el saldo de efectivo en 2.265.155.-€

A continuación, elaboramos el Cuadro de Flujos donde se reconocen las necesidades y disponibilidades financieras originadas en los ejercicios 20X1 y 20X2. 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.

APLICACIONES	20X2	20X1	ORIGENES	20X2	20X1
<b>Operaciones de la Actividad</b>			<b>Operaciones de la Actividad</b>		
Recursos Generados	<b>3.270.153</b>	<b>11.810.583</b>	Recursos Generados	0	0
<b>Operaciones de Inversión</b>	<b>10.951.302</b>	<b>9.527.581</b>	<b>Operaciones de Inversión</b>	<b>11.895.582</b>	<b>6.856.028</b>
Pagos por inversiones	10.951.302	9.527.581	Cobros por desinversiones	11.895.582	6.856.028
<b>Operaciones de Financiación</b>	<b>952.774</b>	<b>3.656.542</b>	<b>Operaciones de Financiación</b>	<b>346.513</b>	<b>1.579.330</b>
Pagos instrumentos patrimonio	0	442.407	Cobros instrumentos patrimonio (Recursos Propios)	346.513	0
Pagos instrumentos financieros	952.774	3.214.135	Cobros instrumentos financieros (Pasivo Exigible)	0	1.579.330
<b>Variación del Circulante de la Actividad y Tesorería</b>		<b>0</b>	<b>Variación del Circulante de la Actividad y Tesorería</b>	<b>2.932.134</b>	<b>16.559.348</b>
Aumento Tesorería	2.265.155	0	Disminución tesorería	0	15.581.468
Aumento circulante actividad	0	0	Disminución circulante actividad	5.197.289	977.880

Las operaciones llevadas a cabo en el ejercicio 20X1 muestran que los recursos se han obtenido principalmente de la disminución de la tesorería (15.581.468.-€) junto con la gestión del circulante de la actividad (977.880.-€). Por operaciones de inversión se ha producido una entrada de recursos por importe de 6.856.028.-€ en concepto de cancelación de créditos con empresas del grupo y asociadas. Por último, por operaciones de financiación obtiene recursos por importe de 1.579.330.-€ cuyo origen son deudas con empresas del grupo y asociadas.

Si atendemos al empleo de los recursos obtenidos en el ejercicio, podemos observar que el destino más significativo ha sido cubrir las necesidades financieras originadas en la actividad al obtener Recursos Generados negativos por importe de 11.810.583.-€ Es significativa también la necesidad financiera generada por operaciones de inversión (9.527.581.-€), motivada por la concesión de créditos a empresas del grupo y asociadas. Por último, por operaciones de financiación, se han destinado 3.656.542.-€ principalmente a la devolución y amortización de deudas.

En el ejercicio siguiente se produce un cambio tanto en el origen como en el empleo de los recursos. Por un lado, la principal fuente de obtención de recursos (11.895.582.-€) es la cancelación de créditos con empresas del grupo y asociadas junto con las enajenaciones

de inmovilizado material. Fruto de la gestión del circulante por la reducción de los derechos de cobro de tipo comercial obtiene recursos por importe de 5.197.289.-€ aunque en este ejercicio parte se materializan en un incremento del efectivo (2.265.155.-€). Implica un origen neto de recursos por operaciones del circulante de la actividad y tesorería de 2.932.134.-€ Por último, por operaciones de financiación obtiene una entrada de recursos por importe de 1.579.330.-€ originada por la enajenación de acciones propias. Los recursos obtenidos en 20X2, los emplea en operaciones de inversión (10.951.302.-€), principalmente en la concesión de créditos a empresas del grupo y asociadas, y en operaciones de la actividad para cubrir las necesidades financieras derivadas de los Recursos Generados negativos (3.270.153.-€). En operaciones de financiación emplea una cuantía de 952.774.-€ en la devolución y amortización de deudas.

Una vez presentadas las operaciones llevadas a cabo por la empresa en cada ejercicio, distinguiendo entre aquellas que le han supuesto una entrada de recursos de aquellas que le han ocasionado una necesidad financiera. Es necesario evaluar cuales van a ser las consecuencias para la empresa que ello implica en el futuro.

#### Análisis del equilibrio financiero

	20X2	20X1
NECESIDAD FINANCIERA OPERACIONES DE INVERSIÓN	10.951.302	9.527.581
+ NECESIDAD FINANCIERA OPERACIONES DE FINANCIACIÓN	952.774	3.656.542
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA OPERACIONES DE INVERSIÓN	-11.895.582	-6.856.028
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA OPERACIONES DE FINANCIACIÓN (Recursos Propios)	-346.513	0
= NECESIDAD FINANCIERA NETA A CUBRIR POR CAPACIDAD AUTOFINANCIACIÓN	-338.019	6.328.095
=- RECURSOS GENERADOS	3.270.153	11.810.583
<b>= NECESIDAD FINANCIERA SIN CUBRIR</b>	<b>2.932.134</b>	<b>18.138.678</b>
± DISPONIBILIDAD / NECESIDAD FINANCIERA CIRCULANTE ACTIVIDAD Y TESORERÍA	-2.932.134	-16.559.348
- DISPONIBILIDAD FINANCIERA OPERACIONES DE FINANCIACIÓN (Pasivo exigible )	0	-1.579.330
	0	0

En el ejercicio 20X1, las necesidades financieras derivadas de las operaciones de inversión y financiación (9.527.581.-€ y 3.656.542.-€ respectivamente), no han sido cubiertas en su totalidad por la disponibilidad financiera de operaciones de inversión (6.856.028.-€), quedando 6.238.095.-€ de necesidad financiera. Si le añadidos la necesidad financiera de la actividad motivada por la generación de recursos negativos por

importe de 11.810.583.-€ obtenemos una necesidad Financiera sin cubrir de 18.138.678.€ La empresa en este ejercicio se encuentra en desequilibrio estructural, la actividad consume recursos e incrementa la necesidad financiera que se origina en el periodo. En esta situación la empresa necesita obtener recursos, y los obtiene principalmente de la disminución del circulante de la actividad y tesorería (16.559.348.-€) y, en menor medida, del endeudamiento (1.579.330.-€). El riesgo financiero es muy alto puesto que los préstamos que obtenga no tienen garantizado el reembolso, y si no cambia el signo de su capacidad de autofinanciación, en ejercicios futuros tampoco será posible ir cancelando los capitales recibidos.

En el ejercicio siguiente, las necesidades financieras derivadas de las operaciones de inversión y financiación (10.951.302.-€ y 952.774.-€ respectivamente), se han cubierto con la disponibilidad financiera de operaciones de inversión y operaciones de financiación no reintegrables (11.895.582.-€ y 346.513.-€), obteniendo una disponibilidad financiera de 338.019.-€ Ahora bien, esta cifra es insuficiente para cubrir la necesidad financiera generada en la actividad por el consumo de recursos monetarios en 3.270.153.-€ obteniendo una necesidad financiera sin cubrir de 2.932.134.-€ mucho menor que la del ejercicio anterior. En esta situación, la empresa no genera recursos con su actividad, posee capacidad de autofinanciación negativa, y la Necesidad Financiera sin Cubrir es positiva, por lo que calificamos de nuevo la situación como desequilibrio estructural. La empresa necesita obtener recursos, y los obtiene de la disminución del circulante de la actividad al reducir los derechos de cobro de tipo comercial. El riesgo financiero no existe puesto que no ha acudido al endeudamiento. Sin embargo, la supervivencia de la empresa está en peligro mientras siga sin generar recursos con su actividad.

## DIAGNÓSTICO

- La empresa obtiene pérdidas en 20X1. Vende por debajo del punto de equilibrio, y para lograr beneficios, debería incrementar sus ventas en un 70,89%. En caso de no poder aumentar las ventas, debería reducir sus gastos fijos en un 41,48% o bien disminuir las cargas variables en un 25,90%.
- En 20X2 se altera la estructura de costes, reduciendo tanto los costes fijos como los variables. Esta modificación provoca una disminución de las ventas del punto muerto, esto es, necesita lograr una menor cifra de ventas para cubrir todos sus costes.
- En el ejercicio 20X2, continúa con las pérdidas, pero éstas son menores que el año anterior. Si quisiera obtener beneficios, debería incrementar sus ventas en un 37,98%, o bien podría reducir sus gastos fijos en un 27,53% o las cargas variables en un 16,05%.
- El apalancamiento operativo en 20X1 es de -1,41, y en 20X2 – 2,63. El efecto multiplicador sobre los resultados ante cambios en la cifra de ventas ha aumentado. Si siguen creciendo las ventas, las pérdidas se verán reducidas en mayor proporción gracias al mayor apalancamiento operativo de 20X2.
- La empresa genera riqueza con su actividad, cifra que se incrementa en 20X2. Su eficiencia ha mejorado gracias a unos mayores ingresos por ventas asociados a un menor consumo intermedio.
- La riqueza se reparte fundamentalmente entre los empleados. El capital propio, fruto de las pérdidas obtenidas en ambos ejercicios, entrega riqueza acumulada de años anteriores al resto de los agentes que colaboran en la generación de riqueza.
- En el ejercicio 20X1 generar recursos negativos por 16.228.520.- €, y, gracias a la gestión del circulante de la actividad esta necesidad financiera, se traduce en una reducción de la tesorería de 10.832.703€ En el ejercicio siguiente, la situación mejora puesto que consigue reducir la cifra de Recursos Generados negativos. Esto, unido a la gestión llevada a cabo con el circulante de la actividad, consigue

que los cobros de la actividad superen a los pagos, obteniendo una cifra de TGO positiva.

- En 20X1 el saldo del efectivo se reduce. Los cobros han sido inferiores a los pagos tanto en la actividad de explotación como en operaciones de inversión y financiación. Sin embargo, en 20X2 obtiene tesorería en operaciones de la actividad de explotación y operaciones de inversión, lo que le permite hacer frente a la necesidad de liquidez de operaciones de financiación y, en consecuencia, aumentar el saldo de efectivo.
- Con su actividad consume recursos, aunque la cifra es cada vez menor. Los dos ejercicios la empresa se encuentra en una situación de desequilibrio estructural. Cuando se endeuda, el riesgo financiero que asume es muy alto puesto que los préstamos no tienen garantizado el reembolso. Si no cambia el signo de su capacidad de autofinanciación, en ejercicios futuros tampoco será posible ir cancelando los capitales recibidos.