

**MODELOS  
ECONÓMICO-FINANCIEROS DE  
SOLVENCIA Y RENTABILIDAD  
EMPRESARIAL:**

**Patrimonial versus Dinámico**

*Autor: Dr. D. Roberto Gómez López*

*Profesor de la Universidad de Granada (Dpto. Economía Financiera y Contabilidad)*

*Profesor Tutor del Centro Asociado de Málaga y Ronda*

## Prólogo:

Este manual que presentamos es fruto de contenidos trabajados en distintas tareas, es decir, en clase, en artículos de investigación, así como en materiales que han sido necesarios para el conocimiento previo, en particular del modelo económico financiero, que hemos desarrollado en la Tesis Doctoral.

El cometido de este manual es de formación y divulgativo de contenidos y elementos propios del análisis contable, por lo que no está centrado en una línea de investigación, reconociéndose su valor principalmente como un elemento o herramienta más de formación, en la tarea docente de facilitar mecanismos de comprensión y ayuda al alumno.

En primer lugar, indicar que muchos de estos materiales están basados en las líneas de trabajo docente que se desarrolla en el *Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Málaga*, y que por tanto nacen bajo este posicionamiento, con la idea de darle una mayor amplitud académica a los diversos conceptos y contenidos que se desarrollan.

Indicado lo anterior, quisiera hacer brevemente alguna indicación a las personas que de una u otra manera han colaborado en que este proyecto finalice adecuadamente. En primer lugar nombrar a mi familia, en donde mis padres *Manuel y Antonia, así como mis hermanos Víctor y Antonio, mi cuñada María José y mis sobrinas María José y Patricia Gómez López*, han sido y son permanentemente los que me apoyan en todo momento, respetando y asumiendo la gran cantidad de ausencias y aislamiento que produce esta tarea docente.

Una mención especial, e igual de importante, quiero hacer para mi amigo, compañero y colaborador D. **Alejandro Jiménez Morales (DNI: 25.693.727-J)**, estudiante de la Licenciatura de Administración y Dirección de Empresas en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de Málaga (UMA), quién en todo momento puso el mayor interés en organizar y gestionar los diversos materiales que han servido como base para el desarrollo de este trabajo docente.

Finalmente, hay amigos y compañeros que han sido colaboradores directos de esta tarea, sin los cuales quizá no estaríamos escribiendo estas líneas del manual, en tal sentido quiero nombrar a D. *Enrique Moyano Carballo*, quien con mucha paciencia ha creado y actualiza de manera altruista este *proyecto docente y educativo de web*, en la que se encuentran las diversas investigaciones y publicaciones del que escribe, solventando los numerosos y continuados problemas informáticos que de manera normal se producen ante los retos de exigencia y mejora de esta herramienta educativa.

**Agradecido a todos por sus ánimos y apoyo. Gracias Roberto**

## **MODELO PATRIMONIAL: ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

### **Aspectos genéricos**

El problema fundamental del análisis de estados financieros está centrado en la capacidad que el analista tenga para cuestionarse una serie de preguntas a las que la información contable, debidamente estructurada, debe dar una respuesta.

Lo primero que ha de conocer el analista es cual es la naturaleza de los presupuestos y principios de la información financiera o información contable.

Vamos a enfocar el AEF desde el punto de vista del analista externo, es decir, aquel que utiliza únicamente la información suministrada por la contabilidad financiera, vamos a revisar, en este apartado, la naturaleza de la información suministrada por la rama de la contabilidad que ha dado en llamarse financiera, general, externa o para terceros. Paul Grady, en su obra *Inventario de los Principios de Contabilidad* Generalmente Aceptados enumera los presupuestos básicos sobre los que se elaboran dichos principios, lo que, en buena parte, constituye un marco conceptual contable.

Estos presupuestos básicos son:

1. Un régimen socio-económico que respete los derechos de la propiedad privada. Presupuesto valido en la sociedad occidental en la que estamos inmersos, además del propietario de la empresa, tienen influencia otros estamentos, como son los poderes públicos o las organizaciones sindicales.

2. La entidad específica de las empresas  
Ha de entenderse que las empresas tienen personalidad distinta que sus propietarios, incluso en la empresa individual.

3. La empresa como ente en marcha  
Los criterios que se aplican en la valoración de las diferentes rúbricas de los estados financieros, tienen como premisa que la empresa no va a ser liquidada, sino que tiene una vida indefinida.

4. La expresión de las cuentas en unidades monetarias  
De los diferentes componentes que pueden tenerse en cuenta en la configuración de un elemento patrimonial, este se traduce en unidades monetarias, lo que implica la necesidad de aplicar un determinado criterio de valoración.

5. La uniformidad en los procedimientos seguidos por una misma empresa a través de los ejercicios.

Los criterios contables utilizados en la preparación de los diferentes estados financieros han de ser uniformes en los distintos ejercicios para permitir su comparación.

6. La diversidad de los sistemas contables empleados por distintas empresas

La aplicación de normativa contable admite diversidad en el uso de criterios entre las diferentes empresas.

7. La practica conservadora

Las empresas actúan en un entorno que implica un elevado grado de riesgo e incertidumbre, por lo que la información ha de tratarse desde un prisma conservador.

8. La fiabilidad de los datos, por medio de adecuados sistemas de control interno

La información contable será adecuada y fiable, en tanto en cuanto se sustente en un buen control interno.

9. La importancia relativa

En toda organización, hay fallos, tanto de orden procedimental como de valoración y ello debe admitirse siempre que su importancia sea relativamente pequeña.

10. El uso de estimaciones en el establecimiento de informes financieros

La contabilidad trabaja con estimaciones, necesidad que se hace mas patente cuando se determinan los resultados periódicos, por la aparición de provisiones e imputaciones que hay que evaluar.

### **Objetivos Generales y Cualitativos de la Información Contable**

La información contable ha de seguir una serie de objetivos para lo cual ha de tener en cuenta ciertos requisitos que hagan posible el cumplimiento de esos objetivos.

El Statement of Financial Accounting Conceeuos nº 1 estableció los objetivos generales de la información financiera, señalando que esta debe proporcionar datos:

1. Que ayuden a los inversionistas y otros usuarios actuales y futuros a tomar decisiones racionales en materia de inversiones, créditos y otros asuntos similares.
2. Que ayuden a los inversionistas y a otros usuarios actuales y futuros a estimar el importe, las fechas de cobro y la incertidumbre de las posibles entradas de efectivo provenientes del pago de dividendos o intereses y del producto de la venta, liberación o vencimiento de valores o prestamos. .
3. Sobre los recursos activos económicos de una empresa, las obligaciones que afecten a esos recursos y los efectos de las transacciones, eventos o circunstancias capaces de introducir cambios en los recursos o en los pasivos que pesan sobre los mismos.

El Statement of Financial Accounting Conceeuos nº 2 estableció los requisitos que se han de cumplir y que se enuncian así:

1. Relevancia
2. Objetividad
3. Comparabilidad
4. Claridad
5. Periodicidad adecuada

### **Normalización Contable**

La normalización contable esta constituida por el conjunto de normas y principios a que ha de ajustarse un modelo contable concreto para que permita la Comparabilidad aludida anteriormente, Comparabilidad tanto temporal como espacial.

La normalización puede venir impulsada por organismos públicos o por organizaciones profesionales privadas.

En el caso de España, la normativa contable viene dada, fundamentalmente, por el instituto de contabilidad y auditoria de cuentas, organismo del ministerio de hacienda si bien cada vez es mas notoria la influencia de una organización profesional como es la asociación española de contabilidad y administración de empresas.

### **Usuarios De La Información Contable**

El numero de interesados en la información financiera va en aumento, a medida que esta información sirve de base o de punto de partida para un mayor catalogo de decisiones.

Sin perjuicio de que olvidemos algún colectivo interesado, entendemos que los principales usuarios son los que se consignan seguidamente:

- Propietarios
- Gestores
- Acreedores en general
- Organizaciones sindicales
- Administración pública

### **Alrededor de la información Contable: Introducción**

La contabilidad es un sistema adaptado para clasificar los hechos económicos que ocurren en un negocio. De tal manera que, se convierte en el eje central para llevar a cabo diversos procedimientos que conducirán a la obtención del máximo rendimiento económico que implica el constituir una empresa determinada.

El desafío que el entorno plantea al ejecutivo de hoy, lo ha obligado a depender cada vez mas de la información como base objetiva para ejercer una función vital: la toma de decisiones.

Lo anterior no debería merecer ningún comentario, por cuanto siempre en toda empresa ha existido y existe información. Sin embargo lo que generalmente ocurre es que la información circula desde, hacia y dentro de la empresa no es adecuado a las necesidades informativas y es producida por una serie de centros de información esparcidos a través de la organización, sin coordinación entre ellos; originando, en muchas oportunidades duplicaciones de esfuerzos injustificados.

### **Concepto de Contabilidad**

La contabilidad, es una herramienta empresarial que permite el registro y control sistemático de todas las operaciones que se realizan en la empresa, por ende no existe una definición concreta de la contabilidad aunque todas estas definiciones tienen algo en común.

La contabilidad es una técnica que se ocupa de registrar, clasificar y resumir las operaciones mercantiles de un negocio con el fin de interpretar sus resultados, para que los gerentes a través de ella puedan orientarse sobre el curso que siguen sus negocios mediante datos contables; permitiendo así conocer la estabilidad, la solvencia de la compañía y la capacidad financiera de la empresa.

### **Estructura de un sistema contable**

Un sistema de información contable sigue un modelo básico y un sistema de información bien diseñado, ofreciendo así control, compatibilidad, flexibilidad y una relación aceptable de costo / beneficio.

El sistema contable de cualquier empresa independientemente del sistema contable que utilicé, se deben ejecutar tres pasos básicos utilizando relacionada con las actividades financieras; los datos se deben registrar, clasificar y resumir, sin embargo el proceso contable involucra la comunicación a quienes estén interesados y la interpretación de la información contable para ayudar en la toma de decisiones comerciales.

1. Registro de la actividad financiera: en un sistema contable se debe llevar un registro sistemático de la actividad comercial diaria en términos económicos. En una empresa se llevan a cabo todo tipo de transacciones que se pueden expresar en términos monetarios y que se deben registrar en los libros de contabilidad. Una transacción se refiere a una acción terminada mas que a una posible acción a futuro. Ciertamente, no todos los eventos comerciales se pueden medir y describir objetivamente en términos monetarios.
2. Clasificación de la información: un registro completo de todas las actividades comerciales implica comúnmente un gran volumen de datos, demasiado grande y diverso para que pueda ser útil para las personas encargadas de tomar decisiones. Por tanto, la información de debe clasificar en grupos o categorías.

Se deben agrupar aquellas transacciones a través de las cuales se recibe o paga dinero.

3. Resumen de la información: para que la información contable utilizada por quienes toman decisiones, esta debe ser resumida. Por ejemplo, una relación completa de las transacciones de venta de una empresa como Mars sería demasiado larga para que cualquier persona se dedicara a leerla. Los empleados responsables de comprar mercancías necesitan la información de las ventas resumidas por producto. Los gerentes de almacén necesitarán la información de ventas resumida por departamento, mientras que la alta gerencia de Mars necesitará la información de ventas resumida por almacén.

Estos tres pasos que se han descrito: registro, clasificación y resumen constituyen los medios que se utilizan para crear la información contable. Sin embargo, el proceso contable incluye algo más que la creación de información, también involucra la comunicación de esta información a quienes estén interesados y la interpretación de la información contable para ayudar en la toma de decisiones comerciales. Un sistema contable debe proporcionar información a los gerentes y también a varios usuarios externos que tienen interés en las actividades financieras de la empresa.

### **La Información Contable**

La contabilidad va más allá del proceso de creación de registros e informes. El objetivo final de la contabilidad es la utilización de esta información, su análisis e interpretación. Los contadores se preocupan de comprender el significado de las cantidades que obtienen. Buscan la relación que existe entre los eventos comerciales y los resultados financieros; estudian el efecto de diferentes alternativas, por ejemplo la compra o el arriendo de un nuevo edificio; y buscan las tendencias significativas que sugieren lo que puede ocurrir en el futuro.

Si los gerentes, inversionistas, acreedores o empleados gubernamentales van a darle un uso eficaz a la información contable, también deben tener un conocimiento acerca de cómo obtuvieron esas cifras y lo que ellas significan. Una parte importante de esta comprensión es el reconocimiento claro de las limitaciones de los informes de contabilidad. Un gerente comercial u otra persona que este en posición de tomar decisiones y que carezca de conocimientos de contabilidad, probablemente no apreciara hasta que punto la información contable se basa en estimativos más que en mediciones precisas y exactas.

### **Características de un sistema de información contable efectivo.**

Un sistema de información bien diseñado ofrece control, compatibilidad, flexibilidad y una relación aceptable de costo / beneficio.

Control : un buen sistema de contabilidad le da a la administración control sobre las operaciones de la empresa. Los controles internos son los métodos y procedimientos que usa un negocio para autorizar las operaciones, proteger sus activos y asegurar la exactitud de sus registros contables.

Compatibilidad: un sistema de información cumple con la pauta de compatibilidad cuando opera sin problemas con la estructura, el personal, y las características especiales de un negocio en particular.

**Objetivos de la información contable.**

La información contable debe servir fundamentalmente para:

- Conocer y demostrar los recursos controlados por un ente económico, las obligaciones que tenga de transferir recursos a otros entes, los cambios que hubieren experimentado tales recursos y el resultado obtenido en el periodo.
- Predecir flujos de efectivo.
- Apoyar a los administradores en la planeación, organización y dirección de los negocios.
- Tomar decisiones en materia de inversiones y crédito.
- Evaluar la gestión de los administradores del ente económico.
- Ejercer control sobre las operaciones del ente económico.
- Fundamentar la determinación de cargas tributarias, precios y tarifas.
- Ayudar a la conformación de la información estadística nacional.
- Contribuir a la evaluación del beneficio o impacto social que la actividad económica representa para la comunidad.

**Cualidades de la Información Contable**

Para poder satisfacer adecuadamente sus objetivos, la información contable debe ser comprensible, útil y en ciertos casos se requiere que además la información sea comparable.

- La información es comprensible cuando es clara y fácil de comprender.
- La información es útil cuando es pertinente y confiable.
- La información es pertinente cuando posee el valor de realimentación, valor de predicción y es oportuna.
- La información es confiable cuando es neutral, verificable y en la medida en la cual represente fielmente los hechos económicos.



Importancia de la contabilidad en función de los usuarios de la información. La contabilidad es de gran importancia porque todas las empresas tienen la necesidad de llevar un control de sus negociaciones mercantiles y financieras. Así obtendrá mayor productividad y aprovechamiento de su patrimonio. Por otra parte, los servicios aportados por la contabilidad son imprescindibles para obtener información de carácter legal.

La gente que participa en el mundo de los negocios: propietarios, gerentes, banqueros, corredores de bolsa, inversionistas utilizan los términos y los conceptos contables para describir los recursos y las actividades de todo negocio, sea grande o pequeño.

Aunque la contabilidad ha logrado su progreso más notable en el campo de los negocios, la función contable es vital en todas las unidades de nuestra sociedad. Una persona debe explicar sus ingresos y presentar una declaración de renta. A menudo, una persona debe proporcionar información contable personal para poder comprar un automóvil o una casa, recibir una beca, obtener una tarjeta de crédito o conseguir un préstamo bancario. Las grandes compañías por acciones son responsables ante sus accionistas, ante las agencias gubernamentales y ante el público. El gobierno, los estados, las ciudades y los centros educativos, deben utilizar la contabilidad como base para controlar sus recursos y medir sus logros. La contabilidad es igualmente esencial para la operación exitosa de un negocio, una universidad, una comunidad, un programa social o una ciudad. Todos los ciudadanos necesitan cierto conocimiento de contabilidad si desean actuar en forma inteligente y aceptar retos que les impone la sociedad.

Las personas que reciben los informes contables se denominan usuarios de la información contable. Un gerente comercial u otra persona que este en posición de tomar decisiones y que carezca de conocimientos de contabilidad, probablemente no apreciara hasta que punto la información contable se basa en estimativos mas que en mediciones precisas y exactas.

### **Requerimientos de información y su entorno**

Uno de los aspectos que es preciso considerar cuando se estudia la empresa mediante el enfoque de sistemas, es el ambiente, el medio en que ella esta inserta y al cual pertenece con un sentido de dependencia. Esta dependencia y subordinación de la empresa a su entorno, le plantea determinadas exigencias a las cuales debe ceñirse y/o dar respuestas.

La finalidad de toda empresa puede plantearse en tres planos diferentes:

- a. Producir bienes y /o servicios en forma eficiente de manera de satisfacer mejor las necesidades de la población.
- b. Lograr resultados positivos en el desarrollo de sus actividades.
- c. Permitir la realización del hombre en su trabajo y contribuir a su desarrollo integral, por una parte, y por otra cumplir con las obligaciones sociales y publicas a las que se encuentra obligada por el hecho de ser miembro de una comunidad.

Lo anterior, es sin considerar el fin último de la empresa que es lograr la supervivencia y desarrollo para alcanzar sus objetivos.

El entorno necesita información de los tres aspectos. Esta información se materializa en estados e informes que provienen del sistema de información de la empresa.

Los centros que requieren información se identifican como organismos e instituciones de carácter sectorial y nacional, tales como ministerios, superintendencia de: Sociedades Anónimas, Bancos e Instituciones Financieras, Odeplan y el Banco Central. La información que necesita el entorno, tradicionalmente en su mayor parte, se satisface mediante los estados financieros que proporciona el subsistema de información contable. Dicha información se caracteriza por ser agregada.

En cambio, los requerimientos de información interna son relativamente mayores y más complejos, debido a que la información es la base en que se sustenta la permanente toma de decisiones que se produce en todos los niveles y en todas las áreas de la empresa. Si consideramos además, que las funciones principales del proceso administrativo ( identificadas como investigación y diagnóstico, planificación y control) determinan necesidades de información diferenciada con características diametralmente opuestas, resultan evidentes las dificultades que enfrenta el sistema de información para "producir" lo que de él se espera. Así, por ejemplo, en la investigación y diagnóstico interesa la información de hechos pasados y presentes y es, por lo tanto, objetiva y posible de verificar. En cambio, la planificación requiere de información proyectada que muestre consecuencias de diversas alternativas; esta información es subjetiva, aun cuando se basa en hechos conocidos y tiende a no ser verificable.

El control, por su parte, necesita de estándares que le permitan medir y evaluar, en consecuencia, la información debe permitir vigilar los resultados oportunamente con el objeto de efectuar correcciones. Para ello debe ser fácilmente accesible y lo más cercanamente posible al lugar donde se realizan los hechos.

En muchas oportunidades el verdadero problema no es encontrar o no disponer de la información necesaria, sino que esta dada por la situación contraria, es decir, tener demasiada información. Esta situación proviene principalmente de las siguientes causas:

- a. No existe un estudio tendiente a determinar las reales necesidades de información.
- b. No se revisan en forma periódica las necesidades de información para:
  - o Detectar aquella que ya no sea útil y eliminarla del sistema.
  - o Recoger los nuevos requerimientos y agregarlos al sistema.
- c. Cuando se realiza lo señalado en a y en b, generalmente resulta un trabajo largo y arduo determinar las necesidades de los usuarios, debido que estos no tienen claridad suficiente respecto de sus funciones y de sus atribuciones

### **Limitaciones de la Información Contable**

Primero que nada las limitaciones de la información contable van a depender del tipo de información que se está utilizando, ya que la información depende del giro que tenga la empresa. Por esto vamos a nombrar algunas de las limitaciones que tienen estos sistemas, ya que abarcarlos todos sería muy difícil. Nos centraremos principalmente en la información que afecta al control, relación con los costos de la empresa y con la toma de decisión de la empresa.

#### **Costos Unitarios**

Es importante conocer los costos unitarios del producto si es que se desea hacer un coste del inventario, o medir las utilidades. Estos datos son útiles para el control de los costos y la toma de decisiones. Esta información puede conducir a que se tomen medidas en cuanto a los precios, esto es útil cuando la empresa fija los precios de sus productos.

Las limitaciones que tiene esta información en lo que se refiere al control de los costos y la toma de decisiones son las siguientes:

- 1.- Los costos unitarios del producto son costos promedios, generalmente en la toma de decisiones se toman en cuenta los costos incrementales y no los promedio. Muchas empresas con el fin de ofrecer esta información ocupa los costos variables ya que pueden considerarse incrementales.
- 2.- Los costos unitarios totales incluyen los costos directos e indirectos. Desde el punto de vista del control y la toma de decisiones los costos asignados no son pertinentes.
- 3.- Los costos indirectos de fabricación incluidos en los costos unitarios generalmente son una aplicación de tasas predeterminadas a los costos indirectos.

#### **Costos Estándares**

Los costos estándares son costos científicamente predeterminados que sirven de base para medir la actuación real. Los costos estándares contables no necesitan incorporarse al sistema de contabilidad. Los estándares de costos de fabricación generalmente están integrados de manera formal dentro de las cuentas de costos. Cuando ocurre esto los sistemas se conocen como sistemas de contabilidad de costos estándar. En sí estos costos son lo contrario a los costos reales; los costos estándar se determinan con anticipación a la producción.

Las limitaciones de estos costos serían:

- 1.- En la práctica es muy difícil adaptarse a una estructura conceptual específica.
- 2.- La rigidez o flexibilidad de los estándares no puede calcularse con precisión.
- 3.- No se tiene la certeza de que las normas se han establecido en toda la empresa con la misma rigidez o flexibilidad.

## **El análisis Económico - Financiero**

### **LA NECESIDAD DE INFORMACIÓN EN LA EMPRESA**

Por un lado hablamos de necesidad como consecuencia del Derecho natural del hombre a la información, reconocido en la Constitución en el art. 20 pdo. D. reconoce y protege el derecho a comunicar o recibir libremente información verdadera, derecho que únicamente puede verse limitado por el derecho a la cláusula de conciencia y el secreto profesional.

En el Campo Económico, es obvia la necesidad de información sobre el destino, uso y administración de fondos propiedad de terceros, tanto en su vertiente pública, como en su vertiente privada. En el caso particular de nuestro país, en tiempos no muy lejanos, los Presupuestos Generales del Estado eran aprobados sin discusión, sin intervención de los procuradores y por unanimidad, en tiempos récord en rapidez.

A través de la Constitución española (art. 136) atribuye la censura de las Cuentas del Estado al Tribunal de Cuentas del Reino, organismo que depende de las Cortes Generales.

La Ley 19/1989 de reforma parcial y adaptada de la legislación mercantil a las directivas de la CEE y el Real Decreto Legislativo 1564/1989 del 22 de Diciembre que aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, atribuye la revisión de las cuentas anuales y el informe de gestión a auditores de cuentas independientes.

Con estas medidas se pretende solucionar el problema de la información, a fin de garantizar que la misma sea íntegra y veraz.

En el ámbito de la empresa, la información es necesaria tanto desde un punto de vista interno como externo.

#### **A NIVEL INTERNO**

Los Administradores necesitan disponer de información para la toma de decisiones y la planificación de su gestión. El incremento en la dimensión de las empresas ha obligado a la Dirección de las mismas ha de legar funciones y responsabilidades en sus colaboradores, de forma que la información se hace así mismo necesaria para el control de gestión.

Los inversionistas, por su parte, y como consecuencia del divorcio entre accionistas y administración, necesitan conocer la situación de la empresa y sus resultados, así como que su dinero está siendo honestamente utilizado y en transacciones que obtengan rentabilidad.

## A NIVEL EXTERNO

Muchas son las entidades interesadas en poseer información económico-financiero con diversos fines, pudiendo citar a los proveedores, acreedores, los inversionistas potenciales, la Administración, las compañías de seguros, Bancos, etc.

Por tanto y conforme a lo indicado, para tomar decisiones racionales orientadas al logro de los objetivos de la empresa, o lo que es lo mismo, para realizar una planificación adecuada, es preciso llevar a cabo un estudio profundo de la situación actual tratando de determinar los puntos fuertes y los puntos débiles de la empresa.

A la hora de abordar este análisis la primera cuestión que se nos plantea es el enfoque que le queremos dar, ya que las perspectivas que se pueden adoptar son diferentes. En general, el tipo de enfoque que se requiere depende del interés particular del analista y del punto de vista desde donde se va a examinar a la empresa. ¿Quién puede estar interesado en analizar la compañía? existen diversos agentes que siguen su marcha y todos ellos se centran en distintos aspectos.

Así, los **acreedores** querrán conocer si la compañía es capaz de devolverles el dinero que le han prestado (*esto es, están interesados en el grado de liquidez y solvencia*). Los **accionistas** se centrarán en la rentabilidad que obtienen con los recursos que han invertido y, más aun, en los beneficios disponibles de la empresa, (*es decir, en la política de dividendos*). Los **competidores** están interesados en descubrir los puntos fuertes y débiles de la empresa para tratar de imitarlos o corregirlos en las suyas propias (*a la hora de analizar a los competidores siempre hay que compararse con los más directos, "benchmarking"*). Dentro de curiosos tendríamos desde los **clientes** de la compañía que buscarán la calidad y rapidez en el suministro, hasta el **gobierno**, que querrá saber cuántos impuestos recaudará o **grupos ecologistas**, entre otros. Por último, la dirección debe preocuparse por todos estos enfoques, ya que supone conocer la empresa en relación a las distintas personas que la valoran y a las que van dirigidas sus decisiones más importantes. Por tanto, la dirección debe englobar todos los puntos de vista extrayendo lo más importante de cada uno.

Existen varios instrumentos que pueden ser utilizados por aquellos que desean analizar la empresa, en este tema nosotros nos centraremos en *las ratios y el análisis del apalancamiento*.

## LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD, INSTITUTO DE CENSORES DE CUENTAS

Estas normas internacionales de contabilidad incluye:

- a) balance
- b) cuenta de pérdidas y ganancias
- c) flujos financieros
- d) notas o anexos a los estados contables

Donde cada país lo adopta a su propia legislación mercantil, donde esta información llega a los usuarios.

**USUARIOS** .- Son las instituciones financieras, gestores, administración de la empresa, los propios analistas financieros y por supuesto los Auditores.

Como decíamos **el flujo de información** entre los que la crean y los usuarios, hoy en día es cada vez más denso que hace años y más variado en cuanto a la forma, a esto hay que pensar que ha contribuido el incremento del interés del público general por el mundo económico y financiero.

Otro factor, la gran agilidad en el mundo de la información (ordenadores, etc.), mayor interés de los programas de t.v. en los acontecimientos ocurridos en el país en los últimos años.

En el informe Anual, normalmente deben hacer las empresas y suministrarlos a los usuarios. Contiene información obligatoria e información no obligatoria.

### **INFORMACIÓN OBLIGADA**

- a) Información financiera.- Cuentas anuales y también informe de auditoría
- b) Información no financiera.- Dentro de ésta, informe de gestión.

### **INFORMACIÓN NO OBLIGADA**

- a) Información financiera.- Cuadros, tablas y estadísticas sobre la empresa.
- b) Información no financiera.- Información de tipo social, cartas del presupuesto del consejo, etc.

Ambos tipos de información se constituyen obligatoriamente en el Informe Anual.

Lo más normal que suele integrar en España en el informe anual son:

- a) las cuentas anuales:
  - Balance de situación,
  - memoria
  - cuenta de pérdidas y ganancias
- b) Informe de gestión
- c) Informe de Auditoría

A esto que es lo imprescindible y obligatorio, también se puede incluir cualquier información demandada por los usuarios, pero esta información ha de estar confeccionada pensando que ha de ser útil para los usuarios. Tiene que estar elaborada siguiendo unas características:

1º Que sea comprensible para los usuarios de los mismos.

2º Se ha de poner de manifiesto de relevante y significativo para los usuarios de manera clara y relevante, sin errores significativos

3º Consistente y uniforme en el tiempo y se tiene que producir en el momento adecuado para que sea útil.

4º Es responsabilidad de los Administradores de que estos se preparen con estos requisitos.

En el mismo Plan contable indica cuáles son las cuentas anuales y éstas serán objeto de revisión por el Auditor de Cuentas.

### **MEMORIA**

Documento importante que nos refleja la información complementa al Balance y a la cuenta de pérdidas y Ganancias.

El objetivo es que cumpla la memoria una función descriptiva y numérica de los datos que aparecen en balance y PyG. Y también suministrar información económica de la empresa adicional.

La información aparece plasmada en los siguientes estados económicos-financieros que proponen:

#### **1º ESTADOS HISTÓRICOS**

Se preparan con datos pasados y dentro de estos:

- a) DE SITUACIÓN.- Balance y memoria propiamente dicha
- b) DE SITUACIÓN.- Cuenta de pérdidas y ganancias y cuenta de pérdidas y ganancias analítica
- c) DE SITUACIÓN FINANCIERA.- Cuadro de financiación
- d) DE PROPUESTAS .- Nota tercera de la Memoria, de distribución de beneficios.
- e) DE FONDOS PROPIOS.- Nota décima de la memoria

#### **2º ESTADOS PREVISIONALES**

Se conoce como estados prospectivos, información a priori.

**3º ESTADO DE FLUJO DE TESORERIA.-** Nota tercera de la memoria, cash-flow

**4º ESTADOS SEGMENTADOS.-** Tratan de transmitir información segmentada y esto surge por la segmentación de la empresa (mercados, tipo de producto, etc.).

**5º ESTADOS ABREVIADOS.-** Dirigidas a personas no expertas en economía, es decir, a cualquier usuario. Cuentas anuales abreviadas (más representativas).

**6º ESTADOS INTERMEDIOS.**- Surgen por la necesidad de suministrar información a órganos o instituciones que hay que realizar antes de finalizar el ejercicio.

En nuestra organización, las cuentas anuales deben ser elaboradas por el empresario o administrador en el plazo máximo de tres meses, después del cierre del ejercicio, han de estar firmadas por todos los socios, comanditarios o colectivos y por todos los administradores en el caso de S.A. o S.L:

Debe redactarse con claridad y reflejar una imagen fiel de todo lo ocurrido durante el ejercicio y se han de seguir los principios contables aceptados por contables que ya conocemos.

## **NORMALIZACIÓN Y PLANIFICACIÓN CONTABLE**

### **PRINCIPIOS CONTABLES**

Son enunciados tanto siendo de interés para los usuarios internos o externos de la información. Se refieren básicamente a la información elaborada en el marco de la información financiera, a esto hay que añadirle el carácter de reglas de orientación eminentemente operativa.

No se utilizan obligatoriamente en la contabilidad analítica, se utilizan obligatoriamente en la financiera.

En los principios contables se apoyan los principios recogidos en las cuentas y tienen su razón de ser en la misma práctica profesional y surgen de la necesidad de operar en esa práctica profesional, pero para hacerlos útiles se hace uso de las normas contables.

### **DEFINICIÓN**

Conjunto de reglas y guías para la práctica, producidos por la normalización (producto final de la norma contable -> principio contable).

La contabilidad se ha apoyado en dos pilares:

- a) Que las cuentas anuales deben ser preparados por principios contables aceptados.
- b) Para creer en estos Estados Contables han de estar verificados, cualificados por un experto: el auditor.



## **PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS**

### **1º PRINCIPIO DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO**

Cuando se preparan las cuentas de una empresa, pensando que la empresa va a continuar siempre. Las distintas partidas que tenga la empresa se valoran como si la empresa fuera a continuar su actividad siempre, recogido en nuestro plan contable.

Salvo prueba en contrario, se presume que continua la marcha de la actividad empresarial. Por tanto, en la gestión normal de la empresa, la aplicación de los presentes principios no puede ir encaminada a determinar el valor liquidativo del patrimonio.

### **2º PRINCIPIO DE CONTINUIDAD O UNIFORMIDAD**

Una vez elegido un principio no se puede cambiar. Si está debidamente justificado en la memoria sí.

Adoptado un criterio en la aplicación de estos principios, deben mantenerse uniformemente en el tiempo y en el espacio, en tanto en cuanto no se alteren los supuestos que han motivado la elección de dicho criterio.

Si procede la alteración justificada de los criterios utilizados, debe mencionarse este extremo en el anexo, indicando los motivos, así como su incidencia cuantitativa y, en su caso, cualitativa en los Estados Contables periódicos.

### **3º PRINCIPIO DEL DEVENGO**

La imputación temporal de ingresos y gastos, deberá hacerse en función de la corriente real de dichos gastos e ingresos y no en el momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de aquellos.

### **4º PRINCIPIO DE PRUDENCIA VALORATIVA**

Mientras que los ingresos y los beneficios se imputan cuando se materializan, las pérdidas o quebrantos, incluso los potenciales, deben registrarse en el momento en que se prevean y sean susceptibles de evaluación racional.

Los gastos y las pérdidas se reflejan nada más se tenga conocimiento de ello, sin embargo, los beneficios se anotarán cuando realmente ocurran.

### **5º PRINCIPIO DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN**

### **6º PRINCIPIO DE NO COMPENSACIÓN**

### **7º PRINCIPIO DE CORRELACIÓN DE INGRESOS Y GASTOS**

### **8º PRINCIPIO DE IMAGEN FIEL**

## **NORMAS CONTABLES**

Hacen comparable la contabilidad de diferentes países, es el objetivo de la normalización contable. surgen cuando la contabilidad deja de ser un registro y pasa a ser una ciencia económica. La emisión de normas contables nunca ha tenido criterios rígidos, ha ido evolucionando conforme a las necesidades (los principios contables sí son rígidos).

A lo largo del tiempo las normas contables han ido apareciendo del órgano profesional y del órgano público, éstas no se han presentado de forma aislada, sino que han procurado vivir juntas e incluso han llegado a interponerse.

### **LA NORMALIZACIÓN PRIVADA (Organismo Profesional)**

No tiene carácter obligatorio pero obliga a aquellos profesionales adscritos o vinculante al organismo profesional al cuál esté inscrito.

Está preocupado más por el fondo de la información que por la información en sí.

### **LA NORMALIZACIÓN PÚBLICA ( legislación de la autoridad pública)**

Son normas emitidas por Organismos Públicos. Tienen carácter obligatorio para todos los que están dentro del país.

En auditoria el auditor se preocupa por el contenido de la información.

## **CONCEPTOS GENERALES BÁSICOS**

El concepto de Contabilidad se puede asentar en una serie de aspectos fundamentales:

- 1** - Conjunto de conocimientos rigurosamente elaborados a través de los cauces de la **metodología científica** más avanzada.
- 2** - Conjunto de conocimientos que tiende a la proyección **práctica** (metodología de aplicación de los principios científicos): **Método de la Partida Doble**.
- 3** - Tanto el conjunto de conocimientos científicos como las técnicas de aplicación de los mismos, tienen que ver, fundamentalmente, con la elaboración de la **información económica**.
- 4** - Esta información económica no se elabora para quedar oculta, sino para **ser comunicada** a diferentes destinatarios (propietarios o socios de la empresa, la Administración Pública del Estado, entidades financieras, etc.)
- 5** - El campo del conocimiento contable abarca también aquellas técnicas que persiguen la **verificación** de la información (**auditoria de cuentas**), llevada a cabo por profesionales independientes de la empresa.
- 6** - La Contabilidad incluye dentro de sus conocimientos y técnicas, **el análisis e interpretación** de la información que elabora. Un banco, por ejemplo, no solo lee la documentación contable que le proporciona el solicitante de un crédito,

sino que la interpreta para ver si éste va a ser capaz de devolverlo llegado el vencimiento.

De acuerdo con todo lo anteriormente indicado, podemos formular la siguiente **definición para la CONTABILIDAD DE EMPRESAS:**

La **Contabilidad de Empresas** se circunscribe en definitiva a la información relevante acerca de la situación y evolución de la realidad económica y financiera de la empresa. Puede considerarse, por otro lado, como un **subsistema del "sistema integrado de información para la gestión"**, es decir, un sistema que conecta todo tipo de informaciones que se producen en la empresa, tales como *estadísticas, previsiones, facturación, nóminas, etc.* con la **Contabilidad**, en un tratamiento conjunto. En este aspecto, los avances logrados en los últimos años son espectaculares gracias a los **medios informáticos y teleinformáticos** hoy en día existentes.

## **LAS CUENTAS ANUALES**

La cuarta parte del Plan General de Contabilidad se refiere a las cuentas anuales, materia del máximo interés por ser la culminación del desarrollo contable del ejercicio y porque constituyen el instrumento transmisor de la información contable a los distintos agentes económicos y sociales. Las cuentas anuales comprenden:

- el balance
- la cuenta de pérdidas y ganancias
- la memoria

Haremos aquí unas breves puntualizaciones referentes a cada uno de estos documentos.

### **1- El balance**

Este documento detalla el saldo de todas las cuentas representativas del patrimonio de la empresa, una vez realizada la regularización contable del ejercicio. Las cuentas que se integran en el balance de situación, son las que pertenecen a los cinco primeros grupos del P.G.C.

Este documento puede presentarse agrupando las cuentas convenientemente, según el criterio de cada empresa en particular.

En los modelos que establece el P.G.C., hay una columna reservada para el ejercicio de que se trate, y otra referente a los importes alcanzados por cada cuenta en el ejercicio anterior. Se trata de una posibilidad de establecer rápidamente comparaciones entre las situaciones finales de uno y otro ejercicio.

## **2- La cuenta de pérdidas y ganancias**

En el balance de situación, figura el resultado del ejercicio en una sola cuenta: "**129. Pérdidas y ganancias**". El documento al que nos estamos refiriendo, es un detalle explicativo de la génesis del beneficio o pérdida habido en el ejercicio económico de que se trate. Detalla una por una las cuentas de gestión (grupos 6 y 7), que han quedado saldadas en el proceso de regularización. También contiene dos columnas; una para el ejercicio actual y otra para el ejercicio anterior. (Ver modelos del P.G.C. en el apartado "II. Modelos de Cuentas Anuales")

## **3- La Memoria**

Su objetivo es el de contemplar, ampliar y comentar la información contenida en las otras cuentas anuales. El P.G.C. no contempla un modelo específico de "*memoria*" Es decir, se trata de un estado contable todavía no formalizado.

Su contenido deberá de abarcar la siguiente información:

- 1- Actividad de la empresa.
- 2- Las bases por las que se ha regido la presentación de las cuentas (La imagen fiel, los principios contables y la comparación de la información).
- 3- El detalle de la distribución de resultados.
- 4- Las normas de valoración.
- 5- Análisis del movimiento durante el ejercicio de las partidas de activo inmovilizado.
- 6- Capital social. Número y valor nominal de las acciones
- 7- Importe global de las deudas de la empresa.
- 8- Empresas del grupo y asociadas.
- 9- Gastos. Desglose de las "Cargas sociales" y de la "Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables".
- 10- Otra información (retribuciones de los administradores, pensiones que tengan reconocidas, y en general, cualquier información que pueda colaborar a la comprensión de las cuentas presentadas).

## **LA INFORMACION CONTABLE Y EL ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.**

### **1. Introducción.**

Podemos encontrar dos distintas conceptualizaciones de la contabilidad, una más clásica y otra más moderna y por tanto más ajustada a la actividad contable y su desarrollo en la actual.

La definición más clásica dice de la contabilidad que es *la ciencia que estudia el patrimonio en un determinado momento y que este estudio se divide a su vez en dos subconjuntos de estudio, uno cualitativo y otro cuantitativo.*

En contraposición la definición de la ciencia contable más moderna la considera como *un sistema de tratamiento de la información económico - financiera* que tiene como **objetivo** proporcionar información a aquellos sujetos a los que les pueda ser útil.

### **2. La información financiero - contable.**

Este objetivo se consigue mediante la puesta en funcionamiento de distintas funciones dentro de la contabilidad:

1. Elaboración de la información
2. Comunicación
3. Verificación (auditoría contable)
4. Análisis e interpretación por parte del usuario

Es en concreto la tarea de la elaboración la que deberá revestir una mayor importancia puesto que implicará el resultado de las restantes funciones. Durante la elaboración de la información contable se hará necesario observar unos parámetros para que esta cumpla con las características que se le exigen:

- A. Reconocer e identificar los hechos contables que delimitan la información.
- B. Realizar una medición en unidades monetarias de dichos hechos contables
- C. Realizar una síntesis de la información: en este apartado se confeccionan los informes contables de entre los cuales los más representativos son el Balance de Situación que reflejará el estado del activo el pasivo y el neto de la organización en un determinado momento, y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que mostrará el conjunto de ingresos y gastos en un período y en función de éstos un resultado económico para dicho período.

### **3. La información contable: flujos y fondos. Conceptos y su relación.**

El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias vienen determinados por los hechos contables durante un determinado período, denominaremos a dichos hechos contables como **transacciones** o **flujos**.

Los flujos podremos dividirlos en:

- A. Patrimoniales: inversión, desinversión.
- B. Económicos: ingresos, gastos.
- C. Financieros: cobros, pagos.

### **3. Requisitos de la información contable.**

- Normativas internacionales (IASB)
- Objetividad
- Relevancia
- Comparable
- Fiabilidad
- Normativas españolas

A. Plan General Contable

B. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)

Según el PGC la información deberá ser:

- Comprensible
- Relevante
- Fiable
- Comparable
- Oportuna

### **3. Normalización contable.**

Dada la acuciante internacionalización de las empresas la información contable debe normalizarse con el fin de que pueda ser interpretada en distintos países, el medio que se ha utilizado para llevar a cabo dicha normalización han sido los planes de cuentas. En los países anglosajones esta normalización ha sido llevada a su fin por asociaciones privadas de contadores mientras que en Europa han sido instituciones públicas

#### **4. Usuarios de la información contable.**

Podemos distinguir entre

- A. Usuarios internos: ya sea un sujeto individual o jurídico como un banco, proveedores o acreedores en general, organismos públicos, accionistas, sindicatos, clientes e inversionistas (accionistas potenciales).
- B. Usuarios externos

#### **7. El análisis contable como parte integrante de la contabilidad..**

El análisis contable es un sistema de información integrado dentro del sistema general de información financiero - económica que es la contabilidad. Tiene como **objetivo** la lectura y análisis de la información e interpretación de los resultados de la misma.

#### **8. Condicionamientos del análisis contable.**

- Demanda de información originada por los distintos grupos de usuarios.
- Oferta informativa suministrada por la propia empresa por medio de sus estados.
- Principios contables y normas de valoración.

#### **7. Clasificación del análisis.**

- 1. Por su objetivo:
  - a. Patrimonial: ecuación del patrimonio  $A = P + N$  o  $I = F$  siendo  $F = P + N$
  - b. Financiero: estudia la adecuación que se da entre financiación e inversión en la ecuación del patrimonio.  $I = F$ .
  - c. Económico: análisis de la Cuanta de Pérdidas y Ganancias y del resultado que de ésta se deriva. Se trata de un análisis de las rentabilidades en definitiva.
- 2. Por el período estudiado:
  - a. Estático
  - b. Dinámico

Dependiendo del perfil temporal con el que se realice el análisis:

- a. Análisis a posteriori, histórico o retrospectivo
- b. Análisis a priori, previsional o prospectivo

**7. Técnicas, instrumentos y medios generales en el análisis de los estados financieros o contables. Las comparaciones entre magnitudes como base del análisis.**

Estos métodos son medios de comparación de la información. Dada su finalidad comparativa serán medios aritméticos:

- Diferencias en valores absolutos
- Diferencias en valores relativos: expresados en porcentajes, encontramos:
  - a. Método de los porcentajes horizontales

$t_0$   $t_1$

AF = 100    AF = 1000

AC = ??    AC = 1500

Si hallamos los siguientes porcentajes:

$1000/100$      $1500/100$

Encontraremos el incremento que se ha producido en una determinada magnitud de un período a otro.

- b. Método de los porcentajes verticales:

FP

AF ExC

AC ExL

$A_{TOT}$      $F_{TOT}$

$AF/A_{TOT}$  = Porcentaje respecto del total de la magnitud a estudiar.

- c. Método de los ratios:

Un ratio es un cociente entre magnitudes entendidas como comparables, encontramos ratios de varios tipos en el análisis de los estados contables:

- Ratios de Balance



- Ratios de Pérdidas y Ganancias
- Ratios Mixtos

$$0 < \text{Ratio} < 1$$

## **OBJETIVOS Y MÉTODOS DEL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS**

### 1. Finalidad Del Análisis De Estados Financieros

El sistema contable que utiliza la empresa reduce a unos pocos datos los hechos acontecidos en la misma en un periodo de tiempo, reflejándolos en unos estados finales que hemos estudiado en capítulos anteriores.

El contable interpreta los hechos contables, los traduce al lenguaje contable, los registra y los recopila. El analista recorre el camino inverso, se enfrenta a unos datos y ha de interpretar cuales fueron los hechos que dieron lugar a los mismos, enjuiciándolos.

El análisis de estados financieros ha de suministrar respuestas a los interrogantes que el usuario de la información contable se plantee.

### 2. Diferentes Enfoques Según Los Usuarios

Podemos mencionar los siguientes interesados que utilizaran técnicas de analizar para interpretar la información:

#### - Directivos

El fin en el uso de las técnicas de análisis para los directivos de la empresa es el control que deben ejercer sobre la marcha de la misma, dada la capacidad de estos para aflorar interrelaciones útiles que pueden alertar a los mismos sobre posibles desviaciones.

#### - Propietarios

Los propietarios están interesados en el análisis en relación a la valoración de sus títulos, con todas las limitaciones que esto comporta.

#### - Acreedores

El análisis estará centrado en la liquidez de la empresa a corto plazo, en el caso del financiador a largo plazo, su interés se centrará en la capacidad de la empresa para generar beneficios y caja durante el plazo de reembolso.

#### - Auditores

El auditor llevará su trabajo encaminado a asegurarse de la fiabilidad de la información contable, hará uso de técnicas propias del análisis de estados financieros.

#### - Otros interesados

En este apartado podremos agrupar a los analistas de inversiones, administración fiscal, organizaciones sindicales.. cuyo análisis estará centrado en el comportamiento de las partidas que sean objeto de su interés.

**3. Técnicas e Instrumentos usados en el Análisis de Estados Financieros**

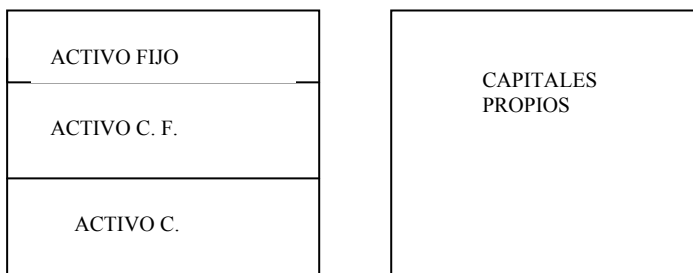
El analista se debe plantear una serie de cuestiones que los estados financieros eventualmente junto con otra información ajena a la contabilidad, han de responder. Las respuestas estarán en función de cómo se ha planteado la pregunta y como se han dispuesto los datos que hagan posibles y significativas tales respuestas.

En general, los instrumentos de análisis usados son:

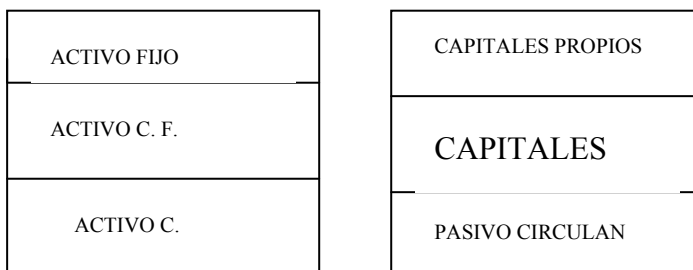
**1. Diferencias absolutas de masas de los estados financieros**

Mediante el uso de esta técnica se analizan los diferentes grados de equilibrio en que se encuentra una empresa en un momento dado o a lo largo de una serie de periodos. Se trata de agrupar el activo y el pasivo por masas homogéneas, comparando, por diferencia, las masas patrimoniales correlativas de un signo y de otro.

- a) Situación financiera de máxima estabilidad cuando el activo es financiado por fondos propios.



- b) Situación financiera en equilibrio, en circunstancias supuestas en el ejemplo general.



- c) Situación financiera en desequilibrio a c/p, cuando el activo circulante liquidable y parte de la inversión permanente son financiados con pasivo circulante.

ACTIVO FIJO	CAPITALES PROPIOS
ACTIVO C. F.	CAPITALES
ACTIVO C L	PASIVO CIRCULAN

- d) Situación financiera inestable, cuando los capitales propios se han reducido por causa de perdidas recurrentes pasando a tener signo deudor.

ACTIVO FIJO	PASIVO FIJO
ACTIVO C. F.	
ACTIVO C L	PASIVO CIRCULAN
CAPITALES PROPIOS	

2. Estados financieros comparados en valores absolutos y relativos ( porcentajes horizontales - números índices)

Utilizamos esta técnica para medir la variación de cada una de las rúbricas que componen los diferentes estados financieros, puede venir dada en relación a datos de periodos anteriores, a datos de empresas del mismo sector de actividad o a datos presupuestarios.

3. Estados financieros descompuestos en valores relativos en base cien ( porcentajes verticales)

Se trata de analizar una serie de datos poniéndolos en relación a una magnitud dada, de tal manera que se obtengan conclusiones a diferentes niveles, destacando las líneas de mayor interés.

4. Uso de ratios

Los ratios son cocientes que relacionan diferentes magnitudes buscando una relación lógica y significativa. Se puede calcular un numero prácticamente ilimitado de ratios,

pero tienen que ser significativos y para ello las magnitudes que se comparan deben estar relacionadas.

5. Otros instrumentos especiales

El analista utilizará otros instrumentos como las provisiones de tesorería o el uso del punto de equilibrio o punto muerto para el análisis de la rentabilidad de la empresa.

## **LOS EQUILIBRIOS PATRIMONIALES**

Vemos interesantes precisar algunos contenidos, con la intención de mejorar y recordar, a la hora de conocer la terminología desarrolla en este manual algunos conceptos y contenidos interesantes.

### **Masas patrimoniales correlativas**

Son aquellas que se encuentran en un mismo orden o grado económico, aunque con distinto signo. En el activo y pasivo de un patrimonio pueden existir elementos que pertenecen a un mismo orden económico, como por ejemplo, las disponibilidades líquidas (caja y bancos) frente a las exigibilidades inmediatas. El activo fijo frente al pasivo fijo; el activo circulante frente al pasivo circulante

### **Equilibrios patrimoniales**

Se denomina posición de equilibrio patrimonial la adoptada en un momento determinado por un conjunto de elementos patrimoniales, siempre que la misma tenga una estabilidad económica. En sentido contrario, definimos la posición de desequilibrio.

En la figura (a) del apartado anterior, se define un equilibrio en el que se dan las siguientes situaciones:

$$\mathbf{A.I < P.F}$$

$$\mathbf{A.C > P.C.}$$

Es decir, que el pasivo fijo financia todo el activo inmovilizado, más una parte del activo circulante. A esta parte del activo circulante financiada por el pasivo fijo, se la denomina **fondo de maniobra**. También podemos decir que el **fondo de maniobra** es la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante, que en este caso concreto es positivo. En general, se considera que un patrimonio está en posición de equilibrio cuando el **fondo de maniobra** es positivo. La figura (b), de acuerdo con lo dicho, presenta una posición de desequilibrio. No obstante, pueden darse situaciones

transitorias en las que el *fondo de maniobra* sea negativo, sin que por ello pueda decirse que exista un desequilibrio (situaciones transitorias de financiación).

El hecho de que el *fondo de maniobra* haya de ser positivo, no es más que una condición necesaria, pero no suficiente, ya que es necesario cuantificar el importe del mismo, dado que debe de existir una relación razonable entre el activo y el pasivo circulante.

La medida de los equilibrios patrimoniales viene expresada en unidades monetarias y es el número que indica la diferencia entre las dos masas que definen el equilibrio.

Veamos a continuación, diversas posiciones de equilibrios patrimoniales:

**a) - Posición de estabilidad máxima**

$$A = N$$

$$P = 0$$

Corresponde esta situación a un patrimonio cuyo activo está totalmente financiado con recursos propios.

**b) - Posición estable o normal**

$$A = P + N$$

$$N > 0$$

Para que haya equilibrio debe de existir una razonable relación entre **P** y **N**

**c) - Posición equívoca (desequilibrio)**

$$A = P$$

La participación del empresario es cero

**d) - Posición inestable o anormal**

$$A + N = P$$

$$N < 0$$

Una parte del activo carece de valor (activo ficticio). Carece de recursos propios.

**e) - Posición de inestabilidad máxima (desequilibrio)**

$N = P$

Activo totalmente ficticio. Carencia total de fondos propios.

*Finalmente, ante todo lo indicado, precisar que la presentación y preparación de los estados son responsabilidad de la Junta de Directores y Cuerpo de Directores.*

## **ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO**

### **1. ESTUDIO DE LOS DIFERENTES RATIOS DE CIRCULANTE.**

La utilidad de usar el ratio de circulante para medir la solvencia de una empresa nos la señala BERNSTEIN en los siguientes párrafos:

1. Este ratio mide el grado de cobertura del activo circulante respecto del pasivo circulante. Cuanto mayor sea el activo circulante respecto del pasivo circulante, tanto mayor será la seguridad de poder pagar las deudas con dichos activos.
2. El exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante proporciona un margen de seguridad contra las posibles pérdidas en la enajenación o liquidación de activos circulantes distintos del efectivo.
3. Este ratio mide la reserva de fondos líquidos en relación con las obligaciones a corto plazo disponibles como margen de seguridad frente a la incertidumbre y a la aleatoriedad a que están sometidos los flujos de fondos de la empresa.

El ratio de circulante o de solvencia, como cualquier otro ratio que podamos establecer ha de ser sometido a una serie de cautelas en su interpretación, por cuanto que se refiere a un momento dado y este hecho puede desvirtuar, de manera importante, su significado.

La solvencia o liquidez a corto plazo de una empresa puede venir complementada por magnitudes ajenas al capital circulante, en el sentido de que aquella puede tener mayor o menor liquidez de la que sus estados financieros pueden mostrar. Así, la empresa puede tener mejor liquidez de lo que muestra el ratio de circulante debido por ejemplo a que:

1. Puede contar con líneas de crédito bancario no utilizados en su totalidad que puedan suministrar, en caso necesario, y de manera inmediata, liquidez a la empresa.
2. Puede disponer de activos que, siendo calificados de fijos, tengan un alto grado de liquidez.

3. Puede tener un fácil acceso al mercado de capitales, bien sea de renta fija o variable.

De igual modo, la empresa puede tener una mala liquidez de la que arrojan sus datos contables

Lo anterior nos conduce tal como hemos puesto de manifiesto en otro capítulo, a la necesidad que tiene el analista de contar con información anexa al balance debidamente auditada por un profesional ajeno a la empresa.

De los componentes del activo circulante a saber:

1. Tesorería o disponibilidades
2. Inversiones financieras temporales
3. Clientes y otras deudas a corto plazo
4. Existencias
5. Transitorio

Prueba del ácido o acid-test

$$\frac{\text{Tesorería + I + Créditos activos}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Ratio de Tesorería

$$\frac{\text{Tesorería + I}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Tanto la prueba del ácido como en el ratio de tesorería estamos ante ratios rigurosos en el estudio de la liquidez de la empresa. De lo que se trata, en definitiva, es de medir cuál es, en realidad, la liquidez de los activos circulantes. Para lo cual estimamos que ha de llevarse a cabo un doble estudio:

1. Analizar la acumulación del ratio de circulante
2. Analizar la calidad de los activos circulantes

## 2. ACUMULACIÓN DEL RATIO DE CIRCULANTE O DE SOLVENCIA

Se trata de descomponer el ratio de manera que se pueda observar en qué partidas de activo circulante está concentrado el ratio, para poder manifestarse sobre el mismo.

## 3. RATIOS DE GIRO DE LOS COMPONENTES DE CAPITAL CIRCULANTE

El análisis anterior es necesario complementarlo con el estudio de la liquidez individual de los componentes. Esta liquidez mide la calidad a la que hacíamos referencia en párrafos anteriores.

**Ratio de giro de clientes (plazo de cobro)**

El ratio de giro de clientes mostrará la frecuencia con que el crédito contra clientes se convierte en disponibilidades, es decir, el número de veces que se genera crédito contra clientes y se cobra en un periodo de tiempo.

Para su cálculo necesitamos contar con la magnitud que origina los créditos a clientes, a es decir las ventas a crédito. Por tanto para el cálculo de la rotación será necesario descontar de la cifra de ventas del ejercicio el importe de ventas al contado. Por otra parte el problema está en determinar el saldo medio de clientes en el periodo de tiempo considerado. Si la venta se efectúa de manera regular, se pueden tomar como datos, los que figuran en los balances de situación o simplemente el saldo de final del periodo, en caso contrario, se necesitaría contar con los datos suministrados por los balances trimestrales o con los datos mensuales.

**Ratio de giro de la producción (periodo de producción)**

Este ratio mide el número de veces que se completa el ciclo de producción a lo largo del ejercicio, o dicho de otro modo, la frecuencia con que se fabrica o se realiza el bien o servicio objeto de la actividad de la empresa.

1. Importe de la producción del periodo a precio de coste
2. Importe medio de la producción en curso en el periodo.

Ratio de giro de los productos terminados (plazo de almacenamiento de existencias de productos para la venta)

Al igual que vimos para el caso de los materiales, el ratio de giro de productos terminados nos indicará el número de veces que, en un periodo, se renuevan las existencias de productos para la venta. Los productos están valorados a precio de coste de producción, por lo que necesitaremos conocer las ventas a precio de coste y como en casos anteriores preferiblemente los saldos de productos terminados.

Ratio de giro de proveedores (plazo de pago)

El ratio de giro de los pasivos afectos a la explotación nos mostrará el número de veces que, en un periodo, la deuda con los suministradores se hace efectiva, por lo que habría que disponer de la cifra de compras a crédito del periodo y de los saldos acreedores medios por este concepto



#### 4. RATIO DE GIRO DEL ACTIVO CIRCULANTE. MEDIDA DE SU GESTIÓN

Del capital circulante, obviamente sólo son los componentes del activo circulante los que intervienen en la realización del objeto social de la empresa. Dicho de otro modo, es la magnitud que genera el beneficio, de tal manera que con un margen positivo de ventas, cuanto más alto sea el número de rotaciones del activo circulante tanto mayor serán el beneficio que afluye a la empresa.

Esta rotación vendrá dada por el número de veces que el activo circulante se utilizó en satisfacer la totalidad de los costes de operación, es decir:

1. Coste de ventas
2. Gastos de explotación o de operación

Este ratio vendrá dado por la relación:

$$\frac{\text{Coste de ventas} + \text{Gastos de operación}}{\text{Activo circulante medio}}$$

#### 5.-OTRAS CONSIDERACIONES EN EL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO – LOS FLUJOS DE TESORERÍA

Hemos venido viendo cómo los anteriores análisis, desde un punto de vista externo, enfocan el problema tomando magnitudes estáticas, aunque se han dinamizado en buena medida al hacer intervenir conceptos como los ratios de giro o rotaciones. Ahora bien, la medida de la calidad del capital circulante llevada a cabo en puntos anteriores no contempla dos importantes aspectos, cuales son:

1. El análisis de los futuros flujo de tesorería
2. El análisis de la adecuación de los cobros respecto de los pagos, en el tiempo

Para mantener un equilibrio a corto plazo, los cobros han de producirse en cuantía y momento adecuados para hacer frente a los pagos, Esto conlleva que sea necesario proyectar cuales son los flujos de tesorería y analizar después, mediante el uso de estado de tesorería o estado de Cash flow cual ha sido ese flujo en realidad.

## **ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO.**

### **1.- ALCANCE DEL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO.**

Análisis financiero a corto plazo que hacíamos en capítulos anteriores estudiábamos la capacidad que tenía la empresa para satisfacer sus deudas a corto plazo. En el presente, vamos a abordar el problema a medir la capacidad que la empresa tiene para satisfacer sus deudas a lo largo del tiempo, es decir, a largo plazo.

En un principio, habría de estudiarse la composición de los pasivo y cómo éstos han sido aplicados o invertidos, inversión que nos será mostrada por la configuración de los activos. Analizando la estructura financiera y la estructura económica tendremos una primera visión de cuál será el equilibrio de la empresa a largo plazo. Si por el contrario, la empresa se encontrara fuertemente endeudada, sería necesario indagar más para apreciar cuál será el devenir financiero de la misma en estas circunstancias. De igual manera, si ese endeudamiento está concentrado en deuda a corto plazo, la situación es más peligrosa, menos estable, que si la deuda está representada por exigibilidades a largo plazo.

Digamos, finalmente, en este primer apartado que, así como en el análisis a corto lo fundamental era la liquidez, en el análisis a largo plazo hay que introducir la variable resultados como una de las claves de este análisis. El acento ahora hay que ponerlo más en analizar la capacidad que tiene la empresa para generar beneficios que sólo en la liquidez, dado que a corto plazo una empresa no rentable puede disponer de liquidez, pero es evidente que a largo plazo una empresa no rentable no podrá ser solvente, es decir, no generará liquidez.

### **2.- LA ESTRUCTURA ECONOMICO-FINANCIERA**

Para efectuar el análisis con una perspectiva de largo plazo, hemos dicho que el primer paso a dar será el estudio de la composición del activo y cómo éste está financiado. Es interesante ver cómo pesan cada una de las diferentes masas patrimoniales, ya que dependiendo de cual sea la composición así será, previsiblemente, su incidencia futura en la solvencia a largo plazo de la empresa. De nuevo interesara conocer, además, la calidad de los activos y la exigibilidad de los pasivos.

#### **2.1. Estructura del activo.**

El activo fijo alcanza un importe superior al triple del activo circulante y, dentro de aquél cerca del 83 por 100 corresponde al inmovilizado material. Si la empresa que estamos analizando es de carácter industrial, una estructura como la descrita podría

parecer normal. Ahora bien, como hemos dicho anteriormente, habría que analizar cuál es la proporción que el activo guarda con otras empresas del mismo sector.

La rotación global del activo vendrá dada por el número de veces que éste está contenido en la cifra de ventas.

Por otra parte, la composición del activo es importante como elemento de negociación frente a potenciales acreedores a la hora de solicitar financiación ajena. Cuanto mayor sea el porcentaje del activos de gran apreciación en el mercado que tenga la empresa, mayor será la garantía que perciban los acreedores a la hora de ver satisfechos sus créditos. De ahí que, a veces, para analizar la solvencia a largo plazo de una empresa, no se toman en consideración los activos que no son susceptibles de ser vendidos de manera individualizada, como es el caso de los Gastos amortizables de ser vendidos de manera individualizada.

Hay analistas que abogan por que el ratio no sea inferior a la unidad de tal manera que, en ningún caso, haya de recurrir la empresa a liquidar activos fijos para satisfacer sus deudas a largo plazo.

## **2.2. Estructura del pasivo.**

Antes de entrar en el análisis de la estructura del pasivo, es necesario hacer una serie de consideraciones que aclaren cuestiones sobre las que suelen plantearse algunas dudas a la hora de operar con la información contable. Nos referimos, en concreto, a las siguientes:

### **1. Pasivos totales o Pasivos a largo plazo.**

Cuando se hacen estudios sobre la solvencia a largo plazo de la empresa se desechan o no se tienen en consideración, en muchas ocasiones, los pasivos circulantes o a corto plazo, por entender que sólo los reembolsables a largo plazo son los que han de ser centro de atención. Así tendremos:

- A) Cobertura de activos**
- B) Pasivos exigibles**
- C) Cobertura de gastos fijos**

### **2. Pasivos contingentes.**

Existen circunstancias en la vida de la empresa que aconsejan el reconocimiento, por su parte, de pasivos, aunque los hechos que los provoquen tengan sólo una cierta probabilidad de acontecer y no una certeza absoluta. Nos referimos a provisiones para responsabilidades, litigios, etc., así como a financiación cuya exigibilidad está condicionada a ciertos eventos, como puede ser el caso de determinadas subvenciones.

### **3. Pasivos laborales.**

Una vez hechas estas precisiones, el análisis de la estructura del pasivo ha de tomar en consideración fundamentalmente los siguientes aspectos:

- Composición de los Fondos propios.
- Composición de los Pasivos.
- Relación entre Fondos propios y los Pasivos.

#### **2.2.1. Composición de los Fondos propios.**

La financiación propia se divide en dos grandes apartados:

- Aportaciones de los propietarios.
- Autofinanciación.

Las reservas que figuran en el balance de una empresa pueden tener los siguientes orígenes:

- Prima de emisión de las acciones.
- Plusvalías o revalorizaciones
- Beneficios retenidos

#### **2.2.2. Composición de los Pasivos.**

El análisis de los pasivos ha de tener, en principio, en consideración el factor temporal. Es fundamental diferenciar entre pasivo a corto y a largo plazo, cuanto mayor sea la proporción del primero respecto al segundo, mayor será el riesgo de insolvencia. De igual modo, habrá que analizar el grado de concentración o de diversificación que tenga la deuda, ya que las posibilidades de renegociación, llegado el caso, no será las mismas si el acreedor es uno o si son varios.

#### **2.2.3. Relación entre los pasivos y los fondos propios.**

El estudio de esta relación, llamada relación de endeudamiento, es de gran importancia para analizar, desde una perspectiva estática, la situación financiera de la empresa a largo plazo.

Cuanto mayor sea el ratio que analizamos mayor será la probabilidad de insolvencia a largo plazo, así como mayores serán las necesidades de la empresa para hacer frente al pago de la carga financiera y el reembolso del principal.

#### **2.2.3.1. El efecto apalancamiento.**

Las consideraciones que hemos hecho hasta ahora sobre la relación de endeudamiento han sido exclusivamente de orden financiero. Ahora bien, para calificar esta relación de adecuada o no, hay que completa esta análisis con una óptica económica, dado que desde este análisis con una óptica económica, dado que desde este punto de vista, una relación relativamente alta puede ser conveniente para los intereses de los propietarios de la empresa.

Las posibles ventajas de una relación de endeudamiento vienen dadas, por una parte, porque los costes que devenga la deuda son fijos y no es necesario remunerar la misma en función del beneficio, de tal manera que si los rendimientos de la empresa son superiores al coste financiero de la deuda.

### **3.- ANÁLISIS DINAMICO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO**

El análisis estático llevado a cabo en el apartado anterior ha de ser complementado con el estudio de la capacidad que tiene la empresa de generar fondos con los que satisfacer el coste de la deuda, así como el reembolso de la misma.

Los pasos a seguir en este cometido estimamos que pueden agruparse en los dos apartados siguientes:

- Estudio de la generación de beneficios
- Estudio de la generación de fondos

#### **3.1 Estudio de la generación de beneficios.**

Con una perspectiva de largo plazo, la empresa contará con una situación financiera estable se es capaz de generar los beneficios suficientes como para asegurar el reembolso de los costes de la deuda.

Debido a las consideraciones hechas hasta ahora, sobre el efecto fiscal de los gastos financieros, la magnitud que hay que tomar en cuenta es el beneficio antes de cargas financieras y antes de impuestos, por cuanto dicha magnitud será la que permita el reembolso de ambos conceptos.

Esta magnitud tiene la ventaja de hacer más comparativa la capacidad de generar fondos por parte de diferentes empresas, al anular el efecto de los conceptos de coste más fácilmente manipulables como son las dotaciones a amortizaciones y provisiones. Cuando hablamos de cash-flow en el caso que nos ocupa debemos hablar de cash-flow de empresa, es decir, antes de que del beneficio se hayan detraído los gastos financieros y los impuestos.

### **3.2. Estudio de la generación de fondos.**

La crítica que se hace al ratio de cobertura de gastos financieros que hemos analizado en el apartado anterior se centra, como hemos apuntado, en que la deuda y su coste se satisface no con beneficios sino con fondos líquidos. Por ello, el análisis debe complementarse, por último, tanto con el estudio de la capacidad de generación de caja como con el estudio de la capacidad de generación de capital circulante, por parte de la empresa.

El hacer proyecciones de generación de caja a largo plazo es sumamente difícil, por lo que una primera aproximación sería la de ver cuál será la proyección de generar capital circulante, puesto que, dadas unas circunstancias normales, los integrantes del capital circulante se convertirán en un corto plazo en dinero efectivo.

El primer ratio muestra el grado de cobertura que se obtiene del efectivo generado por las operaciones corrientes sobre las deudas totales y el segundo el exceso o defecto de la liquidez generada por operaciones sobre el drenaje que tiene la empresa en su liquidez por las inversiones del período, con lo que obtendríamos la liquidez excedente o deficitaria para pago de la deuda.

## **LOS ESTADOS FINANCIEROS (II): LA CUENTA DE RESULTADOS**

### **NATURALEZA Y SIGNIFICADO DE LA CUENTA DE RESULTADOS.**

La cuenta de resultados muestra cuál ha sido el beneficio o la pérdida registrada en una entidad, en un período de tiempo.

El problema inicial y básico para la determinación del resultado es su propia definición o configuración. Es sabido que existen dos enfoques en este problema:

- el enfoque económico o de valoración
- el enfoque contable o transaccional

Según el primero, el resultado sería la diferencia entre el patrimonio neto de la entidad en dos momentos diferentes de tiempo.

Según esta propuesta, el resultado sería el valor máximo que una entidad puede distribuir durante un periodo de tiempo, y terminar igual que lo empezó. El problema que tendría este enfoque es la definición del patrimonio neto a considerar.

El segundo, toma en consideración el resultado de un período como la diferencia entre los ingresos del período considerado y los gastos o costes necesarios para su obtención. Para su determinación es necesario establecer una serie de premisas o supuestos básicos que han de responder a los dictados de lo que se ha dado en llamar **principios de contabilidad generalmente aceptados**.

### **COMPONENTES DE LOS RESULTADOS: LOS INGRESOS**

Se producirá una generación de ingresos cuando tengan lugar los siguientes hechos:

- venta de productos
- prestación de servicios
- cesión de recursos a cambio de un precio

Según el FASB, se registrará un ingreso (siempre con carácter general, en aplicación del principio de devengo) cuando:

- se haya completado o virtualmente completado el proceso de generación de beneficio.
- Se haya producido un intercambio.

Esta regla general, pues, se traduce en el hecho de que la empresa ha vendido algo o ha prestado algún servicio.

Por tanto, cualquier cobro efectuado antes de que estas transacciones se produzcan no implicará un ingreso, sino un anticipo del tercero con quien la entidad mantiene una relación económica. Por tanto, para registrar un ingreso no es sólo necesario el

compromiso de la transmisión de propiedad, sino la entrega efectiva de la cosa ( o la prestación efectiva del servicio o cesión del recurso). En el caso en el que se produzca un diferimiento en el tiempo entre ambas situaciones, la profesión contable da preferencia a la entrega física.

Como es sabido, este criterio, apoyado en el principio del devengo, tiene tres excepciones que toman como punto de referencia no la entrega (venta o prestación) sino los siguientes momentos:

- Término de la producción
- Cobro de los plazos
- Grado de avance de la obra

### ***Término de la producción***

En este caso, se considera que el ingreso se ha producido cuando la producción ha llegado a su final.

### **Cobro de los plazos**

Cuando las condiciones de venta, el cobro se difiere mucho en el tiempo, el principio de prudencia valorativa recomienda reconocer el ingreso no cuando se produce la venta, sino a medida que se van realizando los pagos por parte de la sociedad compradora.

### **Grado de avance de la obra**

En este caso, válido para los casos en que la sociedad vendedora opera con productos cuyo período de fabricación supere el ejercicio económico, el beneficio no se reconoce en el momento de la venta, sino que se va reconociendo a medida que el producto va construyéndose.

Para determinar el grado de avance se suelen tener en cuenta alguno de los siguientes factores:

- número de horas de mano de obra directa utilizadas
- costes variables del trabajo
- costes totales del trabajo

En el campo profesional suele utilizarse tan sólo el tercer factor de los expuestos.

## **COMPONENTES DE LOS RESULTADOS: LOS COSTES**

Se define el gasto como la adquisición de un bien o servicio que origina una deuda en contra de la empresa y el coste como el consumo de un gasto ocasionado por la actividad de la empresa..



Así pues, en la Cuenta de resultados incluiremos los ingresos y los costes en que se ha incurrido, directa o indirectamente, para obtener esos ingresos.

Con carácter general, los costes a enfrentar a los ingresos para la determinación del resultado, los podemos clasificar en dos grandes apartados:

- Coste de la mercancía vendida
- Otros costes de explotación

En una empresa de tipo comercial el coste de la mercancía vendida (coste de ventas) vendrá dado por el consumo.

En caso de una empresa de tipo industrial, el concepto compras habrá de ser sustituido por el de producción terminada cuyo cálculo necesitará los siguientes pasos:

- a) Cálculo del coste de la materia prima consumida en el período.
- b) Cálculo del coste de la producción del período.
- c) Cálculo del coste de la producción terminada.

En cuanto a los costes de explotación tendremos, con carácter general, los siguientes :

- a) Gastos comerciales de venta.
- b) Gastos generales o de administración.
- c) Gastos financieros.

**a) Gastos comerciales de venta.**

Se incluirán todos los devengados por la función de venta.

A veces, como en el caso de las garantías post-venta es necesario hacer cálculos estimativos(previsiones) por cuanto que es necesario computar su importe en el ejercicio en que tiene lugar la venta y no en el que la prestación de la garantía provoque un desembolso.

**b) Gastos generales o de administración**

Aquí se recogerán los gastos de estructura directiva o de administración general, así como los costes de amortización de inmovilizado general.

**c) Gastos financieros**

Los derivados de deudas y que no sean capitalizables.

## **DIFERENTES PRESENTACIONES DE LA CUENTA DE RESULTADOS PARA SU ANÁLISIS.**

Con un carácter general, las formas en que se pueden mostrar los resultados vendrán dadas al combinar la siguiente información:

- rentabilidad total o individual por productos
- gastos por naturaleza o por función
- coste de producción total o variable

Así, tendremos:

- **Rentabilidad total**

- 1.1.1 gastos por naturaleza
- 1.1.2 gastos por función
- 1.1.3 costes variables por función

- ***Rentabilidad individual o parcial***

- 2.1. Coste total
- 2.2. Coste variable

### **Gastos por naturaleza**

Analiza la información en especial desde el punto de vista de flujos externos, es decir de transacciones de la empresa con el mundo exterior.

### **Gastos por función**

Los gastos de naturaleza se distribuyen entre las diferentes funciones que tienen lugar en la empresa (compra, fabricación, venta y administración).

### **Costes variables por función.**

La calificación de un gasto o coste como fijo o variable es, en la mayoría de las veces, difícil y, en parte, arbitraria, la bondad del método estriba en la capacidad analítica del mismo para medir el margen de absorción de costes fijos que presenta la explotación.

**Coste total:** La ventaja de esta exposición radica en poder apreciar cómo colabora cada uno de los productos con que opera la empresa en la rentabilidad de la misma.

**Coste variable:** Se puede analizar la capacidad de cobertura de gastos fijos de cada uno de los productos.

## LOS ESTADOS FINANCIEROS: EL BALANCE

### 1. NATURALEZA Y SIGNIFICADO DEL BALANCE

Balance de situación, es aquél que representa el producto terminado del proceso contable de un período de tiempo.

El balance puede contemplarse desde un punto de vista jurídico, en cuyo caso representará, por un lado, los bienes y derechos a favor de la empresa en un momento dado de tiempo(activo), por otro, las obligaciones contraídas a esa fecha(pasivo) y, como diferencia, el patrimonio perteneciente a los propietarios.

Desde un prisma económico, el balance muestra las fuentes de financiación existentes en un momento dado, procedentes tanto de terceros ajenos a la empresa, como de los propietarios de la misma y la inversión o aplicación que se ha dado a esa financiación.

### 2. ESTRUCTURA DEL BALANCE. ANÁLISIS Y SUS COMPONENTES

Los **activos** son definidos como:

<< Beneficios económicos futuros probables obtenidos o controlados por una empresa particular como resultado de transacciones o sucesos pasados que afectan a esta empresa>>.

Los **pasivos** se definen como:

<< Sacrificios futuros probables de beneficios económicos que surge de obligaciones presentes de una empresa particular para transferir activos o proveer servicios a otras entidades en el futuro como resultado de transacciones o sucesos pasados>>.

El **patrimonio** se define como:

<< El interés residual en los activos de una empresa que permanece después de deducir sus pasivos>>.

Desde un punto de vista analítico, esta generalizada la agrupación de los activos y pasivos en dos grandes masas: CIRCULANTES y FIJOS.

Los **activos circulantes** son aquellos elementos patrimoniales que se convertirán en dinero en el mayor de los dos periodos siguientes:

- el ejercicio económico
- el periodo de maduración o ciclo normal de operaciones

Los **pasivos circulantes** son aquellos pasivos cuyos vencimientos son inferiores al año.

Dentro del inmovilizado material se incluirán los elementos tangibles de carácter mueble o inmueble, en sus valores netos.

En el inmovilizado inmaterial se incluirán, igualmente por sus valores netos, los derechos a favor de la empresa que sean susceptibles de valoración económica.

El inmovilizado financiero recoge, también por valores netos, las inversiones de este carácter con un propósito de permanencia y de control.

Los gastos amortizables o cargos diferidos recogen gastos necesarios que han de ser repercutidos en varios ejercicios.

En los deudores se recogen los créditos a favor de la empresa frente a terceros.

Las disponibilidades vienen dadas por los activos útiles como medio de pago.

El patrimonio neto recoge la parte no exigible de los fondos de financiación .

Los fondos ajenos de carácter fijo recogerán las obligaciones que vencen con posterioridad a los doce meses siguientes a la fecha del balance y los fondeo ajenos de carácter circulante.

### **3. CRITERIOS GENERALES DE VALORACIÓN EN LA DETERMINACIÓN DE LAS DIFERENTES RUBRICAS**

Con carácter general existen 3 criterios de valoración, dependiendo del enfoque dado al problema:

- Valor o coste histórico
- Valor sustancial o valor útil de reposición
- Valor capitalizado

#### **3.1. Inmovilizado material**

El criterio de valoración cuando el bien s da de alta en el patrimonio implica asignarle el coste de adquisición, dependiendo de si el bien ha sido adquirido a terceros o ha sido fabricado por la propia empresa. Habrá que entenderse por precio de adquisición todos los desembolsos necesarios hasta que el bien esté en condiciones antes de funcionar.

El coste de producción estará formado por el coste de todos los materiales consumidos, el coste de personal y los gastos indirectos de producción.

#### **3.2. Inmovilizado inmaterial**

En particular se aplicarán las normas que se expresan con respecto a los bienes y derechos que en cada caso de indican:

- a) Gastos de investigación y desarrollo  
Serán gastos del ejercicio en que se realicen.
- b) Propiedad industrial  
Se contabilizan en este concepto, los gastos de investigación y desarrollo activados cuando se obtenga la correspondiente patente o similar.
- c) Fondo de comercio  
Sólo podrá figurar en el activo cuando su valor se ponga de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa.
- d) Derecho de traspaso  
Sólo podrán figurar en el activo, cuando su valor se ponga de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa.
- e) Programas de ordenador  
Se incluirán en el activo los elaborados por la propia empresa utilizando los medios propios de que disponga, únicamente en los casos en que esté prevista su utilización en varios ejercicios.

### *3.3. Inmovilizado financiero*

Los valores mobiliarios tanto incluidos en el inmovilizado como en el circulantes y sean de renta fija o variable se valorarán por su precio de adquisición o compra. El coste total incluirá:

- nominal por cambio de compra
- derechos de suscripción que, eventualmente, haya que haber adquirido
- gastos de intermediación

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción, el importe del coste de los derechos enajenados disminuirá el precio de adquisición de los respectivos valores.

Por lo que se refiere al coste a asignar a la acción que se dé de baja por venta, el criterio a aplicar preferentemente es el del precio de coste medio ponderado. El precio del mercado será el inferior de los dos siguientes:

- cotización oficial media correspondiente al último trimestre del ejercicio
- cotización oficial del día de cierre del balance o, en su defecto, la del inmediato anterior

En definitiva habrá que adoptar la menor de estas alternativas, como criterio de valoración en la fecha del balance:

- precio de coste

- cotización media último trimestre
- cotización último día
- valor estimado como inferior a los anteriores

Cuando los títulos sean acciones y no sean cotizados en bolsa, en general, se adoptará como criterio el que arroje menor importe entre:

- precio de coste
- valor teórico según el balance último disponible de la sociedad emisora de los títulos que se valoran

### *3.4. Gastos amortizables*

Los gastos de establecimientos se valorarán por el precio de adquisición o coste de producción de los bienes y servicios que los constituyan.

Los gastos de establecimiento deberán amortizarse sistemáticamente en un plazo no superior a cinco años.

Por lo que se refiere a gastos provocados por la existencia de pasivos, éstos deben amortizarse con un criterio racional y siempre dentro del periodo de reembolso de dichos pasivos.

### *3.5. Existencias*

La valoración a dar a las existencias en el momento de su alta en patrimonio, viene dada al aplicar el precio de adquisición o el coste de producción.

Se entenderá por coste de producción la suma de los costes necesarios para su elaboración, a saber:

- coste de materiales
- coste de personal directamente imputable al producto
- coste indirecto relacionado con la producción

En el momento de valorar las existencias en la fecha del balance, se tomará el menor valor entre:

- precio de coste
- valor de mercado

En cuanto a la valoración asignada a las salidas de existencias se podrá aplicar cualquier método aceptable que tome como referencia los costes de entrada, es decir:

- identificación específica
- coste medio ponderado

- FIFO
- LIFO
- Etcétera

### *3.6. Deudores*

En general, se valorarán por su probable valor de realización.

En el caso de que haya intereses incorporados a los nominales, éstos deben figurar como partida negativa de los mismos, dentro del concepto de ingresos diferidos.

### *3.7. Pasivos en general*

Se valorarán por su precio de reembolso.

## **LOS ESTADOS FINANCIEROS (V): LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS O MEMORIA**

### **1. LAS INFORMACIONES CONTABLES NO FORMALIZADAS Y EL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS**

#### *1.1 Razones que justifican la necesidad de complementar los estados formales*

Los estados formales, que constituyen sin duda un producto inevitable de todo sistema contable, pueden dar la sensación de ser informes definitivos y absolutamente exactos, merced a la precisión aritmética que les caracteriza.

La contabilidad ha sentido desde siempre la necesidad de complementar los datos y cifras que se ofrecen en el cuerpo de los estados formales produciendo y comunicando, junto a estos documentos, informaciones complementarias a los mismos, aunque fuese empleando procedimientos ajenos al lenguaje contable tradicional.

En este conjunto de informaciones contables complementarias, que hemos denominado informaciones contables no formalizadas, ha adquirido progresivamente una enorme relevancia y voluminosidad tanto debido a la creciente complejidad de las transacciones mercantiles, que dificulta la traducción de éstas a una mera cifra, como a los requerimientos exigidos por los organismos reguladores.

*1.2. Las informaciones contables complementarias:*

*las notas o memoria*

La memoria es el carácter de cuenta anual independiente y principal, con idéntico rango que el balance y el estado de resultados, documentos con los que forma una unidad.

En consecuencia, las tres cuentas (balance, estado de recursos y memoria) estarán sujetas a los mismos requisitos y sometidas a idénticos controles.

No obstante, el contenido de la memoria únicamente está contemplado en términos de mínimos, lo que le atribuye un carácter eminentemente abierto y flexible acorde con los objetivos que la misma tiene encomendados.

*1.3. El paso de las cuentas de orden a la memoria*

Conviene recordar que en los sistemas contables de corte latino, como el español, el ámbito genuino de los estados formales se ha venido prolongando tradicionalmente, sin abandonar el lenguaje de partida doble, empleando unas cuentas de características especiales denominadas genéricamente *cuentas de orden*.

La ubicación de estas cuentas en la misma hoja donde se presenta el balance, supone el reconocimiento de su potencial relevancia a la hora de analizar e interpretar ese estado.

Pues bien, estas informaciones habrán de comunicarse en la memoria lo que va a facilitar sin duda la posibilidad de proporcionar mayor nivel de detalle que el ofrecido por las cuentas de orden.

*1.4. Importancia de las informaciones complementarias para el análisis de estados financieros*

En las notas se comunican, por ejemplo, los principios y criterios contables aplicados en la preparación de los estados financieros.

También en las notas se ofrecen datos sobre otros hechos potencialmente relevantes:

- partidas extraordinarias
- compromisos financieros que no figuran en balance
- contingencias
- cambios experimentados en las partidas que configuran los recursos propios
- etcétera



## **2. LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS EN LOS SISTEMAS CONTABLES DE CORTE ANGLOSAJON**

Estas notas son consideradas como una parte inseparable de los estados a los que acompañan. Por ello, en los informes influidos por las prácticas contables anglosajonas, a pie de pagina del balance y del estado de resultados figura siempre una indicación.

### *2.1. Tipos de notas y contenidos*

Atendiendo a la posición que las notas ocupan dentro de informe financiero cabe distinguir:

- a) Las informaciones entre paréntesis
- b) Las notas a pie de pagina o notas a los estados financieros

No es posible presentar un catálogo exhaustivo de los contenidos propios de las notas pues, en definitiva, por esta vía podrá ofrecerse cualquier información que se considere relevante y no esté contenida en los estados formales.

No obstante el FASB, propone como ejemplos de informaciones que pueden comunicarse mediante notas entre paréntesis las indicaciones referidas a:

- políticas contables
- contingencias
- métodos de valoración de inventarios
- numero de acciones en circulación
- valoraciones alternativas

### *2.2. Características de las notas: ventajas e inconvenientes de su uso*

Ventajas principales:

1ª. Las posibilidad de presentar información no cuantitativa como parte integral del informe financiero.

2ª. La posibilidad de comunicar ciertas salvedades y restricciones relativas a partidas recogidas en los estados formales.

3ª. La comunicación de una mayor cantidad de detalle que la que puede ser presentada en el cuerpo de los estados.

4ª. La presentación de material cuantitativo o descriptivo de importancia secundaria.

Inconvenientes principales:

- 1º. Las notas tienden a ser difíciles de leer y comprender sin un esfuerzo considerable y por ello pueden pasarse por alto
- 2º. Las descripciones textuales son más difíciles de usar en la adopción de decisiones que los resúmenes de datos cuantitativos.
- 3º. Debido a la creciente complejidad de las operaciones mercantiles, hay peligro de abusar de las notas en detrimento del apropiado desarrollo de los principios para incorporar nuevas relaciones y acontecimientos en los propios estados.

### **3. LA MEMORIA EN LAS DIRECTRICES DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA**

#### *3.1. La explicitación de los criterios y métodos de valoración empleados*

La cuarta directriz dispone en el primer apartado del artículo destinado a regular el contenido mínimo de la memoria, que habrán de explicitarse:

- los criterios de valoración aplicados a las distintas partidas de las cuentas anuales
- los criterios de valoración empleados en el cálculo de las correcciones valorativas
- las bases de conversión utilizadas para traducir a la moneda local aquellos elementos patrimoniales que originariamente vinieren expresados en moneda extranjera

Una última cuestión es la necesidad de tomar decisiones, siempre subjetivas, a la hora de decidir sobre la aplicación de criterios alternativos.

#### *3.2. Otras funciones y contenidos de la memoria*

Además de explicitar los criterios y métodos de valoración aplicados, son muchos otros los contenidos y funciones atribuidos a la memoria por las directrices de la CEE. Estos podrían agruparse en los siguientes apartados:

- a) Informar de las decisiones adoptadas, en su caso, para solventar las lagunas de la normativa contable o su ocasional inadecuación

- b) Explicitar la estructura adoptada por los estados formales
- c) Recoger informaciones adicionales directamente relacionadas con partidas del balance
- d) Recoger informaciones complementarias a ciertas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias
- e) Comunicar otras informaciones adicionales tanto de naturaleza financiera como no financiera

### *3.3. Características mas relevantes de la memoria*

A la vista de la configuración, funciones y contenidos atribuidos por la normativa de la CEE a la memoria destacaríamos, a modo de conclusiones, las características siguientes relativas a esta cuenta anual:

- en relación con su rango y autonomía: la memoria esta concebida como un estado financiero principal más sin cuyo concurso no se concibe ya un informe contable
- en relación con su contenido: la memoria queda configurada como un documento esencialmente abierto
- en relación con su presentación: la memoria se caracteriza por la ausencia de un formato estándar del tipo de los existentes para los estados formales

## **4. EL MODELO DE MEMORIA RECOGIDO POR EL PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD DE 1990**

### *4.1. La memoria en la legislación mercantil española*

Como es sabido, el plan general de contabilidad constituye el preceptivo desarrollo reglamentario de las disposiciones de naturaleza contable recogidas en los dos textos legales siguientes:

- el código de comercio, particularmente en sus artículos 25 y 49
- el texto refundido de la ley de sociedades anónimas

Si comparamos el contenido mínimo atribuido a la memoria por las directrices comunitarias y por la LSA cabe destacar:

- a) En cuanto a las menciones relativas a las sociedades participadas vía capital social
- b) La ley española ha incorporado el cuadro de financiación como contenido mínimo de la memoria
- c) La LSA española establece también que cuando se hubiesen distribuido entre los accionistas cantidades a cuentas de dividendos

Pero, además, cabe señalar 3 requisitos que responden a criterios profundamente arraigados:

- evitar repeticiones
- evitar sustituciones
- evitar incoherencias

#### *4.2. Indicaciones mas relevantes a incluir en cada uno de los apartados de la memoria*

En el apartado 1, “actividad de la empresa”, se describirá el objeto social de ésta y la actividad o actividades que desarrolle.

En el apartado 2, que lleva por titulo “bases de presentación de las cuentas anuales”, habrán de recogerse en su caso:

- informaciones relacionadas con la normativa contable de obligado cumplimiento
- en relación con los principios contables
- en relación con la comparabilidad intertemporal de la información contable
- en relación con la agrupación de partidas

## **5. EL INFORME DE GESTION**

### *5.1. Los antecedentes del informe de gestión*

Los rasgos principales que caracterizan a este conjunto de informaciones son:

- Se trata de datos elaborados con criterios particulares
- Son datos de carácter eminentemente voluntario y de naturaleza provisional
- Son datos no sometido normalmente a auditoria o verificación externa

### *5.2. Naturaleza y contenidos del informe de gestión*

Las directrices en materia contable de la CEE y la regularización española al respecto, aluden al informe de gestión como un documento que, por lo general, habrá de acompañar a las cuentas anuales, aunque no forme parte de éstas.

Además de esta consideración, entre las notas características de esta documento destacan:

- en relación con el régimen de publicidad
- en relación con la auditoria externa

Estas menciones mínimas pueden agruparse en dos apartados:

- indicadores genéricas de carácter esencialmente subjetivo
- indicaciones específicas susceptibles de verificaciones

# MODELO ECONÓMICO-FINANCIERO DE SOLVENCIA Y RENTABILIDAD

## ANÁLISIS FINANCIERO (I)

### ASPECTOS PRELIMINARES DE MODELO DE SOLVENCIA EMPRESARIAL CRITERIOS BÁSICOS PARA SU ADECUADA DETERMINACIÓN.

#### INTRODUCCIÓN.

En este punto se pretende el análisis de la naturaleza de los activos y pasivos de la empresa con objeto de prever su influencia en el aspecto financiero de la misma y *buscando las causas que pueden condicionar la solvencia de la empresa*

Elaborar **nuevos ratios** que aclaren el estado de bondad de las empresas desde el punto de vista financiero.

Pretendemos apuntar las causas, que condicionan la solvencia de la empresa, y así anticiparnos al momento en que se produce el vencimiento de las deudas y determinar si éstas se podrán atender.

**Vamos a intentar llegar en el desarrollo de esta parte teórica a determinar algunas Conclusiones**, que entendemos son básicas para el conocimiento adecuado del modelo Económico, y que en general podemos concretar en las siguientes ideas:

Señalar de manera sintética algunos criterios que nos ayuden a conseguir la solvencia en la empresa. La condición necesaria para esto no es otra que la consecución por parte de aquélla de los **recursos generados** suficientes para atender el endeudamiento financiero.

No deja de ser un criterio genérico y ambiguo, por lo cual se va a pretender apuntar otros más específicos y operativos a tener presente en el momento en que la empresa vaya a realizar sus inversiones. Criterios, sin duda, cargados de prudencia, pero de bastante utilidad.

*La totalidad de los activos no cíclicos o de no regular realización deben ser financiados con recursos propios; asimismo, la parte de los que hemos definido como*

*activo circulante no financiado con pasivo circulante, debe ser atendido con recursos propios y no con recursos ajenos a largo plazo.*

Los activos fijos cíclicos podrán ser financiados sin problema con recursos ajenos siempre que se alcance el equilibrio entre **amortizaciones técnicas y financieras**.

De no conseguirse plenamente tales objetivos no nos quedará más remedio que confiar en la generación de recursos para atender por esta vía la amortización del correspondiente endeudamiento.

### EL EQUILIBRIO FINANCIERO DE LA EMPRESA: LA SOLVENCIA

Es frecuente que los tratadistas de **Análisis Contable** parcelen esta disciplina en tres áreas, que suelen denominar **patrimonial, financiera y económica**, tendiendo por objeto cada una de ellas el estudio singular o el análisis de cada una de esas materias; de ahí que se denominen, respectivamente, como **análisis patrimonial, análisis financiero y análisis económico**.

Delimitar el concepto de **solvencia**; en la concepción financiera de dicho término. Entendemos por **solvente** al que *atiende sus deudas con puntualidad, de lo que se sucede que una empresa será solvente cuando atienda con puntualidad sus compromisos de pago.*

Para ello será necesario que los fondos obtenidos vía su ciclo de explotación sean suficientes para atender sus exigencias financieras.

Dos son, por tanto, las notas a destacar:

- Obtener fondos suficientes.
- Pagar con puntualidad.

Luego concretando parece clara la idea ya definida de solvencia, considerando como tal a aquella empresa que atiende a sus compromisos puntualmente con fondos obtenidos por ella. Nos estamos refiriendo, por tanto, a la denominada solvencia técnica.

Parte de esos fondos se reinvierten de inmediato para atender las exigencias de financiación de sus factores productivos fraccionables, tales como (mano de obra, materias primas, etc.); y el resto -si la empresa lo consigue por sus ventas- vendrá conformado por lo que convencionalmente se entiende “grossomodo” como recursos generados o recursos procedentes de las operaciones, y se podrá destinar a la

amortización de su endeudamiento financiero, así como los impuestos correspondientes y, según que empresa. los dividendos activos oportunos.

Si con la obtención de fondos vía venta no fueran suficientes para alcanzar tales objetivos, tendríamos que acudir a otro tipo de financiación que podría consistir, en la *realización de algún activo, en nuevas aportaciones capitalistas o en la refinanciación del endeudamiento*. En este caso, la empresa presenta una **insolvencia técnica**, aunque no efectiva.

Pretendemos *detectar la posible insolvencia de la empresa para un instante presente de tiempo, también tratamos de predecir un comportamiento futuro*; difícilmente podremos hacer estas predicciones si las magnitudes económicas y financieras no presentan un comportamiento regular en el tiempo.

Dentro del amplio espectro de actividades económicas que realizan las empresas, hay algunas cuyo comportamiento es más irregular que el de otras, de tal forma que el *estudio se realice de cada empresa vendrá*, en última instancia, *condicionado por las características propias de su actividad*.

Nuestra concepción sobre este cuerpo de teoría no se ajusta plenamente a ese modelo, modelo que queda sintetizado exclusivamente en dos de las parcelas apuntadas: financiera y económica.

Y ello viene justificado porque las empresas, para garantizar su permanencia en el mercado, tienen que cumplir al menos, en todo momento, con dos importantes **finés**:

- **atender con puntualidad sus compromisos de pagos**
- **alcanzar un excedente de explotación.**

Estos dos objetivos vienen siendo denominados como **equilibrio financiero y equilibrio económico**, respectivamente.

Para conocer la consecución del **primer objetivo** acudimos principalmente al **análisis de la solvencia** de la empresa; para conocer el **segundo** no es suficiente con la consecución de cualquier **excedente**, sino que éste tiene que alcanzar un importe que **permita remunerar a los titulares de participaciones sociales con una rentabilidad equivalente al menos a la del mercado de capitales**.

Por tanto dos palabras nos sintetizan el marco metodológico del **análisis contable: solvencia y rentabilidad**.

Muchas veces identificamos este término **-solvencia-** con el grado de patrimonialidad de una empresa, como si éste fuera por sí mismo suficiente para cumplir con puntualidad los compromisos contraídos.



Algunos **manuales de análisis de balances y de economía** lo que apuntan sus autores, casi todos ellos, al ocuparse de este término, **lo cuantifican** de alguna manera acudiendo al uso de algunos **ratios**.

Estos tratan de *explicar, mediante el dato cuantificativo, el grado de bondad, desde el punto de vista de la solvencia, que tiene la empresa*. Sin embargo, con independencia de su parcial utilidad -no es bueno que se dogmatice sobre estos instrumentos de análisis-, somos conscientes de sus ventajas en determinadas circunstancias.

**La razón principal que nos hace dudar de su plena virtualidad es comprobar la limitada información acerca de la solvencia empresarial.** Conformada su principal defecto, a nuestro entender, *la tentación de interpretar con visión exclusivamente legalista o patrimonial -estática, en síntesis- un fenómeno radicalmente económico-financiero y por ello impregnado de dinamicidad.*

Hay una particular visión de los fenómenos económicos y financieros de la empresa, ya que a nuestro entender esto es un planteamiento exclusivamente patrimonial y que puede estar alejado de la realidad.

Y ello es así por varias **razones**:

En **primer** lugar porque se está dando una interpretación de un instrumento de análisis no acorde con el fenómeno que se quiere conocer. Es decir, *se está viendo a la empresa como un ente parado, estático.*

Una **segunda** razón, es el pensar que *para atender las mencionadas deudas se haga necesario tener activos suficientes*. Es decir, como si para pagar hubiera que vender, por ejemplo, los activos fijos, dando con ello por seguro su posibilidad de venta y además por el precio que figura en balance.

Todo ello sin pensar que tal realización de activo implica la propia desintegración de la empresa y desconociendo, al mismo tiempo, que esa no es la causa de la solvencia, sino que ésta proviene o tiene su **génesis en los recursos que genere la empresa durante el ejercicio económico.**

Y la **tercera** razón, que de manera superficial nos puede servir de contraste de nuestros argumentos. Nos referimos -tomando como referencia al citado ratio Activos Fijos/Endeudamiento- a que **no se produce una relación biunívoca entre el importe del ratio y la solvencia de la empresa.**

En efecto, si ésta no genera recursos suficientes -es decir no alcanza un cash-flow como autofinanciación adecuado-, sea cual fuere el coeficiente, no podría atender estos compromisos de pagos.

Pero es más, si el ratio fuese escaso, o inclusive menor que la unidad, ello no prejuzga insolvencia, ya que independientemente de ello **la empresa puede estar generando suficientes recursos para atender los compromisos financieros en los plazos convenidos.**

## TIPOS DE SOLVENCIA

Los recursos generados adquieren especial protagonismo en el análisis de la solvencia, ya que se hace necesario, para conocer el comportamiento de las diferentes magnitudes económico-financieras que nos afectan, el estudiar su funcionamiento.

Podemos señalar posibles tipos *de financiación ajena -atendiendo a su naturaleza y a su período de pago- que afecten a la empresa.*

No reviste el mismo comportamiento la financiación conformada por el endeudamiento derivado de la aportación de bienes y servicios fraccionables, exigidos por el activo circulante (pasivo circulante) que la financiación pura o endeudamiento financiero, que se puede concretar principalmente en préstamos bancarios.

La financiación proveniente del **primer grupo es real, y al estar < conectada > directamente con el activo circulante, hace que en gran medida experimente los avatares propios de éste.** Una nota singular que la configura en su carácter permanente como consecuencia de su espontánea renovación. Esto quiere decir, que si el activo circulante varía, tal financiación lo puede espontáneamente hacer.

Otro tipo de financiación apuntada, es la que podemos incluir en los créditos contraídos con acreedores de activos fijos, porque se puede observar que no es permanente al no ser rotatoria.

Ello quiere decir que a medida que transcurren los plazos va disminuyendo dicho tipo de financiación hasta teóricamente quedar extinguida.

Puede clasificarse o escindirse este tipo de financiación en función de un componente relativo de clasificación: **el plazo de pago.**

Convencionalmente se viene clasificando a los *pasivos exigibles en corto, y medio y largo plazo, no existiendo un criterio unánime de discriminación.*

Nosotros distinguiremos dos criterios:

- el del sistema financiero genéricamente considerado y
- singular de cada empresa.

El **primero** adquiere la relatividad propia que le transmite dicho sistema financiero; el **segundo**, sin embargo, es fijo para cada empresa, viniendo conformado por el período medio de maduración de los activos circulantes.

Este **segundo** criterio nos resulta de gran utilidad para la gestión financiera de la empresa, sobre todo para el estudio de los pasivos circulantes.

Debemos concretar los tipos de solvencia que pueden presentarse, antes de adentrarnos en su tipificación, se hace conveniente su correspondiente matización.

Desde un punto de vista operativo **la solvencia es una e insoluble**, porque uno es también -sin distinción- el medio de pago. Decir de una empresa si es solvente o no es afirmar si tiene o no medios líquidos para hacer frente a sus obligaciones en el momento en que vencen éstas.

Sin embargo, sí se hace conveniente excindir, conceptual y formalmente, **los canales por lo que discurren los líquidos para poder diagnosticar, de aparecer la insolvencia, donde se encuentra la causa de ella.**

Esta es la razón, pues, que nos justifica tipificar la solvencia, y con ella apuntar criterios útiles para su adecuado diagnóstico.

Sabemos que se puede argumentar que este tipo de financiación puede renovarse directamente con el Banco correspondiente, si es un préstamo bancario, o con otra entidad, y de esta manera sigue permaneciendo en balance. Esto es para nosotros una prueba primaria de tal potencial insolvencia estructural en la que se encuentra esta empresa.

Podemos tratar de buscar algunos de estos criterios que nos ayuden a discernir posibles causas que condicionan a la solvencia empresarial. Un criterio puede hacer referencia **a la naturaleza de los pasivos exigibles**; otro puede centrarse en el plazo de pago en el vencimiento de las obligaciones.

Si consideramos el primer criterio, tendremos que distinguir de qué tipo de deuda se trata: de pasivo circulante o exclusivamente financiera. Si, alternativamente, seguimos el plazo de pago, podremos distinguir entre solvencia a largo plazo y otra a corto plazo.

Queremos apuntar, que por cualquiera de ambos caminos llegaremos a las mismas conclusiones. Por ello, y tratándose de que convencionalmente es más conocida la distinción del pasivo en función del vencimiento de las deudas, es por lo que nos inclinamos por utilizar como soporte metodológico la distinción entre **solvencia a largo y corto plazo.**

**CRITERIOS UTILIZABLES PARA LA DETERMINACIÓN DE LA SOLVENCIA.**

La idea de solventia tradicionalmente se viene considerando, resulta de la comparación de dos magnitudes en el tiempo: una, *disponibilidades líquidas inmediatas; la otra, obligación de pago que atender también inmediatamente.*

Si hacemos referencia a la solventia a largo plazo, nos estamos ocupando de obligaciones de pagos, que al menos parte de ellas, tardarán en presentarse. Por lo cual pensamos que es conveniente apuntar algunos criterios que con tiempo diagnostiquen si, en condiciones normales, se podrá atender o no dicho endeudamiento.

*Para estudiar una parte del balance de la empresa -en este caso el pasivo- no debe hacerse sin conocer la naturaleza de los activos, que son quienes demandan dichos pasivos*

Podemos afirmar que la totalidad de los activos excluyendo obviamente a la tesorería- implican la inmovilización de recursos financieros.

Asimismo sabemos que parte de ellos son **cíclicos**, es decir, están sometidos al *proceso inversión-desinversión-inversión o inmovilización-liberación-inmovilización de recursos disponibles.*

Hay que agregar que no todos los activos están sujetos a esta dinámica tales como los terrenos, el Fondo de comercio, las inversiones financieras, entre otros.

Conviene, asimismo apuntar que *los activos cíclicos pueden descomponerse en dos grandes grupos: los de ciclo corto, conocido como activos circulantes -Deudas y Existencias- y los de ciclo largo, que conforman parte del convencional activo fijo.*

Los primeros suelen recuperarse al menos una vez en el período -todo ello depende del tipo de empresa- y los segundos necesitan varios períodos para su recuperación.

Discriminándose los activos en función de su carácter cíclico o no, pasamos seguidamente a ocuparnos de la financiación que requiere cada tipo de activo de los apuntados. No hay duda que una primera alternativa puede ser la financiación de la totalidad de ellos mediante recursos propios.

Ello no suele ser lo más usual, dependiendo de factores muy plurales que no son del caso. Lo más corriente es que se produzca una combinación de recursos propios y ajenos, y que éstos, a su vez, estén conformados por financiación pura y financiación de circulantes.

Es de sentido común que si una parte de los activos cíclicos está financiada con recursos ajenos, habrá que determinar previamente cómo se atiende éstos a medida que van venciendo.

Se puede apuntar como criterio general, precisable con posterioridad a cada tipo de financiación, que lo adecuado para mantener la solvencia de la empresa es que la recuperación de cada tipo de activo -de ciclo corto y de ciclo largo- se haga con anterioridad al vencimiento de la correspondiente financiación.

De no alcanzarse tal objetivo, tendremos que atender el endeudamiento no cubierto vía la recuperación del correspondiente activo con recursos propios, provenientes de aportaciones externas o por recursos autogenerados.

Cabe, no obstante, una precisión y es que el plazo de recuperación de los activos coincida con el de los pasivos.

En esta circunstancia, por razones muy obvias, sólo es posible la solvencia en el caso de los activos fijos cíclicos.

## **EL EQUILIBRIO FINANCIERO O LA SOLVENCIA EMPRESARIAL:**

### **OBJETIVOS Y CLASES**

No obstante, y al solo hecho de esbozar con mayor grado de explicitud las ideas expuestas, pasamos al análisis de la solvencia a largo plazo y las corto plazo.

Convencionalmente se viene aceptando que *la empresa* en aras de alcanzar sus objetivos o fines, persigue al mismo tiempo **cuatro objetivos**:

1. La **producción de bienes y servicios** útiles y que beneficie el bienestar general.
2. Para la consecución del anterior objetivo la empresa necesita unos **seres humanos**. Y se tratará de que estas personas busquen su propio perfeccionamiento, satisfacción, su propio crecimiento humano y personal.
3. Las empresas también para alcanzar estos objetivos tiene que **crear valor económico añadido**, o lo que es lo mismo, creación de renta para la retribución a los factores productivos.
4. Las empresas tienen como objetivo la continuidad en el tiempo, es decir, una empresa no es un negocio espontáneo, que desaparece. Una empresa consiste en hacer un negocio con visión de continuidad.

Para alcanzar esta **continuidad**, es necesario:

- Ganar dinero.
- Cumplir con puntualidad sus compromisos de pago.

De ello se deduce por tanto que la empresa desde una óptica económica tiene *dos grandes objetivos*:

**equilibrio financiero**: *solvencia pagar con puntualidad.*

**equilibrio económico**: *viene fundamentalmente dada por la rentabilidad.*

Vamos a estudiar las causas en virtud de las cuales se puede *alcanzar o no el equilibrio financiero y económico*.

Hay dos ideas importantes:

- 1ª Es importante, como antes se mencionó, tener claro que el que la empresa **gane dinero** no es suficiente para cumplir con su equilibrio financiero.
- 2ª A veces la empresa se encuentra en equilibrio financiero incluso presentando pérdidas.

Por todo lo dicho, hay que recordar que *toda empresa persigue fundamentalmente alcanzar dos tipos de equilibrio*, que ya se han mencionado, y que constituyen la idea sobre la que gira el concepto de gestión en la empresa:

A - **El equilibrio financiero**: Es definido con la idea de Solvencia

B - **El equilibrio económico**: Es definido con la idea de Rentabilidad

Parece necesario, llegado a este punto, el definir y matizar ambos conceptos, para el conocimiento adecuado de las circunstancias de la empresa.

Antes de nada hay que señalar que para el estudio del equilibrio financiero es necesario definir, para comenzar, lo que se entiende por tal. **Equilibrio financiero** o

*solvencia es la capacidad de la empresa de generar recursos suficientes como para atender con puntualidad los compromisos de pago.*

*La solvencia se basa en la capacidad de generar recursos (esto es fundamental) y con ellos atender compromisos de pago, y no en cualquier momento, sino en el momento adecuado.*

Simplificando lo anterior, lo podemos concretar en la idea de **Equilibrio financiero**: *es la capacidad que tiene la empresa de generar recursos o fondos suficientes par a cumplir con puntualidad sus compromisos de pago.*

*Una empresa puede ser solvente y sin embargo no ser rentable. Así mismo, una empresa puede ser rentable y obtener beneficios, y no tener recursos generados suficientes para pagar.*

Por tanto, *el equilibrio económico y financiero no van unidos y sus estudios, respectivamente, se llaman análisis Económico y análisis Financiero.*

El “**análisis financiero**” se apoya para su estudio en una magnitud financiera, que es la de *recursos generados*; mientras que el **análisis económico** se apoya en una magnitud económica que es “*Pérdidas y Ganancias*”.

Luego llegamos a la **conclusión** de que la cuenta de resultados es una magnitud económica, mientras que los recursos generados o los recursos procedentes de las operaciones serán magnitudes financieras.

Una vez definidos los conceptos y matices del Equilibrio Económico y Financiero, parece adecuado, el determinar las Clases de Solvencia.

## **CLASES DE EQUILIBRIO FINANCIERO O SOLVENCIA.**

A veces *una empresa cumple satisfactoriamente con sus compromisos de pago apoyándose exclusivamente en su capacidad de autogeneración de fondos*. A esto le llamamos **solvencia técnica**.

Otras veces *las empresas cumplen sus compromisos financieros pero apoyándose en el exterior, ya que con los recursos que genera no tiene suficiente para cumplirlos*. Esto se puede conseguir mediante un incremento de capital, endeudamiento financiero, realización de activos con lo cual pretende el hacer frente a sus deudas, en este momento estamos hablando de la denominada **solvencia efectiva**.

Hay otras diferentes clasificaciones en este particular, pero a nosotros nos interesa la que distingue, la ya mencionada **Solvencia Técnica, de la Solvencia Efectiva**.

Podemos decir que una empresa se encuentra en **solvencia técnica** cuando, a través de su propia gestión, obtiene recursos suficientes par atender sus compromisos de pago.

Si esto no fuera así, la empresa tendría que acudir a negociar sus deudas o, por ejemplo, pedir un préstamo bancario para pagar a sus proveedores, o cualquier otra solución que permita que efectivamente la empresa pague, aunque ya no lo esté haciendo a través de su propia dinámica.

Por tanto ser **efectivamente solvente** o tener solvencia efectiva es **poder pagar**, ya sea a través de nuestra gestión, ya sea a través de cualquier otro medio.

Para estudiar la **solvencia** pueden aplicarse diferentes **MÉTODOS**:

- 1) **Método patrimonial**.- Estudia la solvencia tanto a corto como a largo plazo.
- 2) **Método económico-financiero**.- Este enfoca el estudio, atendiendo a una visión que puede ser:

a) **Estática**.

b) **Dinámica**.

Tanto uno como otro se ocupan del *estudio a corto y largo plazo*.

En una empresa es necesario estudiar qué financiación es susceptible de pagar y por tanto parece necesario, el tener que estudiar la capacidad que tiene la misma para



generar recursos que ayuden a extinguir en el plazo convenido las deudas generadas.  
Ej.:

MAQUINA.....100 M euros. → Amortización = 10 M euros en 10 años.

Si conseguimos una financiación a 4 años, necesitaría que este activo genere como mínimo 25M euros de recursos generados para poder pagar la deuda. Luego llego a la conclusión de que esta financiación no me convendría.

El **modelo patrimonial de solvencia** responde a una visión legalista o jurídica en el sentido de que trata de despejar cuestiones como pueden ser:

¿Qué tiene la empresa?

¿Qué debe la empresa?

En definitiva, que el punto de referencia de este modelo *es el patrimonio de la empresa y la realización del mismo*. Nos damos cuenta, por tanto, que es un modelo que no nos vale, en el sentido de que *se basa en el principio de liquidación*, en vez de en el principio de “gestión continuada”, pero además de fallar por este motivo (basarse en un principio que nosotros consideramos erróneo), es que hay cuestiones que no resultan de fácil respuesta en este modelo, como pueden ser:

- ¿Podré vender mis activos?
- De hacerlo, ¿Cuándo?
- ¿A qué precio?...

En definitiva, la empresa hay que considerarla como un ente creador de riqueza y no como la riqueza en sí misma (es otro motivo por el cual el modelo patrimonial no nos vale).

Parece necesario el hacer algún **ejemplo numérico** representativo del **modelo patrimonial de solvencia**, donde veamos los detalles mencionados, y por tanto la contradicción que a nuestro juicio se produce al determinar una visión de realización de activos :

El **señor “P”** acude a un banco y dice que tiene:

**Señor “A”** acude al mismo banco y tiene:

Finca de olivos.....200 M euros

Máquina..... 60 M euros

Y desea solicitar un préstamo para comprar:

Y quiere comprar:

Máquina.....50 M euros

Máquina .....30 M euros.

Podemos hacer las siguientes Observaciones sobre el ejemplo propuesto:

- Parece que “P” tiene más garantía porque su patrimonio es mayor .Pero al banco no le interesa la finca, sino cobrar. Puede ser que la situación de “A” sea mejor que la de “P”. Es así porque “P” va a ganar beneficios, pero “A” va a generar beneficios más amortizaciones.
- En el precio de venta de los productos de “P” no se cuenta el valor de la finca pues no se amortiza Pero en el precio de los productos de “A” si introduzco la depreciación de la maquina.

Conclusión: Desde un punto de vista patrimonial la opción de “P” es mejor. Pero desde un punto de vista económico-financiero la situación de “A” es mejor.

Sin embargo en el desarrollo del ejemplo se pueden apreciar detalles o incógnitas tales como: ¿cuándo se venderá la finca ? ¿y a qué precio?...

La visión patrimonial de la empresa no mira lo que la empresa genera como recursos o dinero, sino que mira que haya un máximo de diferencia entre el activo y el pasivo, tengo mas de lo que debo y esto me hace solvente por el valor patrimonial que hay en tal diferencia.

Pero a nuestro entender no tiene en cuenta el valor de realización en el mercado, de ahí el problema de realización o conversión a dinero del elemento, no pudiendo olvidar el detalle, de que ***llegado el momento de realización del mismo hay que significar que ya no está en la empresa y por tanto la he descapitalizado con el consiguiente problema de no poder utilizarlo en el futuro para obtener mas recursos económicos.***

Este modelo no nos vale porque parte del principio de liquidación de la empresa. Mientras el modelo económico-financiero parte del principio de gestión continuada, se supone que la empresa va a tener una vida indecible.

## CORRELACION ENTRE LA ESTRUCTURA ECONOMICA Y LA ESTRUCTURA FINANCIERA

### INTRODUCCION

Todos conocemos la importancia del **Balance** como *documento contable e instrumento de análisis patrimonial, que proporciona información sobre la situación económico-financiera de la empresa en un momento determinado.*

De él pueden asimismo *extraerse*, entre otras, *ciertas conclusiones de análisis financiero*. Así, por ejemplo, es frecuente encontrar entre los manuales de Análisis Contable *reflexiones acerca de la solvencia* de las empresas basadas en la comparación de rúbricas activas y pasivas, defendiendo conclusiones tales como que si asciende el Activo circulante, no habrá problemas de solvencia a corto plazo.

Al margen de que, desde nuestro punto de vista, un correcto análisis de solvencia tanto a corto como a largo plazo, no puede hacerse obviando o no teniendo en cuenta los recursos generados por la empresa en el ejercicio económico, queremos poner de manifiesto un **dobles error** que, a nuestro modo de ver, se comete con tales interpretaciones.

En **primer lugar**: afirmaciones tales como la referida anteriormente, presuponen la **liquidación de la empresa que estudian**, y no respetan el principio generalmente aceptado de “gestión continuada”.

Esto es, si la solvencia a corto plazo de una empresa se hace depender del importe a que ascienden sus rúbricas de Activo circulante y Pasivo circulante, es inmediato pensar en la necesidad de realizar aquéllas para poder atender al pago de estas últimas, lo que presupone, en última instancia, la liquidación de la empresa y la pérdida de su “continuada” razón de ser.

Un criterio de solvencia que se apoye en estos presupuestos- “criterio estático”, lo califica el **Prof. García Martín**- de difícil porque podrá llevarnos a conclusiones reales sobre un fenómeno de inherente dinamicidad, como es la solvencia.

Apreciamos, asimismo, en este tipo de declaraciones un **segundo error** que puede tanto impedir un correcto análisis de solvencia, como equivocar un análisis financiero general. Se trata pues de un problema de **inadecuación de la estructura del balance** para el análisis financiero, que pasamos seguidamente a desarrollar.

Sobre este segundo problema, vamos a realizar algunas **observaciones** que nos parecen interesantes, para llegado el momento poder justificar estas circunstancias en el modelo económico-financiero de Solvencia.

**EL MODELO ECONÓMICO-FINANCIERO DE SOLVENCIA:**

**Apreciaciones Básicas**

Nos parece interesante el Reflexionar sobre el modelo denominado “económico-financiero”, ya que creemos que es necesario hacer algunas consideraciones sobre determinados aspectos que precisamente constituyen bases o fundamentos del mismo.

En primer lugar, en todo momento prevalecerá el “**Principio de gestión continuada o de empresa en funcionamiento**”, que el Plan General de Contabilidad de 1.990 define de la siguiente forma: “*Se considerará que la gestión de la empresa tiene prácticamente una duración ilimitada.*”

En consecuencia, la aplicación de los principios contables no irá encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su enajenación global o parcial ni el importe resultante en caso de liquidación”.

Lo que fundamentalmente garantiza la solvencia de una empresa no es la dimensión de su patrimonio - idea de solvencia apoyada en el principio de liquidación - sino su *capacidad de obtener fondos a través del ciclo de explotación para poder atender con puntualidad sus compromisos de pagos.*

Realizaremos el análisis, en base al principio de gestión continuada de la empresa, y no desde la óptica de su probable liquidación.

Se trata, de estudiar *si una empresa en funcionamiento* - que necesita de sus activos para la consecución de su objeto social, y por tanto no cabe la realización de aquéllos para el pago de pasivos- *es capaz de obtener fondos suficientes* - vía venta del producto o servicio que constituye su razón de ser- *para atender con puntualidad sus exigencias financieras.*

En **segundo lugar**, indicar que aunque tal modelo se sustenta principalmente, desde una óptica dinámica, en estudiar las *expectativas de generación de fondos* de las empresas para ver si pueden ir atendiendo puntualmente los compromisos contraídos, y desde una óptica estática, poseer criterios que nos definan probables comportamientos financieros de las empresa , y así ser conscientes si con los recursos obtenidos previstos será posible alcanzar el equilibrio financiero de las empresa”.

Consideramos necesario elaborar, en primer lugar, una clasificación contable de las partidas del balance, para posteriormente establecer correlaciones entre las diferentes rúbricas activas y pasivas, que nos permitan alcanzar las conclusiones de cara a un correcto análisis financiero.

Se trata de buscar un *criterio de homogeneidad* que planteado desde una perspectiva de análisis financiero, nos permita adecuar las partidas del balance y extraer del mismo conclusiones sobre solvencia empresarial.

Trataremos de efectuar un *análisis para detectar si una determinada estructura patrimonial puede ser potencialmente causa de solvencia o insolvencia*. Así mismo, tendremos en cuenta los recursos generados por la empresa, que tendrán la última palabra en este contexto.

El modelo en el que nos apoyamos es un modelo general y susceptible de ser adaptado a las singularidades de cada empresa, según se puedan presentar.

En este modelo está siempre presente el principio de la *mejor asignación de los recursos*.

**EL PROBLEMA DE LA INADECUACION DE LA ESTRUCTURA DEL  
BALANCE PARA EL ANALISIS FINANCIERO**

Siguiendo criterios convencionales de *clasificación de las partidas del balance*- el más habitual, con toda lógica, es el de “liquidez” para el Activo y “exigibilidad” para el Pasivo- nos encontramos fácilmente con rúbricas integradas por *partidas consideradas homogéneas que, sin embargo, bajo según que óptica, pueden resultar notoriamente heterogéneas*.

Así, cuando se establece una primera discriminación en el Activo entre las partidas que conforman el Activo Fijo, y las que conforman el Activo circulante, se están agrupando dentro de una misma rúbrica - Activo circulante, por ejemplo- partidas tales como Caja, Existencias o Clientes morosos.

*Estas partidas que bien pueden resultar homogéneas en cuanto al criterio discriminador del Período Medio de Maduración resultan - a nuestro entender - de total heterogeneidad para el análisis financiero. ¿O a caso cabe igual financiación para unos “Clientes” que para éstos cuando son morosos?, ¿o igual tratamiento para unos “Proveedores” que para un “Préstamo a corto”, a pesar de ser ambos exigibles dentro del mismo plazo?.*

De ahí el error que apreciamos en un juicio como el anterior, acerca de una situación de equilibrio financiero - la solvencia a corto plazo-, apoyada en la comparación de rúbricas heterogéneas, precisamente, desde la óptica del análisis financiero.

Siguiendo criterios convencionales de clasificación de las partidas del balance- el

más habitual, con toda lógica, es el de “**liquidez**” para el Activo y “**exigibilidad**” para el Pasivo, nos encontramos fácilmente con rúbricas integradas por partidas consideradas homogéneas que, sin embargo, bajo según que óptica, pueden resultar notoriamente *heterogéneas*.

Así, cuando se establece una primera discriminación en el Activo entre las partidas que conforman el Activo Fijo, y las que conforman el *Activo circulante*, se están agrupando dentro de una *misma rúbrica - Activo circulante, por ejemplo-partidas tales como Caja, Existencias o Clientes morosos*.

Estas partidas que bien pueden resultar *homogéneas en cuanto al criterio discriminador del Período Medio de Maduración resultan - a nuestro entender - de total heterogeneidad para el análisis financiero*, ya que resulta evidente el hacerse preguntas tales como:

¿Acaso cabe igual financiación para unos “Clientes” que para éstos cuando son morosos?,

¿o igual tratamiento para unos “Proveedores” que para un “Préstamo a corto”, a pesar de ser ambos exigibles dentro del mismo plazo?.

De ahí el error que apreciamos en un juicio como el anterior, acerca de una situación de equilibrio financiero - la solvencia a corto plazo-, apoyado en la comparación de rúbricas heterogéneas, precisamente, desde la óptica del análisis financiero.

## LA ADECUACION DEL BALANCE PARA EL ANALISIS FINANCIERO

### INTRODUCCION:

En base a las clasificaciones operativas del Activo y Pasivo que acabamos de exponer, nos encontramos ante rúbricas homogéneas en base al **criterio de regularidad** que nos permitirán un análisis más real acerca de una situación de equilibrio financiero.

Nos encontraremos, en definitiva, ante un “Balance en el que convencionalmente se vienen apuntando en los manuales algunas situaciones representativas de la *bondad o maldad de la solvencia* (es decir, de la buena o mala solvencia que tenga una determinada empresa) en función de la proporción que guardan determinadas partidas activas y pasivas entre sí:

\* Se dice que cuando la estructura financiera está compuesta exclusivamente de recursos propios se habla de situación óptima:

A	R.P.	<b>SITUACION OPTIMA</b>

\* Si el activo a corto es mayor que el pasivo a corto nos encontraremos con un fondo de maniobra positivo y se habla de una situación normal:

	F.M. > 0	<b>SITUACION NORMAL</b>

\* Si el pasivo a corto fuese mayor que el activo corto se habla, en algunos casos, de suspensión de pagos:

Ac	Pc	<b>SUSPENSION DE PAGOS</b>
F.M. < 0		
Af	Pf	

\* Si el activo real es inferior a su pasivo exigible, se habla de una situación de quiebra de la empresa:

Activo exigible	Pasivo exigible	<b>QUIEBRA</b>
Activo ficticio		

Pero todas estas **situaciones** habría que matizarlas:

- Hablar de una situación óptima, a secas, es muy arriesgado desde el punto de vista de la rentabilidad, porque un cierto grado de endeudamiento es más rentable.
- No podemos hablar de una situación normal extensiva con todo tipo de empresas.
- El esquema de la suspensión de pagos es la situación normal de un supermercado...

Esto quiere decir que en el **modelo económico-financiero que vamos a estudiar no estableceremos relaciones entre la estructura económica y financiera**; plantearemos las relaciones desde otro punto de vista en el sentido de que **las agrupaciones activas y pasivas (de activo y de pasivo) van a ser homogéneas desde el punto de vista de la solvencia o del análisis financiero.**

Pero antes de pasar a un desarrollo mas profundo del modelo Económico-Financiero, es necesarios un conocimiento de sus fundamentos , axiomas de partida o en general **Principios** en los que se fundamentan y que dan lugar a los contenidos posteriores, que intentamos exponer de forma resumida en esta parte.

### Los Principios Contables del Modelo

La **Contabilidad**, como disciplina económica, se ocupa, como sabemos, de captar, medir, valorar, agregar, representar, coordinar e interpretar hechos económico-financieros que inciden en una determinada unidad económica.

La **realidad económico-financiera**, se puede definir como una serie de flujos económicos y financieros de los que la Contabilidad se ocupa, para elaborar la información



correspondiente recogida de manera principal en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La pluralidad de **transacciones** son unas de naturaleza **económica** y otras de naturaleza **financiera**. Serán de naturaleza **económica**, la totalidad de las transacciones que *motivaron flujos de compras de factores productivos plurales (gastos) y de otra, flujos de ventas (ingresos) de bienes y servicios que la empresa encaja en el mercado. De signo contrario, en compensación a tales gastos e ingresos aparece el oportuno flujo de pagos.*

Otros tipos de transacciones, que podemos denominar **financieras** puras, que se derivan tanto de *la entrada como de la salida de fondos dinerarios, como consecuencia del proceso de capitalización o endeudamiento y de la discriminación de ambos.*

Transacciones (económicas y financieras) que se derivan de la actividad explotacional de la empresa, o que constituyen el **ciclo dinero-mercancía-dinero** de ella, se observa que al finalizar un período, cuya dimensión temporal es arbitraria, sucede que parte de los gastos e ingresos, sobre la base del principio de devengo, se incorporan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El resto de los citados gastos e ingresos conforman parte del activo y pasivo del balance. Este queda completado cuando se le incorporan además los saldos de las magnitudes contables de naturaleza financiera, conformadas principalmente por el stock de tesorería, los endeudamientos comerciales derivados del ciclo explotacional, así como la capitalización y el endeudamiento financiero.

Cabe apuntar que se presentan en la empresa, dos clases de fenómenos: **financieros y económicos**. No son comportamientos estancos, metodológicamente presentan aspectos puntuales distintos.

El análisis contable pretende conocer en la empresa, si ésta alcanza de manera permanente dos importantes objetivos: **un equilibrio financiero y un equilibrio económico**, lo que da origen a un análisis financiero y a un análisis económico.

*El **equilibrio financiero** puede venir medido por la capacidad que tiene la empresa de generar fondos suficientes y con puntualidad para el cumplimiento continuado de sus compromisos de pagos. El **equilibrio económicos** no se alcanza sólo con cualquier superávit de la cuenta de explotación.*

Requiere que alcance una dimensión suficiente para remunerar a los aportantes de capital con retribuciones equivalentes a las del mercado, así como unas cuotas de autofinanciación compatibles con las exigencias financieras de la empresa.

Con el **equilibrio financiero** detectamos las expectativas de solvencia de la empresa; con el económico buscamos en esta ocasión un análisis de la rentabilidad de la empresa.

Nos interesa el determinar un **Modelo teórico de solvencia**, una vez señaladas las limitaciones que presenta la visión patrimonial del mismo, elaborar otra visión, que denominamos **económico-financiera**, y que podemos estudiar desde una óptica estática y otra dinámica.

En la **patrimonial**, la realización de los activos para el pago de los pasivos, en la consideración de la capacidad de autofinanciación anual que tiene la empresa para cubrir sus exigencias financieras.

Son los **fondos generados** la causa primera en que se apoya el modelo de solvencia, desde la óptica tanto estática como de dinámica.

La **primera, visión estática**, toma como referencia el balance de situación, adecuadamente ajustado del flujo anual de autofinanciación, se establece la comparación de aquellas partidas de activos y de pasivo de igual rango en el balance (permanente o no) para así ***predecir cómo una determinada estructura patrimonial puede ser potencialmente causa de solvencia o insolvencia que nos define la visión estática.***

Con la **concepción dinámica** se comprueba si el flujo de autofinanciación generado en el período anual es suficiente para atender simultáneamente el crecimiento de las necesidades de financiación o necesidades de fondo de maniobra y la amortización anual del endeudamiento financiero.

El **Estudio de la rentabilidad**, es el principal objetivo de la empresa para su equilibrio económico. Abordamos en el mismo desde las connotaciones más importantes en su concepción hasta llegar a los aspectos más relevantes de su medición.

Método similar al aplicado en el análisis de la solvencia, será el que realicemos para el estudio estático de los factores que determinan un nivel de rentabilidad, para fundamentar su estudio a través de sucesivos intervalos de tiempo. Cuantificar ***qué causas originan alteraciones de los niveles de rentabilidad, el denominado análisis dinámico.***

Es indudable que se persigue establecer qué grado de representatividad posee el análisis empírico al que precede. Tendremos su aplicación sobre los datos que nos facilite y por tanto nuestra adaptación de la información suministrada por la Central de Balances del Banco de España, estados contables ajustados.(ver parte 3ª de la Tesis denominada Contrastación Empírica).

La idea básica será el **Analizar la evolución** de la empresa española en el sector de la Construcción con respecto a su solvencia, estudiado tanto desde una óptica estática como dinámica. Así como el pretender conocer el colectivo empresarial desde una optica que determine su mejor evolución financiera, los factores que influyen en los niveles registrados y las causas de la situación que presenta actualmente.

***El análisis estático y dinámico lo que permite, es medir con precisión los objetivos propuestos, además de poder comprobar la operatividad del método empleado.***

Cualquier tipo de interpretación está condicionada por un determinado marco conceptual de referencia. Este debe venir definido por algunos criterios, sin los cuales difícilmente se puede llegar a una interpretación acertada de la realidad.

Para defender el modelo Económico-Financiero (o Modelo de Solvencia y Rentabilidad Alternativo, como también se le ha llamado) frente al Patrimonial, vemos necesario hacer algunas precisiones sobre dichos modelos:

**El modelo patrimonial** de solvencia no nos vale, en un análisis serio desde la perspectiva económica y financiera, podríamos hacer varias observaciones basadas fundamentalmente en dos razones:

1) Cualquier estudio o en su caso indicador económico( ej. ratio) de los que encontramos tradicionalmente está apoyado en el principio de liquidez y nosotros debemos apoyarnos en el **gestión continuada**.

2) Las **partidas objeto de comparación**, si bien pueden ser **homogéneas** desde algún punto de vista, **no lo son desde la óptica del análisis financiero**.

Serán homogéneas desde el punto de vista de la **liquidez** (se denomina activo circulante aquellas partidas que se hacen líquidas antes del final del período medio de maduración (recordar que el **período medio de maduración** es el tiempo que transcurre desde que se invierte una unidad hasta que se recupera la u.m. invertida), y el activo fijo es aquel que se hace líquida tras varios periodos medios de maduración.

Para el pasivo a corto el criterio de homogeneidad es la **exigibilidad**, de forma que las deudas que venzan en un periodo inferior a un año, será pasivo a corto; el exigible a largo es todo el que venza con superioridad al año ).

En resumen, desde el punto de vista de la **disponibilidad o liquidez** en el activo, y de la exigibilidad en el pasivo, **son homogéneas las partidas que incluyen:**

- **El activo a corto.**
- **El pasivo a corto.**
- **El activo fijo.**
- **El pasivo fijo.**

Sin embargo, desde el punto de vista del Análisis Contable **estas partidas ya dejan de ser homogéneas**. Por ejemplo, nos preguntamos:

\* ¿ Dá igual financiar una partida de clientes que una de clientes morosos ?

Un cliente que no es moroso, tiene un periodo medio de maduración para el cobro; con un cliente moroso no sabemos si lo vamos a cobrar y cuando lo cobraremos, por lo que

no sabemos si lo cobraremos antes de finalizar el periodo medio de maduración o no.

\* ¿ Es lo mismo hablar de un efecto en cartera que de un efecto impagado?

Ocurre igual que en el caso de clientes; la impagada no sabemos cuando la vamos a cobrar, ni tan siquiera si vamos a cobrarla.

\* ¿ Tienen la misma naturaleza la financiación de proveedores que la de un préstamo bancario a C.P.?

La financiación de proveedores, mientras que la empresa tenga vida, se va renovando ( las deudas con los proveedores se generan por el mero ejercicio del objeto social de la empresa ) . Sin embargo, no siempre vamos a tener un préstamo bancario.

\* ¿ Es lo mismo invertir en una máquina que colabora en el proceso productivo y en la generación de recursos, que invertir en una cartera de valores a L.P.?

En el caso del activo fijo que genera recursos, colabora más a la solvencia, según la definición de solvencia que hemos visto, que la cartera de valores.

Son frecuentes las clasificaciones de las partidas activas y pasivas que se hacen en el balance. Todas pretenden dar una imagen fiel de la unidad económica. Lo que se pretende es **ajustar extracontablemente** cualquier modelo de balance, para someterlo a un análisis financiero.

La lectura de cualquier otra clasificación del balance no será posible hacer su correspondiente análisis financiero. La propia experiencia nos dicta las serias limitaciones que presenta un análisis efectuado sobre esos estados contables no ajustados.

La razón de ello está en que **la inadecuada clasificación de algunas partidas del balance nos desorienta de del objetivo buscado: conocer la evolución de la solvencia empresarial.**

Para tratar de encontrar una respuesta más acertada al problema que nos ocupa, **se hace necesario estudiar para cada empresa la auténtica naturaleza de las partidas de su balance.** Definir notas comunes en unas magnitudes contables con respecto a otras. Trataremos de buscar un criterio de homogeneidad a todas luces útil para un acertado análisis financiero.

Recordaremos cómo se genera la tesorería en la empresa y cómo se pagan las deudas. Generar liquidez, no surge de la venta, sin más, de los activos. La dinámica de la tesorería se encuentra inserta en el convencional modelo **dinero-mercancía-dinero.**

Ello quiere decir que la entrada de medios financieros ordinarios proviene de manera principal -ciclo explotacional- del cobro de las deudas sumergidas por la actividad de la explotación. De esta forma, **vamos recuperando parte de las inversiones de la**

*empresa* y, al mismo tiempo, con la tesorería generada, se atiende al pago de los correspondientes pasivos.

Tanto en el pasivo como en el activo hay magnitudes que se encuentran sometidas a variación, derivadas del ciclo explotacional; otras, permanecen sin variación alguna. Podemos apuntar que *cada una de las partes del balance está formada por dos tipos de magnitudes heterogéneas entre sí, que denominaremos cíclicas y no cíclicas.*

De todo esto, una de las deducciones que sacamos, es que **no dá igual unir cualquier fuente de financiación a cualquier partida.**

En cualquier caso, tenemos que proceder en primer lugar a **adecuar** las partidas del balance para el análisis financiero, y esa adecuación va a **tener en cuenta**, como era de esperar, una serie de principios y criterios que a nuestro entender deben ser:

- El criterio de economía de mercado.
- El principio de gestión continuada.
- El principio de la mejor asignación de los recursos.
- El criterio de la regularidad en el comportamiento de las partidas en el tiempo.

## **1º. EL PRINCIPIO DE ECONOMIA DE MERCADO.**

Lo primero que determina tal principio es que *las empresas dependen de las circunstancias del mercado, positivas o negativas, y que se sienten afectadas por las mismas.*

Pero por ello hay que señalar que en la realidad se pueden observar que hay empresas que están al margen de las circunstancias del mercado, positivas o negativas, y que tales condicionantes de mercado no les afecta, este es el caso de las empresas estatales como las que configuran sectores estratégicos están en la práctica condicionadas por el principio de no defectibilidad (no quiebran), de poco sirve aplicar a este tipo de empresas criterios predictivos de insolvencias: su continuidad está asegurada, y no necesariamente por su eficacia.

Como a cualquier empresa, les sea conveniente la aplicación de criterios de buena gestión, ya que sus malos resultados restarán eficacia, en la cuantía correspondiente, al sistema económico en su conjunto, colaborando a empobrecer más que a enriquecer su entorno.

## **2º EL PRINCIPIO DE GESTION CONTINUADA O DE EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO.**

*"Se considerará que la gestión de la empresa tiene prácticamente una duración ilimitada en el tiempo".*

La aplicación de los principios contables no irá encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su enajenación global o parcial ni el importe resultante en caso de liquidación ".

El fundamento de la solvencia de la empresa no está en su mayor o menor grado de patrimonialidad, sino en su capacidad de generar fondos monetarios para cumplir con sus compromisos.

## **3º. EL PRINCIPIO DE LA MEJOR ASIGNACION DE LOS RECURSOS.**

Es principalmente en *la empresa capitalista donde tiene máxima aplicación este principio, ya que la satisfacción del mismo, en el máximo grado posible, afianza a aquélla en el mercado.*

Tal afianzamiento, tal estabilidad, no deriva de su grado de patrimonialidad; estará condicionada por una determinada dimensión, a tenor de los objetivos y capacidades de sus gestores, dimensión que haga compatible una adecuada rentabilidad.

*Operativamente es más solvente aquella empresa que no tenga ningún tipo de deuda.* Las ventajas que implica la financiación de proveedores; o en la mejora de la rentabilidad financiera como consecuencia de un determinado nivel de endeudamiento financiero de la empresa, es renunciar a una mejor asignación de los recursos.

## **4º. EL PRINCIPIO DE REGULARIDAD EN EL COMPORTAMIENTO DE LAS MAGNITUDES ECONOMICO-FINANCIERAS.**

Para la predicción de insolvencia, difícilmente puede estimarse el devenir financiero de la empresa si ésta está sometida a un comportamiento errático en su actividad económica.

Hay unas actividades de comportamiento más regular que otras, de forma que el **estudio individual de cada empresa tiene necesariamente que venir condicionado por las características de su actividad.**

Si tenemos en cuenta todo lo dicho podemos concluir que en función de **estos criterios**, y para llevar a cabo la adecuación de las partidas del balance, se distinguen en el **Activo** las siguientes partidas:

- 1. Activos líquidos.**
- 2. Activo comercial**
- 3. Activos fijos cíclicos.**
- 4. Activos no cíclicos.**

La palabra **cíclico o rotatorio** es un calificativo que proviene de aplicar el criterio de regularidad: según partidas rotatorial o cíclicas las que no reúnan estos requisitos.

Debemos tener presente que las cíclicas pueden rotar con una periodicidad corta o larga en el tiempo; hablaremos en el primer caso de cíclicos a corto (o de ciclo corto) y en el segundo de cíclicos a largo ( o de ciclo largo).

En el **Pasivo** vamos a distinguir:

- 1. Pasivo de ciclo corto no comercial o pasivo a corto plazo no comercial.**
- 2. Pasivo comercial.**
- 3. Pasivo a largo plazo.**
- 4. Recursos propios.**

Podemos finalmente matizar algunos **detalles relevantes** a tener en cuenta tales como:

- Dada la naturaleza y el comportamiento singular que tiene la tesorería de la empresa (Activo líquido), se hace conveniente, para una mejor identificación del problema que nos ocupa, que se independice ésta, y por tanto el balance quedará como sigue:

ACTIVOS. PASIVOS.

Activos líquidos

Activos cíclicos ..... Pasivos cíclicos.

Activos no cíclicos ..... Pasivos no cíclicos.

- Las magnitudes cíclicas colaboran positiva y negativamente a la financiación o absorción, respectivamente, de los activos líquidos que se van generando; los no cíclicos no cumplen esta función.

Podemos resumir las **ideas mas significativas** a tener en cuenta frente al problema de inadecuación, señalando los siguientes contenidos :

- Según el **objetivo que persigamos** con la información, así será los estados contables a analizar, es decir, si yo busco una análisis financiero de mi empresa está claro que tendré que adecuar la información recogida en los estados contables a ese objetivo.

El objetivo que vamos a perseguir con el análisis de la solvencia es detectar si la información recogida en los estados nos orientan sobre si la empresa está en equilibrio financiero o no. Nos vamos a referir fundamentalmente al Balance.

- El balance viene formado por dos partes:

- Activo.

- Pasivo.

El **activo** implica *inmovilización de recursos financieros*. Cuando tengo clientes tengo dinero inmovilizado, igual cuando tengo dinero invertido en maquinaria. Mientras no se cobre a clientes esos recursos están inmovilizados.

El **pasivo** implica *financiación* y no es más que el dinero que ha llegado a la empresa por los diferentes caminos.

Desde la óptica de la gestión continuada, no se debe considerar al pasivo como algo malo, sino que es muy bueno, sobre todo a largo plazo.

Recordar que después de todo lo dicho el **Modelo Económico-Financiero** tiene por criterio básico para adecuar el Balance de situación al análisis financiero, siguiendo al Prof. García Martín, el de la **“regularidad”**.



Pretendemos así *distinguir entre las partidas que son rotatorias - se renuevan de forma regular a través del proceso productivo- y las que no lo son.*

Las primeras se denominarán “cíclicas”, pudiendo a su vez rotan con una periodicidad más o menos prolongada en el tiempo - distinguiendo así entre las de ciclo corto y ciclo largo-, y las segundas “no cíclicas”.

Vamos a realizar a modo de conclusión un resumen de las partidas de Activo y Pasivo atendiendo a la Clasificación que entiende debe tener el Balance en el modelo Económico-Financiero, y que con anterioridad hemos mencionado en el desarrollo de este trabajo.

<p><b>TIPOLOGIA DE ACTIVOS: Clasificación Operativa del Activo</b></p>
--

Al observar la amplia y diversificada tipología de activos que podemos encontrar en la empresa, apreciamos que parte de las inversiones son a euros, susceptibles de colaborar a la obtención periódica de fondos.

Esto es así puesto que se van recuperando gracias al ciclo explotacional, por ser componentes explícitos del coste del producto o servicio vendido por la empresa. Se recuperan normalmente gracias a la tesorería que proviene del cobro de las ventas realizadas en el curso de la actividad explotacional.

Nos encontramos al mismo tiempo, con elementos de activo, que al no colaborar en el proceso productivo, no forman parte explícita del coste del producto y por tanto, no son susceptibles de su recuperación vía venta del producto y/o servicio, considerada ésta a precio de coste.

En el primer caso diremos que se trata de inversiones autogeneradoras de fondos, que denominaremos comerciales, considerando a las comprendidas en el segundo como partidas de activo no autogeneradoras de fondos o no comerciales.

En base a lo anterior, proponemos la siguiente estructura de elementos en el Activo:

**1.- Activos líquidos.**

**2.- Activos de ciclo corto o Activo comercial.**

**3.- Activos de ciclo largo o Activos fijos cíclicos.**

**4.- Activos no cíclicos.**

Y pasamos a continuación a *analizar* más detenidamente la discriminación financiera propuesta, así como la naturaleza y contenido de las diferentes partidas que la integran.

**ACTIVOS LIQUIDOS**

Lo conforman aquellas *partidas que supongan liquidez inmediata*. Incluye la tesorería, y aquellos activos financieros de fácil realización como son los títulos que cotizan en bolsa.

Esta partida comprende, como ya se ha mencionado, la tesorería de la empresa así como los activos financieros de fácil realización -siempre y cuando no cumplan fines de control-.

Esta rúbrica debería estar configurada, en condiciones normales, por *recursos ociosos* que se podrían estar empleando en activos financieros existentes en el mercado y cuyo valor de realización es cierto e inmediato, esperando obtener mientras tanto una determinada rentabilidad.

Parece lógico que en su composición debe de estar la tesorería de la empresa así como por aquellos activos financieros de fácil realización.

Por **ejemplo** tenemos unos títulos que cotizan en bolsa, y en cualquier momento podemos venderlos. Son activos susceptibles de inmediata realización.

El resto de los activos podrán ser:

- cíclicos.
- no cíclicos.

En esta clasificación se tiene en cuenta el principio de regularidad estadística. Hay activos que están rotando continuamente, por ejemplo clientes, mercaderías... son activos que continuamente se están renovando, se venden mercaderías y otra vez se invierte en mercaderías.

Pero hay otros activos que también son cíclicos como es una maquinaria, vehículos será por tanto *aquella magnitud que se recupera antes del año, se le llama de ciclo corto*.

Incluye, por tanto:

- La tesorería.
- Aquellos activos financieros de fácil realización ( por ejemplo, títulos que cotizan en bolsa).

Concretando, llegamos a la determinación de que los **activos líquidos** además de recoger todo lo concerniente a la tesorería de la empresa, debe asimismo incorporar aquellos activos financieros de fácil realización, de liquidez inmediata, y siempre y cuando no cumplan fines de control en la empresa.

Interpretamos que los activos líquidos deben quedar perfectamente definidos en la empresa, según su dimensión cuantitativa, nos ayudará a discernir el grado de solvencia de ésta.

### **ACTIVOS DE CICLO CORTO O ACTIVO COMERCIAL**

Los **activos cíclicos o rotatorios** aquellas partidas de activos que van rotando como consecuencia de la actividad de la explotación. Suponen, **inmovilización de recursos financieros**, con la distinción de que para algunos de estos activos la inmovilización es permanente y para otros no.

En los **permanentes, denominados de ciclo cortos o comercial, incluimos exclusivamente las existencias y las cuentas a cobrar**; entre los segundos, los **no permanentes, no comercial o de ciclo largo, se incluyen aquellos activos fijos objeto de depreciación irreversible entre otros.**

El comportamiento financiero de ambos activos -de ciclo corto y de ciclo largo- se aprecia que la inmovilización financiera en los primeros experimenta algunas rotaciones a lo largo del ejercicio económico, mientras que la de los segundos suele necesitar varios períodos para rotar una sola vez.

Hay estudios sobre el tema, que han denominado a estos **ACTIVOS COMERCIALES** (*Tesis Doctoral de Ana Cisneros*), **en la que se cita además que:**

Estos activos vienen conformados por una variedad de factores productivos transitoriamente stockados en las distintas rúbricas del balance, tales como existencias de materias primas, de productos en curso, de productos terminados, mercaderías, clientes e inmovilizado sujeto a depreciación irreversible y vinculado al proceso productivo.

Como consecuencia de la dinámica de la empresa, tales activos están en todo momento **renovándose**, por mayor o menor cuantía, dependiendo ésto de la variación de la actividad y de las rotaciones que los citados activos estén experimentando.

Al procederse a la renovación vía ciclo explotacional, se van recuperando las inversiones realizadas y al mismo tiempo se vuelven a reinvertir en el proceso productivo -de ahí su carácter cíclico- al menos fondos por cuantía equivalente a la de los factores fraccionables (materias primas, mano de obra, otros gastos), pudiendo retornarse fondos derivados de la depreciación de activos fijos y el probable beneficio.

La recuperación de las inversiones será posible siempre y cuando se produzca el cobro de lo vendido, de ahí que la clave fundamental de la solvencia se halle en la tesorería de la empresa, cuya dimensión nos permitirá o no, atender a nuestros compromisos de pagos.

De lo expuestos se puede señalar como características fundamentales de estos activos los siguientes:

- Están sometidos a la **dinámica** explotacional.
- Capacidad de colaborar a **obtener fondos**, es decir se financian a sí mismos, por lo que diremos que son autogeneradores de fondos.
- **Necesidad de su renovación** -inmediata o posterior- para poder llevar a cabo la actividad propia de la empresa, aunque ésta no consista en un activo de iguales características que las del anterior -bien porque el proceso productivo haya evolucionado hacia formas nuevas o bien por otras razones-. De ahí que digamos que se trata de activos cíclicos o rotatorios.

A su vez podemos *distinguir* entre:

***B.1.- Activo comercial de ciclo corto.***

***B.2.- Activo comercial de ciclo largo.***

**B.1.- Activo comercial de ciclo corto.**

Activo comercial de ciclo corto aquel cuya recuperación tiene lugar en un período inferior o igual al año. Las partidas representativas de tales activos son las existencias y las cuentas comerciales a cobrar a corto plazo.

La inmovilización financiera realizada en ellos experimenta normalmente una o más rotaciones a lo largo del ejercicio económico.

**B.2.- Activo comercial de ciclo largo.**

Activo comercial de ciclo largo, es aquél cuya recuperación -vía venta del producto que constituye su objeto social- es superior al año.

Incluimos, en esta partida, activos que son objeto de depreciación irreversible (pérdida definitiva del valor económico) de forma paulatina, y se recuperan -vía amortización- gracias a la venta del producto y/o servicio. Algunos ejemplos de activos comerciales de ciclo largo serían, entre otros: maquinaria, vehículos, instalaciones, etc...

La inmovilización financiera realizada en estos activos necesita varios períodos económicos para rotar una sola vez. Es decir, ***la recuperación de tales inversiones requiere normalmente más de un ejercicio económico.***

***Los activos comerciales de ciclo corto y ciclo largo guardan entre sí una diferencia relacionada con su necesaria o no inmediata reinversión, una vez que se liberan -vía venta- los recursos que se habían destinado a la adquisición de los mismos;*** lo que les hace merecer o no, el carácter de inversión permanente. “Las inmovilizaciones de ciclo corto se están recuperando permanentemente a lo largo del ejercicio, de manera que de permanecer constante a lo largo de sucesivos ejercicios económicos tanto la actividad como el período medio de maduración de las magnitudes de ciclo corto, la inmovilización financiera correspondiente se mantendrá asimismo constante.

La razón es la **continua renovación** -de existencias se pasa a clientes; de éstos a tesorería para a continuación volver a invertir en existencias- de las citadas magnitudes de ciclo corto, mientras la empresa continúe con su gestión.

Las inmovilizaciones de recursos financieros en activos de ciclo largo no han de renovarse de forma inmediata para que pueda seguir el proceso productivo, de ahí su carácter de no permanente. Mientras tanto, la empresa podrá disponer, transitoriamente al menos, de tales recursos financieros líquidos.

Apuntar una nota financiera importante. Las inmovilizaciones de ciclo corto se están recuperando permanentemente a lo largo del ejercicio, de permanecer constante a lo largo de sucesivos ejercicios económicos tanto la actividad , como el período medio de maduración de las magnitudes de ciclo corto, la inmovilización financiera correspondiente se mantendrá asimismo constante.

La razón no es otra que la continua renovación de las citadas magnitudes de ciclo corto, mientras la empresa continúe con su gestión.

Partimos de la **hipótesis** de que ***se mantiene en el tiempo, la actividad de la empresa, concretada en el número de unidades vendidas e iguales rotaciones para cada magnitud del activo comercial.***

Un cambio en alguno de los factores señalados hará que la dimensión cuantitativa del circulante o de ciclo corto experimente variación. El carácter permanente de la inmovilización de recursos en el activo comercial.

Es evidente que estos **Activos de ciclo corto** o activos comerciales implican una inmovilización de recursos permanentes mientras la empresa tenga actividad, pero al ser cíclico están continuamente renovándose.

Una **empresa siempre tendrá dinero invertido** en clientes, y éstos se irán renovando continuamente y se van manteniendo en la misma proporción, de ahí la regularidad.

Una **empresa industrial** siempre tendrá su activo comercial conformado por materias primas, productos en curso, productos terminados y cuentas a cobrar. Si fuera una **empresa de servicios** sólo tendría cuentas a cobrar. Y si fuera una empresa comercial, tendría productos terminados y cuentas a cobrar

Concluyendo podemos determinar que ***pertenecerán a este grupo todas la inmovilizaciones financieras que siendo rotatorias se conviertan en liquidez antes del P.M.M. ( Periodo Medio de Maduración) de activo.***

Dichas inmovilizaciones financieras son:

**A.- Clientes.**

**B.- Efectos a cobrar.**

**C.- Existencias.**

#### **A.- Clientes.**

Esta partida comprenderá la cuenta de “**Clientes**” propiamente dicha, así como la de “**Anticipo de clientes**”, la que, a efectos de análisis financiero, es conveniente que aparezcan en el Activo con signo menos.

Se trata, por tanto, de poder calcular un saldo neto de “clientes” que refleje, en todo momento, la verdadera inmovilización de recursos de esta rúbrica en sí misma, así como de cara al cálculo del aplazamiento de cobro como componente del P.M.M. de activo.

#### **B.-Efectos a cobrar.**

En esta partida no sólo se incluyen los ***efectos pendientes de negociación, sino también los negociados con entidades bancaria y pendientes de vencimiento.***

Estos últimos, que a efectos físicos venían desapareciendo- en aplicación del Plan de 1973- del sistema patrimonial del balance en el momento de su negociación, a

efectos contables no se les debería dar de baja hasta que, llegado el vencimiento, resultasen cobrados.

Las limitaciones que en esta problemática presentaba el plan de 1973 han sido obviadas en el nuevo PGC de 1990 - en lo sucesivo Plan de 1990 - como se desprende del tratamiento que este da a la misma.

- **Efectos a cobrar** : Dentro de los efectos comerciales a cobrar sabemos que si seguimos el criterio del plan nos encontramos con **4 tipos de efectos**:

- . Efectos en cartera.
- . Efectos en gestión de cobro.
- . Efectos descontados.
- . Efectos impagados.

Las partidas que incluiremos aquí **deben renovarse** (aunque sea presumiblemente) y por ello incluimos:

- . Efectos en cartera.
- . Efectos en gestión de cobro
- . Efectos llevados a negociar.

Excluimos la cuenta de **“Efectos impagados”** por no poder adjudicarle un carácter rotatorio. Sin embargo, en los efectos impagados se planea una serie de dudas que ha llevado a incluirlo a veces en este activo comercial; en definitiva, en función de la empresa en la que nos encontremos, estos efectos impagados rotan de algún modo y se incluyen en el activo comercial.

**C) Existencias:** Figurarán dentro de ellas todas las partidas que convencionalmente forman parte del **grupo 3**.

**3) Activo fijo cíclico.-** Van a formar parte de él todas las inmovilizaciones financieras que siendo rotatorias se renueven en un plazo superior al periodo medio de maduración y sean susceptibles de depreciación irreversible. Por tanto, lo conformarán ***todas las magnitudes del convencional activo fijo que serán recuperadas a través del proceso productivo vía amortización.***

Como características a tener en cuenta señalar que los **Activos de ciclo largo, como también son denominados,** tienen dos características importante:

- Tienen una **renovación vinculada al proceso productivo**, por ejemplo maquinaria, vehículos....son inmovilizaciones que se tienen que volver a realizar pasados unos años.

- Este tipo de activos tienen **dos valoraciones** distintas:

\* **Valoración económica:** Es el valor que presumiblemente tiene. Es el valor que un determinado bien tiene en un momento determinado.

\* **Valoración funcional:** Es la valoración de ese bien como consecuencia de la función que está cumpliendo, con independencia de su valor económico.

*El valor funcional es más un valor cualitativo que cuantitativo.*

En general podemos decir, por lo ya dicho, del Activo de ciclo largo, que presentan dos valores: uno ***económico, determinado por su valor contable; y otro funcional, correspondiente a su utilidad.*** Es fácil comprobar cómo la valoración económica de estos activos disminuye a través del tiempo, mientras la denominada funcional permanece constante durante la vida útil del activo en cuestión.

Con independencia del valor de la inversión, aquél sigue realizando para cada período igual servicio. Para los activos de ciclo corto, la inmovilización de recursos financieros no se renueva; no es necesario, para seguir el proceso productivo, la inmediata reinversión de tales recursos. Esta solamente se producirá cuando se proceda a la renovación del activo. La empresa podrá disponer de tales recursos financieros líquidos.

Figurarán en ella las partidas contables que convencionalmente la conforman, por tanto lo serán todas las ***inmovilizaciones financieras que siendo rotatorias se renuevan a un plazo superior al P.M.M. de activo, y sean susceptibles de depreciación irreversible.***

En consecuencia, lo conforman aquellas partidas del convencional **Activo fijo** cuya recuperación se efectúa a través del proceso productivo **vía amortización.**

### **ACTIVOS NO CICLICOS.**

Formarán parte de esta última rúbrica aquellos ***activos que tienen como nota común, de una parte, el carácter no rotatorio, y de otra, el no estar vinculados directamente al proceso productivo de la empresa.*** Se pueden, por tanto, incluir en ella los siguientes dos grupos:

1.- Aquellas partidas del **Activo Fijo convencional** que no reúnan las condiciones explicitadas anteriormente para los Activos fijos cíclicos:

\* **Activos fijos cuya depreciación sea reversible** y por causa distinta a la colaboración en el proceso productivo, tales como p. Ej. terrenos y cartera de valores con fines de control.



\* **Activos fijos** que, se encuentran **definitivamente depreciados** desde un primer momento: activos ficticios.

**2.- Otros activos**, de carácter presumiblemente **no rotatorio**, no comprendidos en el subgrupo anterior, *a los que se les presume una desinversión a corto plazo aunque irregular*. Así, entre otros, los clientes morosos y los títulos valores carentes de liquidez que no tengan fines de control.

También se les ha denominado a estos *Activos no Cíclicos* como **ACTIVOS NO COMERCIALES (recordar Tesis Doctoral de Ana Cisneros)**, por lo cual es relevante el citar algunas *matizaciones* que se denotan en tal trabajo como significativas

Denominamos *activos no comerciales* a aquellos que no colaboran en la obtención de fondos, es decir no son susceptibles de financiarse a sí mismos, ni total ni parcialmente. Se produce, por tanto, una ausencia total de su liberación vía ciclo productivo, es decir, *no se recuperan a través del mismo*.

Incluimos en esta partida *los terrenos, los activos financieros no incorporados a los activos líquidos, los activos ficticios, así como los clientes y deudores morosos, entre otros*. Todos presentan una característica común, que se resumen en que *no son autogeneradores de fondos*. No obstante, a pesar de ello, es clara la heterogeneidad existente entre los mismos.

Si consideramos el *carácter cíclico o no cíclico de dichos activos*, podemos establecer a su vez una nueva **clasificación**:

*C.1.- Activos no comerciales cíclicos.*

*C.2.- Activos no comerciales no cíclicos.*

### **C.1- Activos no comerciales cíclicos.**

*Aquéllos que van rotando, aún cuando no contribuyan en su financiación -no se recuperan vía venta del producto y/o servicio-*. Ejemplo: Que la empresa cuenta de forma permanente con una inmovilización de recursos en la partida “clientes morosos”, ello sería en el caso de que esta contingencia se diera con regularidad en la empresa, es decir que esta partida se fuera renovando, aunque no cobrándose. Esto nos permite calificarla de cíclica ya que partimos de la base que se da con regularidad, en caso contrario no sería cíclica.

### **C.2.- Activos no comerciales no cíclicos.**

Se trata de *activos que no son susceptibles de colaborar en su financiación, y que tienen un claro carácter no rotatorio*.

Sería el caso de los terrenos, de los activos financieros no incorporados a los activos líquidos, gastos de establecimiento, activos ficticios y la partida de morosos -cuando no se dan con regularidad-.

Si algunos de los activos anteriormente mencionados tuvieran un carácter, en determinadas circunstancias, rotatorio se consideraría como cíclico.

Estos activos suponen para la empresa una ***inmovilización permanente de recursos financieros, mientras no desaparezcan.***

La recuperación de éstos tendrá lugar mediante su directa realización -tales como, deudores morosos, efectos impagados-; o mediante su saneamiento con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias -como ocurre con los gastos de constitución, pérdidas, etc...-.

La acumulación de tales activos puede comprometer la estabilidad financiera de la empresa por suponer un sacrificio de recursos -que al mismo tiempo conlleva un coste de oportunidad sensiblemente elevado-.

Parece oportuno aclarar algún ***concepto utilizado en el modelo Económico-Financiero de Solvencia***, tal como el de **Permanente**.

Se dice que una partida de activo será **PERMANENTE** porque ***supongan reiteradamente una inmovilización financiera en la empresa, bien porque su desinversión ( su desinmovilización) venga acompañada de una inmediata reinversión de los mismos (como es el caso del activo comercial) o bien porque dicha desinmovilización no tenga lugar de una forma periódica a través del proceso productivo ( como es el caso de los activos no cíclicos ) y de alguna forma suponen una permanencia.***

***Resumiendo*** podemos concretar que tal masa patrimonial, en este caso los **activos no cíclicos**, se incluirán aquellos no incorporados entre los cíclicos. Nota característica de los mismos su obvio carácter no rotatorio.

***Son activos cuya recuperación -su conversión en liquidez- no se alcanza a través del proceso productivo.*** Terrenos, se incluyen aquellos otros activos, que aunque se cobren, tal cobro están en gran medida indeterminado: son activos con ausencia total de regularidad. Incluimos en este grupo el resto de activos fijos, entre lo que se encuentran los ficticios, tales como los gastos de constitución, gastos diferidos, etc.

La **nota distintiva** de este tipo de activos es la ***permanente inmovilización de recursos financieros*** que ellos exigen y la ausencia total de su liberación vía ciclo productivo.

Su recuperación se alcanzará, mediante su directa realización, mediante su probable cobro o mediante su saneamiento con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias como ocurre en el caso del fondo de comercio, gasto de constitución, etc.

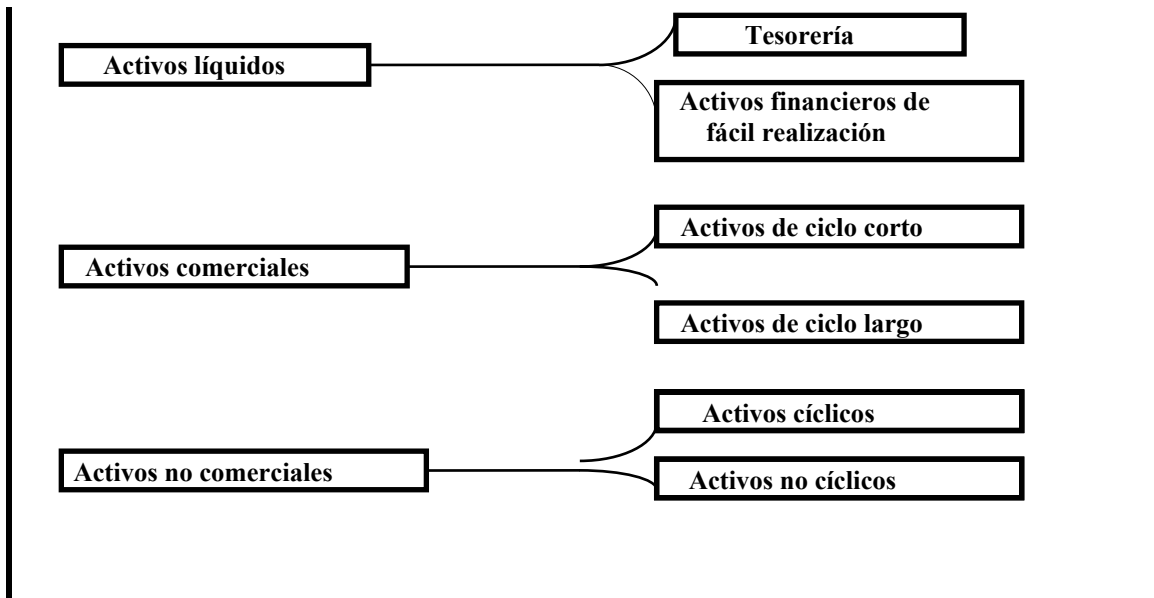
En esta misma línea de observación también podemos agregar que en general los **Activos no cíclicos** no responden a una regularidad en su comportamiento. Por ejemplos terrenos, edificios...pues se amortizan en muchos años.

Las inversiones financieras con fines de control, los deudores morosos, fondo de comercio, gastos de constitución... todas estas partidas no son susceptibles de renovación vía proceso productivo.

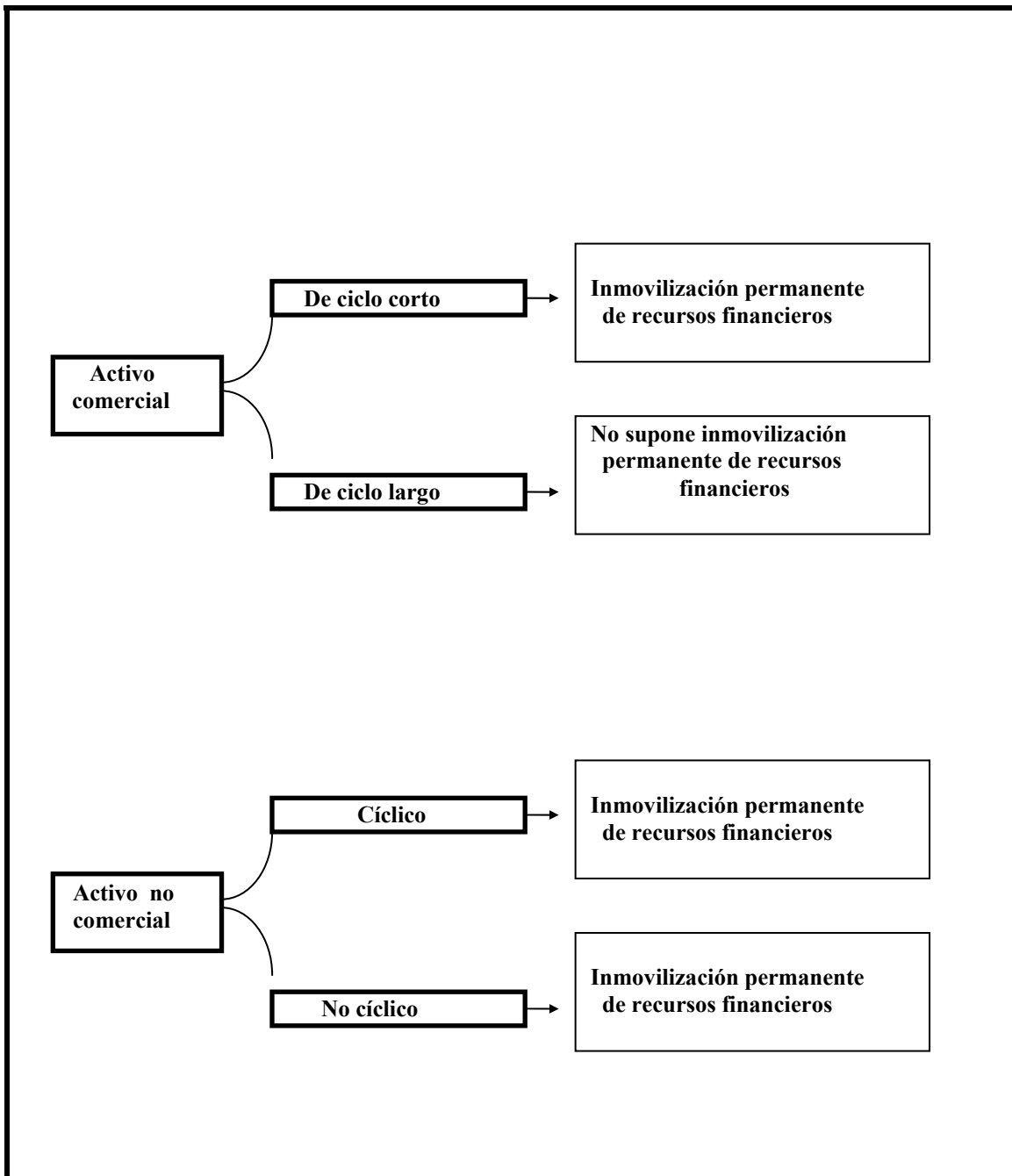
*Son activos que no rotan, y su importe no se incorpora a proceso productivo.*

Por tanto *son activos permanentes mientras la empresa no decida venderlos o cobrarlos.*

Exponemos en un gráfico **la clasificación de las partidas de activo una vez ajustadas:**



**Gráfico.:** Clasificación de las partidas de activo



TIPOLOGIA DE PASIVOS: <b>Clasificación operativa del Pasivo</b>
--

Aquí podemos señalar a los pasivos **cíclicos y los no cíclicos**. Por **pasivos cíclicos**, se entiende aquellos que están sometidos a variación como consecuencia de las exigibilidades financieras de la empresa; son los convencionales pasivos exigibles.

No nos interesa estudiarlos desde una óptica patrimonial, como obligaciones que hay que atender. Hay que estudiarlos con perspectiva financiera, es decir, determinando qué comportamiento cabe observar en ellos u qué tipo de regularidad presentan.

En los pasivos, y concretamente en el origen de los mismo, atendiendo a su naturaleza, conviene discriminar entre **pasivos comerciales** (deudas que se derivan de la actividad explotacional de la empresa) y **pasivos financieros** puros.

En los **Pasivos Comerciales**, deben recogerse exclusivamente el endeudamiento de la empresa derivado de la adquisición de **factores productivos fraccionables** necesarios para el proceso de producción. Este pasivo, estará condicionado al activo comercial. Serán los créditos de provisión los que configurarán esta importante rúbrica.

Los segundos lo forman el **endeudamiento puro o financiero**, los pasivos exigibles que no surjan de la adquisición de factores productivos. La nota discriminatoria desde una óptica financiera reside en lo siguiente: **los pasivos comerciales o de provisión**, como consecuencia de su renovación espontánea a instancia del activo comercial, tienen carácter de **financiación permanente** mientras dure la actividad empresarial.

Podrán variar de un ejercicio a otro en función de la mayor o menor actividad desplegada por la empresa o del plazo de pago convenido con cada uno de los abastecedores de factores productivos fraccionables.

Será una financiación, repetimos, permanente, lo que justifica la conveniencia para la empresa de que la misma, como consecuencia del plazo pactado, adquiera la mayor dimensión cuantitativa posible.

Pasivos tipificados de cíclicos (configuran el endeudamiento puro) no implican de manera espontánea, derivada de la actividad de la empresa, su renovación. De producirse ésta, solicitud al acreedor por parte del deudor.

Desde el punto de vista de la solvencia, una situación irregular. Parece que lo conveniente es que este tipo de pasivo vaya periódicamente desapareciendo del balance.

Se han clasificado estos de cíclicos porque de alguna manera las causas que justificaron su utilización pueden volver a repetirse

La adquisición de un activo fijo cíclico mediante ese tipo de financiación. Es probable, que se vaya produciendo simultáneamente al proceso de amortización técnica la amortización financiera de la citada financiación ajena, apoyada la segunda en la primera.

Finalizada la vida útil del activo objeto de amortización, se puede iniciar, con la adquisición del nuevo activo, y si la empresa no cambia de criterio de financiación, un ciclo igual al anterior.

Modelo **inversión-financiación** anteriormente descrito, otros usos de este tipo de financiación ajena que no reúnen, al menos aparentemente, esas características cíclicas con las que se le ha querido definir o conceptualizar. Trataremos de hacer más explícitas esas ideas.

La diferencia esencial entre este tipo de financiación pura y la de proveedores o comercial, estriba, a efectos del método del solvencia que queremos exponer, en que la **segunda**, como ya se apuntó más arriba, se renueva espontáneamente a instancia del activo comercial y la primera no posee esa virtualidad.

En la mayoría de los casos no, cabría la posibilidad de que los abastecedores le pusieran trabas cuando, al tenerle fijado a la empresa un crédito máximo, ésta, al vender más, obviamente necesita, de manera espontánea, más financiación.

Esta circunstancia especial no es la frecuente cuando la empresa ya es conocida en el mercado y los proveedores puján por canalizar a través de ella sus productos. Y mientras dure la actividad, mientras la empresa permanezca en el mercado, gozará de este tipo de financiación.

El comportamiento descrito para la financiación de proveedores no es válido cuando acudimos a la financiación ajena pura. Desde un punto de vista conceptual y empírico se comprueba que no guarda la misma relación.

Como consecuencia de la dinámica de la explotación derivada del ciclo dinero-mercancía-dinero, vuelve a aparecer dicha financiación por parte del mismo proveedor, o de otros.

En el caso de la financiación pura caben dos alternativas: renovar con el acreedor la correspondiente deuda o atenderla previa la consecución de otro crédito, por igual importe, de otras instituciones financieras. En el caso de los proveedores la deuda se va pagando; en el del endeudamiento puro la deuda se va renovando.

Llegado el vencimiento de las deudas de proveedores, la empresa, por las razones que fueren, no pueda atender su pago y decida renovarlas.

Se está transformando un préstamo comercial, de proveedores, a un préstamo puro. Hay plena identidad conceptual entre ambas formas de financiación, de compararlas entre sí.

Pero si lo que se quiere es comparar la naturaleza de la financiación de proveedores, según se atienda su pago y vuelva a aparecer el endeudamiento, con la financiación derivada de la renovación de la citada deuda con proveedores.

La financiación pura puede presentarse tanto a corto plazo como a largo plazo, teniendo como criterio diferenciador el período anual. El problema financiero, y el de la solvencia, se plantea exclusivamente cada año por la cuantía del endeudamiento que venza.

Nos parece oportuno el hacer una breve referencia a los *pasivos no cíclicos*. En este grupo incluimos recursos propios. La nota distintiva es la de ser **no cíclica**.

Vamos a pasar a una **Clasificación operativa del pasivo**, para poder conocer mejor los componentes que engloba cada masa contable de este modelo.

En base al mencionado **criterio de regularidad**, *las rúbricas contables integrantes del Pasivo podrían ser:*

**1.- Pasivo de ciclo corto no comercial** : lo conforman aquellas fuentes de financiación a corto plazo que no guardan relación directa con la dinámica del activo comercial.

Son pasivos no rotatorios deudas que no se renuevan espontáneamente sino que se extinguen.

Esta rúbrica recoge principalmente las amortizaciones a corto plazo de las deudas financieras puras, así como aquéllos créditos reales que no guardan relación directa.

Por tanto, vamos a incluir dentro de la misma:

- Todas las amortizaciones a C.P. de las deudas financieras puras a largo.
- Las deudas financieras puras a C.P.
- Los créditos reales cuando éstos no guarden relación directa con el activo comercial.

Hay que mencionar de manera especial que al ser pasivos rotatorios a corto plazo, conforman junto con los referidos pasivos a corto no rotatorios, el denominado convencional **Pasivo Comercial**.

Este pasivo a corto vendrá determinado por los **denominados “créditos de provisión”**. Este tipo de créditos se puede calificar de espontáneos, en el sentido de que están condicionados principalmente a la evolución del Activo circulante, esto es, será la propia dinámica del activo circulante la que marcará el crecimiento o disminución de la magnitud de los mismos.

A efectos de análisis financiero, para poder conocer la verdadera financiación que nos proporcionan los suministradores de estos factores, es conveniente hacer figurar junto a la cuenta “ **Proveedores**” la de “**Anticipo de proveedores**” restando de la anterior.

Son pasivos rotatorios espontáneamente a C.P.: es espontáneo porque ***mientras que la empresa tenga vida ( y compre mercaderías, por ejemplo, si es el objeto social de la misma) siempre habrá proveedores en la empresa.***

Nos parece interesante el matizar que al señalar antes que incluiremos en el pasivo comercial, fundamentalmente los créditos de provisión ( los créditos que surgen como consecuencia del suministro a la empresa de factores productivos fraccionables); entre ellos incluiremos fundamentalmente atendiendo al entorno conceptual a elementos tales como::

- . Proveedores, ya que otros suministradores, en muchas ocasiones, suelen considerarse al contado.
- . Efectos comerciales a pagar.
- . “ Anticipos a proveedores” con signo negativo.

Por tanto resumiendo el mencionado grupo, nos parece significativo el señalar que el **Pasivo comercial va a incluir aquellas deudas que tienen algo que ver con el proceso de producción.**

Por lo tanto este pasivo tiene dos **connotaciones**:

- es un pasivo cíclico a corto plazo, es decir, se renueva con cierta periodicidad y
- aparece permanentemente mientras la empresa tenga actividad comercial.

El pasivo comercial es una financiación permanente.

**Financiación pura a corto plazo** : está formado por préstamos bien a corto plazo o conformado por la amortización financiera a largo plazo.

Esta financiación pura no es permanente, está llamada a desaparecer sin posibilidad de reconstruirse por sí misma.



El pasivo comercial se renueva espontáneamente. La financiación pura está fuera del ciclo explotacional, es algo que tengo que solicitar.

**3.- Pasivo a largo plazo :** Lo conforman aquellas fuentes de financiación que vienen convencionalmente denotándose por recursos ajenos o exigibles a largo plazo.

Se trata de un pasivo no rotatorio y que se extingue.

Respecto a la determinación sobre qué deudas lo son a largo plazo, y cuales deben, en consecuencia, excluirse de este grupo, existen diversos criterios.

Entre ellos destacan, a nuestro parecer, los dos siguientes:

- Según el sistema financiero del país.
- Según la propia empresa: su P.M.M.

Como característica concretar que el **Pasivo a largo plazo**: Es no permanente pero se va extinguiendo poco a poco

## **RECURSOS PROPIOS**

Es generalizado que por recursos propios se entiendan todas las partidas del “no exigible”.

Su **característica** es la permanencia.

En base a las clasificaciones operativas del Activo y Pasivo que acabamos de exponer, nos encontramos ante rúbricas homogéneas en base al criterio de regularidad que nos permitirán un análisis más ral acerca de una situación de equilibrio financiero.

Nos encontraremos, en definitiva, ante un “*Balance adecuado al análisis financiero*”.

Según lo dicho los **Recursos propios** - Vamos a incluir todas las partidas que convencionalmente forman parte de los recursos.

También los pasivos pueden ser clasificados como permanentes o no : Se dice que una cuenta de pasivo es **PERMANENTE** cuando suponga permanentemente para la empresa una fuente de recursos financiero, ya porque su renovación sea espontánea ( pasivo comercial ) o bien porque tal fuente de financiación no tienda , salvo adversidades, a disminuir ( los recursos propios).

Por todo lo dicho, parece claro que los **Recursos propios son financiación permanente.**

**NOTA** : Dentro de los pasivos comerciales se puede incluir con signo negativo los anticipos de proveedores. Y los anticipos de clientes van restando en el activo comercial.

En base a todo lo anterior elaboramos este **gráfico:**

<b>AL</b>	<b>Pc no Co</b>
<b>Aco</b>	<b>RP2</b>
	<b>Pco</b>
<b>ANC</b>	<b>RP1</b>
<b>ACL</b>	<b>DLP</b>

Los componentes del mismo, vamos a definirlo a continuación :

- AL** = Activo líquido.
- Aco** =Activo comercial
- ANC** =Activo no cíclico
- ACL** = Activo de ciclo largo
- Pc no Co** = pasivo a corto no comercial
- RP** = recursos propios
- DLP** = Deuda a largo plazo
- Pco** = pasivo comercial

Buscamos la relación de magnitudes *permanentes* con permanentes, y de *no permanentes* con no permanentes. Por ello nos parece interesante comentar **la clasificación** que sobre este particular se observa

Discriminar en *varios grupos las partidas integrantes del pasivo*. El criterio de clasificación que seguimos -una vez tenido en cuenta qué partidas del pasivo absorben recursos, por su extinción, y cuáles no- atiende a la capacidad o no de renovación de las mismas.

En este sentido, cabe distinguir las siguientes tres rúbricas:

**A) ANALISIS CICLICOS.**

**B) PASIVOS NO CICLICOS.**

**C) RECURSOS PROPIOS O FONDOS PROPIOS.**

Vamos solamente a nombrarlos con alguna idea de comienzo, determinando un análisis mas profundo en un momento mas posterior.

**A) PASIVOS CICLICOS.**

Entendemos por pasivos cíclicos aquéllos que con regularidad se van renovando, bien de forma espontánea o bien mediante la oportuna negociación con los acreedores.

A su vez podemos distinguir entre:

*A.1.- Pasivos de ciclo corto.*

*A.2.- Pasivos de ciclo largo.*

**A.1.- Pasivos de ciclo corto.**

La renovación de estos pasivos tienen lugar en un período igual o inferior al año. Podemos al mismo tiempo distinguir entre:

A.1.1.- Pasivos de ciclo corto comerciales.

A.1.2.- Pasivos de ciclo corto no comerciales.

**A.1.1.- Pasivos de ciclo corto comerciales.**

Están formados por *las deudas que se originan como consecuencia de la adquisición de factores productivos fraccionables necesarios para el proceso de producción*. Este tipo de pasivos, por tanto, estará condicionado, de alguna manera, al activo comercial de ciclo corto; serán los créditos de provisión principalmente los que configurarán esta importante rúbrica.

Su renovación es espontánea a instancia del activo comercial a corto. Se trata, en definitiva, de una financiación permanente .

**A.1.2.- Pasivos de ciclo corto no comerciales.**

Forman parte de éstos tanto *el endeudamiento financiero puro como el real que no surja de la adquisición de factores productivos fraccionables, con vencimiento inferior al año y cuya renovación sea periódica pero no tenga lugar de forma espontánea; de producirse ésta es como consecuencia de su solicitud al acreedor*. Tal es el caso de los préstamos bancarios a c/p, proveedores de inmovilizado a c/p, entre otros.

Hemos considerado oportuno clasificar estos pasivos d cíclicos, porque con regularidad se van renovando -en la hipótesis que se renovaran-, ya que de alguna manera las causas que justifican su utilización por primera vez, vuelven a repetirse.

La diferencia ente estos pasivos y los que hemos denominado **comerciales** no estriba en que sean o no renovables -en ambos casos la renovación consideramos que es posible-, sino que mientras que *para aquéllos la renovación de la deuda requiere la consiguiente negociación con el acreedor, para éstos, es espontánea.*

El análisis de esta rúbrica -pasivos de ciclo corto no comerciales-, podemos observar que **no tienen carácter de permanencia**. Es por ello que, aún teniendo la consideración de cíclicas -ya que cuando sean totalmente satisfechas es posible negociar su renovación-, no suponen financiación permanente, al no reunir ninguna de las características expuestas anteriormente (ver nota 10).

Entre los pasivos de ciclo corto nos encontraremos con partidas que suponen financiación permanente -pasivo de ciclo corto comercial- así como otros pasivos que no tienen dicho carácter -pasivo de ciclo corto no comercial-.

#### **A.2.- Pasivos de ciclo largo.**

Se trata de *endeudamiento financiero puro* -créditos bancarios, empréstitos, etc...-o real a largo plazo -proveedores de inmovilizado a l/p- que con regularidad se da en la empresa.

Su renovación no es espontánea; de producirse ésta es como consecuencia de su solicitud al acreedor. De ahí que no suponga financiación permanente, tal y como venimos definiendo este último concepto.

#### **B) PASIVOS NO CICLICOS.**

Esta rúbrica se caracteriza por *ser no rotatoria*. Comprende aquella financiación puro o real, tanto a corto como a largo plazo, que no es objeto de renovación.

Su ritmo de rotación, por tanto, es nulo. Comprenderá, las partidas contempladas en el pasivo cíclico no comercial cuando no roten. Suponen, por tanto, *financiación no permanente*.

Ante cualquier renovación de una deuda siempre cabe un cierto grado de incertidumbre; pero la propia experiencia vivida por la empresa le irá mostrando cuáles presentan posibilidades de renovación y cuáles no.

Partimos de la base en nuestras reflexiones que la conducta empresarial, así como de los agentes que forman parte de su entorno presenta una cierta regularidad, lo

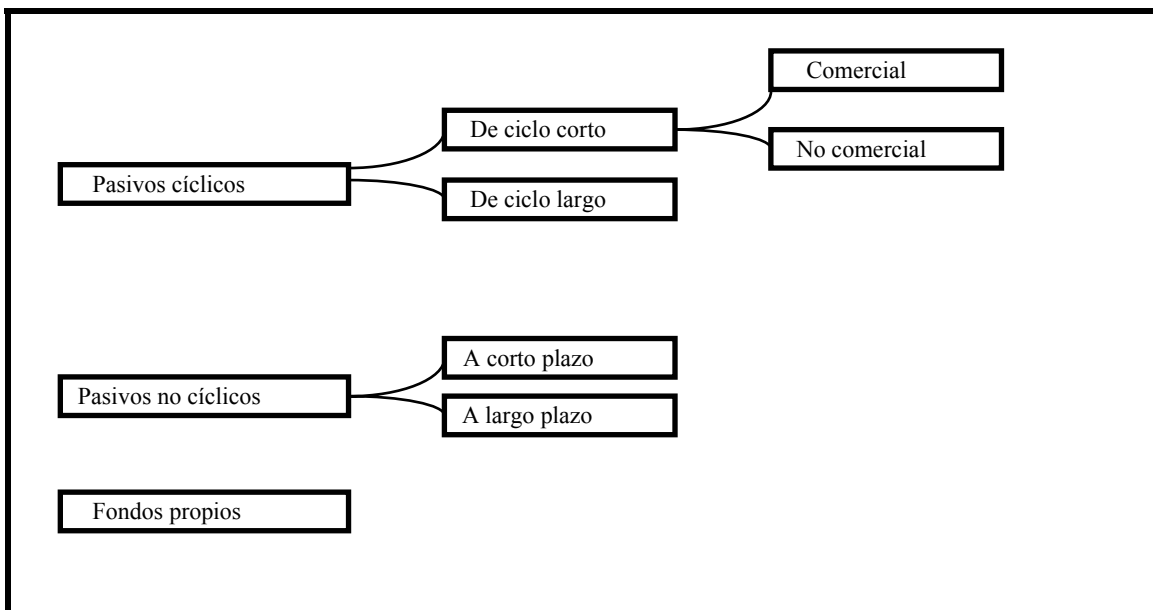
que nos permitirá extraer una serie de conclusiones válidas para predecir un comportamiento futuro de todos ellos.

**C) FONDOS PROPIOS.**

La nota distintiva de este tipo de financiación es la *de no estar sometida a devolución alguna. Por tanto se trata de financiación permanente en la empresa.*

Presentamos en el gráfico.- la clasificación desarrollada anteriormente para las partidas que componen el pasivo.

*Gráfico: Clasificación de las partidas de pasivo*



El gráfico nos recuerda, de todos los **pasivos** expuestos anteriormente, cuáles se suponen que son **permanentes** y cuáles no.

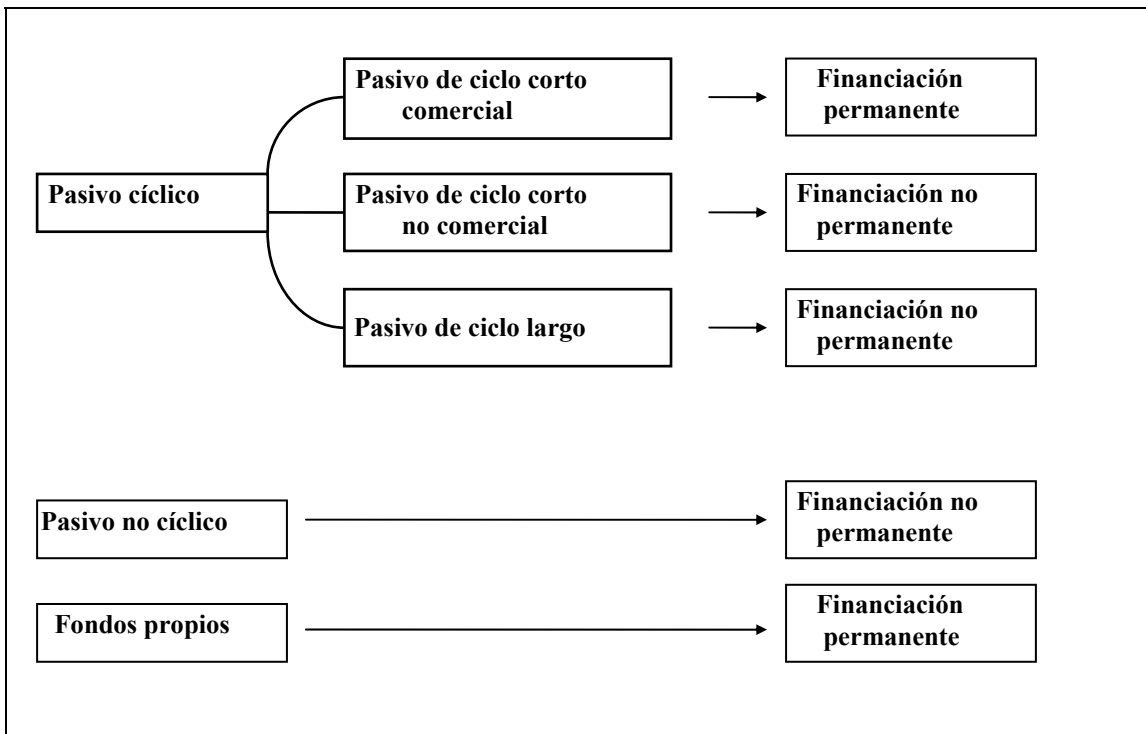
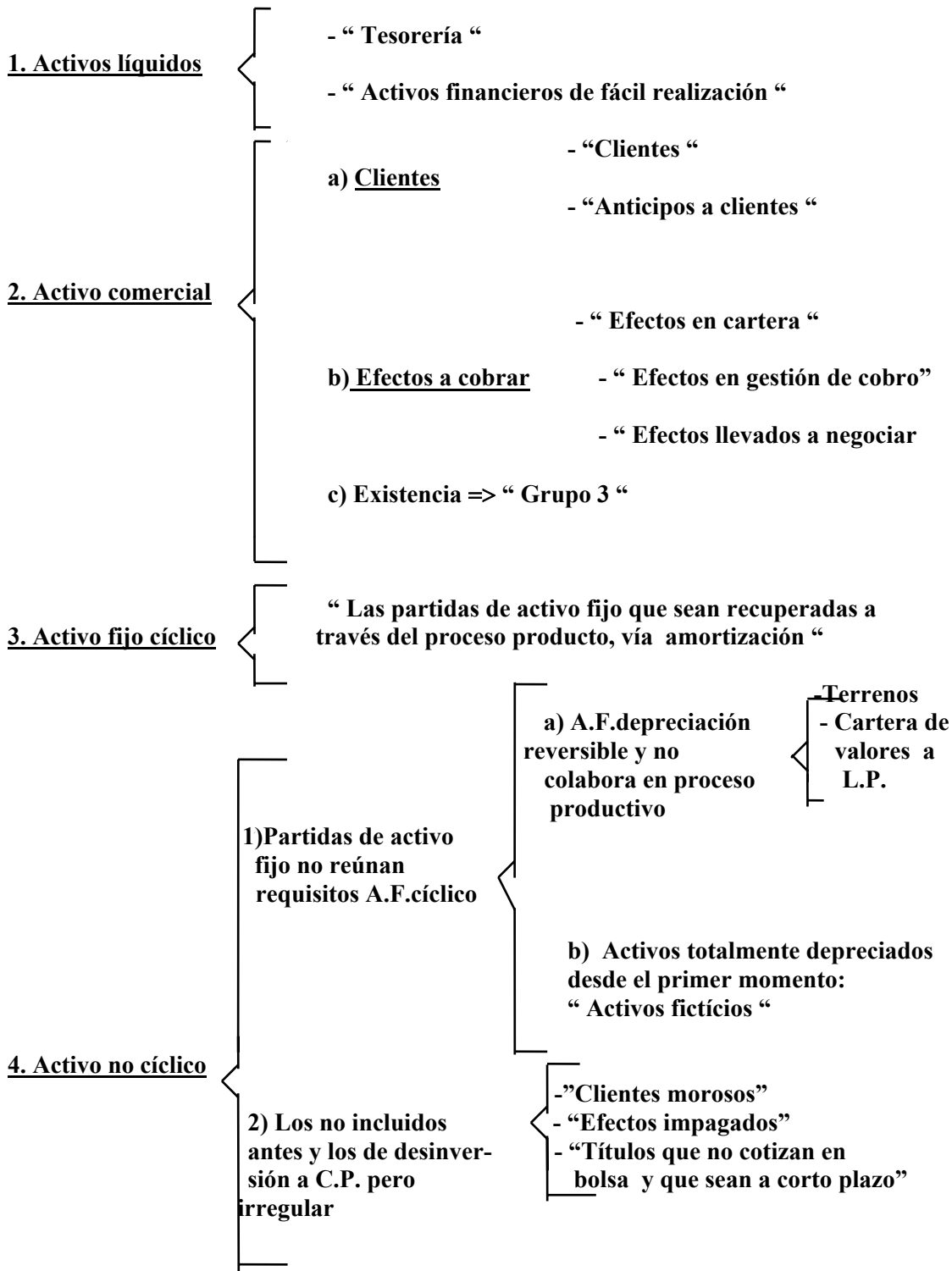
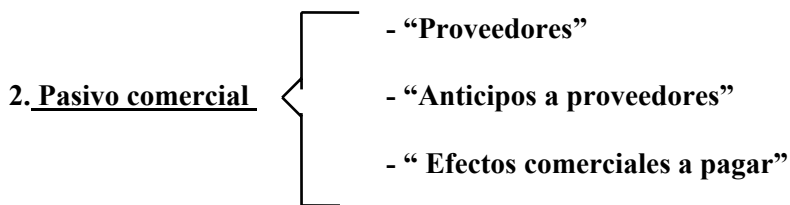
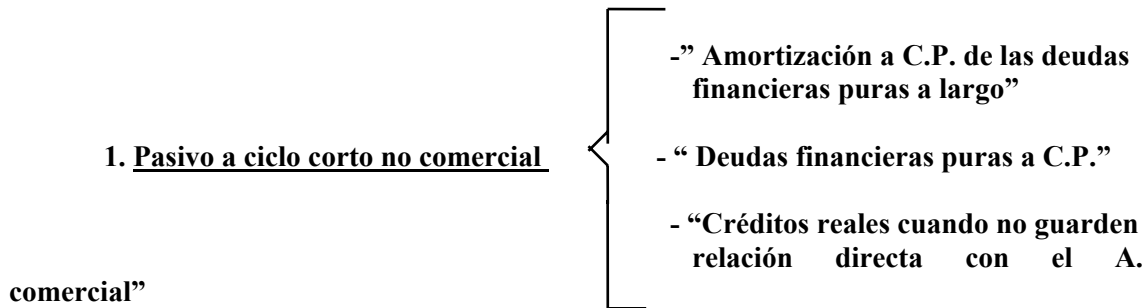


Gráfico: *Carácter permanente o no de las partidas de pasivo.*

**ESQUEMA DEL BALANCE EN FUNCION DEL ANALISIS CONTABLE**



**PASIVO**



3. Pasivo a L.P.: “Fuentes de financiación que normalmente incluimos en el exigible a L.P.

4. Recursos propios: ” Partidas que convencionalmente forman parte de los recursos”.



ESQUEMA DEL BALANCE EN FUNCION DEL ANALISIS CONTABLE
--

ACTIVOS

**1. Activos líquidos:**

1.1.- “Tesorería”

1.2.- “Activos financieros de fácil realización”

**2. Activo comercial:**

2.1.- Clientes:

2.1.1.- “Clientes”

2.1.2.- “Anticipos de clientes”

2.2.- Efectos a cobrar:

2.2.1.- “Efectos en cartera”

2.2.2.- “Efectos en gestión de cobro”

2.2.3.- “Efectos llevados a negociar”

2.3.- Existencias ⇒ “Grupo 3”

**3. Activo fijo cíclico:** “Las partidas de activo fijo que sean recuperadas a través del proceso productivo vía amortización”

**4. Activo no cíclico:**

4.1.- Partidas de activo fijo no reúnan requisitos A.F. cíclico:

4.1.1 A.F. depreciación reversible y no colabora en proceso productivo:

4.1.1.1.- “Terrenos”

4.1.1.2.- “Cartera de valores a L.P.”

4.1.2 Activos totalmente depreciados desde el primer momento.

4.1.2.1.- “Activos ficticios”

4.2.- Los no incluidos antes y los de desinversión a C.P. pero irregular:

4.2.1.- “Clientes morosos”

4.2.2.- “Efectos impagados”

4.2.3.- “Títulos que no cotizan en bolsa y que sean a corto plazo”

**PASIVO**

**1. Pasivo a ciclo corto no comercial:**

- 1.1.- “Amortización a C.P. de las deudas financieras puras a largo”
- 1.2.- “Deudas financieras puras a C.P.”
- 1.3.- “Créditos reales cuando no guarden relación directa con el  
A. comercial”

**2. Pasivo comercial:**

- 2.1.- “Proveedores”
- 2.2.- “Anticipos a proveedores”
- 2.3.- “Efectos comerciales a pagar”

**3. Pasivo a L.P.: “ Fuentes de financiación que normalmente incluidos en el exigible a L.P.”**

**4. Recursos propios: “Partidos que convencionalmente forman parte de los recursos”**

**JUSTIFICACION DE LA ADECUACION DE LAS PARTIDAS DEL BALANCE**

**Relación entre el Modelo Clásico y el Modelo de Solvencia y Rentabilidad.**

**EXPOSICION** : Ambos modelos son diferentes totalmente aunque tal diferencia no estriba solo en su clasificación operativa de masas

**ACTIVO : CLASICO**

**NUEVO**

1) CIRCULANTE

CIRCULANTE

Disponible

Líquido

Realizable:

.Cierto.

Comercial

. Condicionado.

2) FIJO

FIJO

Material

ACL

Inmaterial

ANC

Financiero (l/p)

**PASIVO**

3) PASIVO CIRCULANTE

PASIVO CIRCULANTE

(sin clasificación)

Pn Comercial

P .Comercial

4) PASIVO FIJO

PASIVO FIJO

(sin clasificación)

DLP (Deudas a l/p)

5) NETO

NETO

RP2→(FR) en c/p

RP1→en l/p

\* *Matices sobre las Masas Patrimoniales* → Ac, Af, Pc, Pf y Neto.

Para que ambas masas Patrimoniales de ambos modelos coincidan, es circunstancia y requisito fundamental que las cuentas contables que contemplen el modelo Nuevo (Solvencia y Rentabilidad) coincidan con las del modelo clásico a nivel de Masas Patrimoniales (Ac, Af , Pc, Pf y Neto).

De no ser o producirse tal coincidencia, estaríamos creando balances iguales en la totalidad (  $A = P + N$  ) pero diferentes a la hora de compararse (heterogéneos) entre el modelo clásico y el Nuevo, por lo cual podríamos llegar a conclusiones diferentes.

Estas Diferencias nacen de la clasificación que pretende contemplar la realidad de la empresa desde puntos diferentes y más adecuados, para obtener un análisis de la Imagen Fiel de la empresa más adecuado.

**LOS RATIOS CONVENCIONALES PARA EL EQUILIBRIO FINANCIERO:  
SUS LIMITACIONES.**

Nos parece interesante hacer algunos comentarios , y en particular utilizando los ratios, que tan habitualmente se han utilizado como instrumento o indicador financiero, para demostrar, que desde un enfoque tradicional, la información que nos proporcionan , no es la mas adecuada, por lo cual tiene sentido el utilizar el modelo económico financiero alternativo.

*Los ratios financieros nos corroboran de alguna manera las limitaciones que como instrumento explicitador de insolvencia pueden éstos presentar.* Por todo lo cual, creemos conveniente la búsqueda de criterios más fiables que nos diagnostiquen con mayor seguridad el grado de solvencia que pueden presentar las

Para ello sería conveniente que tratáramos de sintetizar su comportamiento económico-financiero y en base a lo cual elaborar la metodología que nos parece más acorde. Podríamos tomar como punto de referencia el Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

En él se viene discriminando, de una parte, las mutaciones que experimentan los activos y pasivos a corto plazo, y de otra las que sufren el resto de magnitudes del balance: activos fijos, endeudamiento en éstos los provenientes de aportaciones externas (variación de las cuentas de capital y reserva por Prima de Emisión) y los que genera el propio proceso productivo, que se suele denominar Recursos Generados.

En la hipótesis de trabajo un crecimiento continuado por parte de la empresa. Podremos sintetizar, el fondo de maniobra tenderá a crecer en la mayoría de las

ocasiones -hay circunstancias, como veremos con posterioridad, que no crece, sino disminuye-, lo que requeriría fondos oportunos para mantener el equilibrio financiero de la empresa.

Los activos fijos podrán igualmente crecer, lo que nos obligará necesariamente a que aumenten nuestros recursos propios, ya por la vía de aportaciones externas o por la vía de recursos generados. El endeudamiento financiero podrá aumentar o disminuir.

Estas reflexiones para un comportamiento ordinario de la empresa, puede venir caracterizado por ausencia de variación de las inversiones de activo fijo y de las aportaciones externas del capital, y por la paulatina disminución del endeudamiento, nos sugiere que con recursos generados -como única fuente de dotación de fondos- tendremos que atender al posible crecimiento de nuestro endeudamiento.

Luego, *los recursos generados adquieren especial protagonismo en el análisis de la solvencia de la empresa constituyendo el núcleo central de la modesta metodología que tratamos de sintetizar.*

Es bastante habitual encontrar entre los manuales de ratios que relacionan partidas activas y pasivas, deduciendo de los mismos si la empresa marcha bien o mal desde el punto de vista del análisis financiero:

Antes comentamos la idea, en muchos manuales de análisis de señalar que si el activo circulante o a corto supera al pasivo a corto en aproximadamente “ el doble”, es el punto a partir del cual la empresa funciona bien o funciona mal:

$$\text{Coeficiente de solvencia} = \frac{\text{Ac}}{\text{Pc}} = 2$$

- Otro ratio es aquel que compara el disponible con el exigible a corto plazo, y se dice que tiene que ser mayor o igual que la unidad:

$$\text{Ratio de disponibilidad ordinaria} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Exig. C.P.}} = \geq 1$$

Tendrá una buena disponibilidad aquella empresa cuyo disponible sea mayor o igual que su exigible.

- Coeficiente de tesorería:

$$\text{Coeficiente de tesorería} = \frac{\text{Dispon. + Realizable cierto}}{\text{Exigible C.P.}} > 1$$

- Ratio de garantía:

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{P. exigb.total}} > 1$$

**Coeficiente de firmeza:** Nos dice que lo ideal es que el activo fijo sea aproximadamente el doble que el exigible a largo plazo. Desde el punto de vista de tesorería nos dice que si se vende el activo fijo podemos pagar el exigible a largo plazo (otra vez hace mención a la liquidez de la empresa):

$$\text{Coeficiente de firmeza} = \frac{\text{Activo fijo}}{\text{Exigible L.P.}} = 2$$

- La empresa estará estable siempre que los **recursos básicos** (financiación básica) supere al activo fijo:

$$\frac{\text{Activo fijo}}{\text{Recursos Básicos}} < 1$$

Nos parece interesante el mencionar, desde el punto de vista del modelo, lo que entendemos son **limitaciones** producidas al aplicar los Ratios, desde la perspectiva de tipo tradicional o patrimonial.

**LIMITACIONES DE LOS RATIOS FINANCIEROS CONVENCIONALES:  
UNA ALTERNATIVA**

La Intención es **Demostrar** que los ratios financieros convencionales más utilizados, tales como Activo Circulante/Pasivo Circulante y Activo Fijo/Deudas a l/p, **carecen de utilidad operativa para el análisis del equilibrio financiero de la empresa.**

La fundamentación de ello viene justificada principalmente por la concepción *patrimonialista* en que se basa.

Como alternativa a tales ratios, y en base a una concepción económico-financiero estática de la empresa, donde prevalece el criterio de medir la **capacidad de generar fondos** de la empresa, se apuntan otros dos ratios, distintos, que nos definen estáticamente la probable evolución del mencionado equilibrio financiero de la empresa.

En definitiva la intención como ya se ha apuntado es dar a conocer una nueva visión del Modelo de Solvencia Económico-Financiero acerca de ciertos **ratios financieros convencionales**, carentes de utilidad operativa para un correcto análisis de la solvencia empresarial.

Una vez expuestos los razonamientos que nos llevan a un consecuente alejamiento de los criterios convencionales al respecto, señalaremos *una propuesta alternativa del modelo económico-financiero, donde prevalece el criterio de la capacidad de generar recursos de la empresa que nos pueda definir estáticamente la probable evolución del equilibrio financiero de la misma.*

Por último, **contrastaremos ambas metodologías** mediante su aplicación a un *ejemplo práctico.*

**PLANTEAMIENTO CONVENCIONAL**

Es frecuente encontrar entre los manuales de Análisis Contable ciertas **reflexiones acerca de la solvencia de las empresas basadas en la comparación de rúbricas activas y pasivas**, defendiendo conclusiones tales como si asciende al Activo Circulante aproximadamente al doble del Pasivo Circulante, no habrá problemas de solvencia a corto plazo, etc.

Desde el **modelo de Solvencia Alternativo**, un correcto análisis de solvencia - tanto a **corto como a largo plazo**, no puede hacerse obviando los recursos generados por la empresa en el ejercicio económico, por lo cual como crítica al modelo Patrimonialista vamos a poner de manifiesto un *probable doble desacierto* interpretativo que se comete con tales afirmaciones.

Afirmaciones como las referidas anteriormente presuponen la liquidación de la empresa objeto de estudio y no respetan el principio aceptado de “**gestión continuada**”.

**Primer desacierto**: Si la solvencia a corto plazo de una empresa se hace depender principalmente del importe a que ascienden sus rúbricas de Activo Circulante y Pasivo Circulante, es inmediato pensar en la necesidad de **realizar aquéllas para poder atender al pago de estas últimas**, lo que hacemos extensivo al ratio de solvencia a largo plazo mencionado.

Ambas consideraciones financieras presuponen, en última instancia, la liquidación de la empresa y la pérdida de su continuada gestión económico-financiera.

**Segundo desacierto** : que creemos puede tanto impedir un correcto análisis de solvencia, como equivocar un análisis financiero general. Se trata de la heterogeneidad de las partidas .

Siguiendo criterios nos encontramos con rúbricas integrada por partidas consideradas homogéneas que bajo según qué óptica, pueden resultar heterogéneas.

Cuando se establece una primera discriminación en el Activo entre las partidas que conforman el Activo Circulante y las que conforman el Activo Fijo, se están agrupando dentro de una misma rúbrica partidas tales como Caja, Existencias y Clientes morosos, o Terrenos , Maquinaria y Gastos de Constitución.

Estas partidas, si bien pueden resultar **homogéneas** en cuanto al criterio discriminador del **período medio de maduración**, **no lo son** dependiendo de su utilidad o función de **solvencia en el negocio**.

#### PROPUESTA ALTERNATIVA

La función **patrimonialista** , podría efectuarse una análisis de solvencia estático que llamamos económico-financiero para diferenciarlo del patrimonial.

En primer lugar, prevalecerá el principio de **gestión continuada** sobre el de **liquidación**. Cuando relacionamos partidas de activo con las de pasivo, no mediará la liquidación de aquéllas para el pago de éstas, sino todo lo contrario.

Se trata de **medir la capacidad que puedan tener dichos activos de colaborar en la generación de recursos, de una parte y en la necesidad que puedan tener dichos pasivos de demandar recursos generados, de otra**.

Así, en un primer estadio de análisis económico-financiero de solvencia estática, cabe mencionar **la conveniencia de financiar con endeudamiento financiero puro**, aquellas inversiones capaces de colaborar con el pago de tales pasivos.



Por lo cual también es importante el señalar la ***no conveniencia de financiar con endeudamiento financiero puro, activos que no colaboran a la generación de recursos***, tales como terrenos, títulos valores con fines de control, gastos de constitución, entre otros.

Al hilo de esta reflexión, cabe ya mencionar la necesaria homogeneidad que en todo momento han de guardar las partidas objeto de comparación.

Hemos de agrupar las distintas partidas activas y pasivas en rúbricas homogéneas desde el punto de vista del análisis financiero, para poder efectuar comparaciones entre las mismas que nos conduzcan a conclusiones correctas sobre solvencia empresarial (***Adecuación de las Partidas del Balance, que ya hemos comentado***).

El desarrollo del modelo propone la aplicación de un **criterio clasificativo** del Activo y Pasivo del balance apoyado en la regularidad en el comportamiento de las magnitudes económico-financieras, que nos permitan efectuar una adecuada interrelación ulterior entre las rúbricas que lo integran.

En base a dicho criterio, cabe clasificar las distintas magnitudes de activo y pasivo en función a su carácter rotatorio o no rotatorio.

Las **cíclicas o rotatorias** se caracterizan por su posible renovación de forma regular, mientras las no cíclicas o no rotatorias no cumplen tal requisito. A su vez, las primeras podrán rotar con una periodicidad más o menos prolongada en el tiempo.

Todo ello nos permite plantear la estructura económico-financiera de la empresa en base a las siguientes rúbricas:

Solamente pretendemos hacer un inciso, con la intención de **recordar** algunas ***ideas básicas ya expuesta sobre las masas patrimoniales*** que se determinaron al hablar de la Clasificación Operativa de las Partidas del Balance del Activo, como del Pasivo, ya que nos hacen falta para la correcta aplicación en el desarrollo de esta pregunta, pues pretendemos ***justificar el nacimiento de ratios mas adecuados , respecto de los tradicionales utilizados*** y por tanto vamos a emplear tales masas patrimoniales que ya se han expuesto y que son los que se determinan en el modelo Económico-Financiero de Solvencia.

Estas masas patrimoniales o partidas son: (se comentaron antes con mayor detalle , esto solo es a modo de recordatorio)

## **ACTIVO**

**ACTIVOS LÍQUIDOS:** Lo conforman aquellas partidas que suponen liquidez inmediata.

**ACTIVO COMERCIAL:** Lo integran todas las inmovilizaciones de recursos de la explotación que siendo rotatorias se conviertan en liquidez antes del período medio de maduración. Dichas inmovilizaciones financieras, son fundamentalmente las existencias y las cuentas a cobrar.

**ACTIVOS FIJOS CÍCLICOS O ACTIVOS DE CICLO LARGO:** Lo serán todas las inmovilizaciones financieras que siendo rotatorias, se renueven a un plazo superior al período medio de maduración.

**ACTIVOS NO CICLICOS:** Integrados por aquellos activos que tienen como nota común, de una parte, el carácter no rotatoria, y de otra, el no estar vinculados directamente al proceso productivo. Nos referimos a terrenos, activos ficticios, clientes morosos, determinadas inversiones financieras, entre otros.

## **PASIVO**

**PASIVO A CORTO PLAZO NO COMERCIAL:** Integrado por aquellos fuentes de financiación a corto plazo que no guardan relación directa con las exigencias del activo comercial. Es un endeudamiento financiero puro, que vence a corto plazo, y que no se renueva espontáneamente, sino que tiende a extinguirse.

**PASIVO COMERCIAL:** conformado por aquellas fuentes de financiación a corto plazo que guardan una relación directa con las del activo comercial. Son pasivos rotatorios, que se renuevan espontáneamente, como es el caso fundamentalmente de los créditos de provisión.

**PASIVO A LARGO PLAZO:** lo conforman aquellas fuentes de financiación que vienen convencionalmente denotándose por recursos ajenos a largo plazo.

**RECURSOS PROPIOS:** integrados por todas las partidas del convencional no exigible.

Asimismo, es necesario tener presente otro concepto clave de cara a la adecuada interrelación de las mencionadas partidas en el balance, cual es el de **permanencia**, que podríamos precisar del siguiente modo:

- Una rúbrica de **activo** ostentará dicho carácter cuando suponga permanentemente una inmovilización de recursos financieros en la empresa, ya

porque su desinmovilización venga acompañada de una inmediata reinversión de tales recursos, o bien porque dicha desinmovilización no tenga lugar de una forma periódica a través del proceso productivo.

- Una rúbrica de **pasivo** ostentará dicho carácter cuando suponga permanente mente una fuente de recursos financieros para la empresa, ya porque su renovación sea siempre espontánea, o bien porque salvo adversidades, su cuantía no tienda a disminuir Recursos Propios.

Llegados a este punto en que ha sido ya definida la naturaleza de las distintas rúbricas que integran la clasificación operativa que proponemos, veamos, a continuación, en qué se basa **planteamiento de solvencia alternativo**, tanto **a corto como a largo plazo**.

#### **a) Visión económico-financiera a corto plazo**

En primer lugar, es necesario señalar la convivencia de que **los Activos Líquidos sean superiores o a lo sumo iguales al Pasivo a corto plazo no comercial**, para de esta forma evitar problemas de incumplimiento de pago de las deudas que vencen; la conveniencia de que el Activo Comercial se encuentre siempre respaldado por financiación permanente o por recursos propios.

Para evitar problemas de **insolvencia técnica a corto plazo** sería conveniente que las necesidades de financiación se encuentren siempre integradas por Recursos Propios o lo que es lo mismo, no sean superiores al fondo de maniobra.

Después de lo señalado, el ratio que proponemos para medir estáticamente la solvencia a corto plazo es:

$$\frac{\text{FONDO DE MANIOBRA}}{\text{NECESIDADES DE FINANCIACIÓN}} \geq 1$$

De esta forma, el Activo Comercial, que por sus características- rotatorio y permanente- no debería hacer frente a ningún endeudamiento financiero que demande recursos generados, pues los recursos en él invertidos resultan de necesaria reinversión inmediata, queda de este modo respaldado por financiación permanente, que no absorbe recursos generados, cual es el caso ya comentado del Pasivo Comercial, en primer lugar, y de los Recursos Propios, a título complementario.

#### **b) Visión económico-financiera a largo plazo.**

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

El planteamiento del Modelo en el largo plazo surge fundamentalmente de la siguiente cuestión: ¿es indiferente financiar con endeudamiento financiero puro activos fijos que colaboran a la generación de recursos que los que no reúnen tal cualidad?

Es evidente que ante una fuente de financiación que periódicamente demanda recursos generados para no tener que acudir a medios alternativos no derivados de la propia dinámica de la empresa de la empresa, es la inversión en activos que ayuden a hacer frente a tales pagos.

Y los únicos activos capaces de “autofinanciarse” son los que integran la mencionada rúbrica de *Activos Fijos Cíclicos*.

Es por ello que proponemos como ratio que determina la probable situación de **solventia estática a largo plazo** el que relaciona Inversión a largo no permanente con Financiación a largo no permanente, a saber:

$$\frac{\text{ACTIVOS FIJOS CÍCLICOS}}{\text{DEUDAS LARGO PLAZO}} \geq 1$$

**NOTA:** Posibilidad de Cambio de Ejemplo para argumentar o mejorar además con otros la parte del modelo.

### III. CONTRASTACION EMPÍRICA DE AMBAS METODOLOGÍA DE ANÁLISIS FINANCIERO.

Para efectuar un **análisis práctico comparativo de ambos planteamientos**, vamos a referirnos a una realidad económico-financiera empresarial sencilla, partiendo de dos estructuras patrimoniales referidas a una empresa en un mismo momento, que llamaremos Alternativa A y B, que expresamos en millones de pesetas.

ALTERNATIVA	<u>A</u>	<u>B</u>
<u>ACTIVO</u>		
Activos Líquidos	40	40
Activo Comercial	120	120
Activo Fijo	200	200
	<hr/>	<hr/>
	360	360
<u>PASIVO</u>		
Pasivo c/p no comercial	60	60
Pasivo comercial	20	20
Deudas a l/p	100	100
Recursos propios	180	180
	<hr/>	<hr/>
	360	360

**I. Planteamiento Convencional**

a) SOLVENCIA A CORTO PLAZO:

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo circulante}} = \frac{160}{80} = 2 ; \frac{160}{80} = 2$$

$$\frac{\text{Activo Fijo}}{\text{Pasivo circulante}} = \frac{200}{100} = 2 ; \frac{200}{100} = 2$$

A juicio de esta compensación, y por todo lo apuntado anteriormente, ambas estructuras patrimoniales son iguales, y además representativas de un buen estado de solvencia ¿ Es ello cierto ? Comprobémoslo.

**II. Planteamiento Alternativo**

a) **VISIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA ESTÁTICA A CORTO PLAZO.**

**Alternativa A**

Fondo de Maniobra = Financiación Básica - Activo Fijo = 80

Necesidades de Financiación = A. Comercial - P. Comercial = 100

**Alternativa B**

Fondo de Maniobra = Financiación Básica - Activo Fijo = 80

Necesidades de Financiación = A. Comercial - P. Comercial = 60

***Solvencia a corto plazo***

$$\frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Pasivo circulante}} = \frac{80}{100} = 0,8 ; \frac{80}{60} = 1,33$$

De los datos obtenidos se deduce que **la alternativa A es potencialmente insolvencia como consecuencia de que el Fondo de Maniobra no cubre las**

**necesidades de financiación:** la parte del Activo Comercial no financiada por el Pasivo Comercial.

En la Alternativa B ocurre todo lo contrario. Al ser el Fondo de Maniobra superior a las Necesidades de Financiación, el Activo Comercial es inferior a la financiación permanente facilitada por el Pasivo Comercial y el Fondo de Maniobra.

El Pasivo a corto plazo no comercial estuviera a punto de vencer, la empresa tendría tesorería suficiente para atenderlo, circunstancia que no sucede en la alternativa A.

No ocultamos que la alternativa A es muy frecuente en la estructura de financiación de la empresa española, y que este tipo de financiación viene en muchos casos conformada por endeudamiento bancario renovable vía cuenta de crédito.

Esto no ratifica en la tipificación de insolvencia técnica de la alternativa A frente a la B. Esta es solvente por sí misma, sin depender de terceros; aquella no lo es por sí misma, depende de que la entidad bancaria acceda a su renovación.

### **b) VISIÓN ECONOMICO-FINANCIERA ESTÁTICA A LARGO PLAZO**

Es conveniente el interpretar la relación de activos fijos y endeudamiento a largo plazo. La visión convencional nos indica que ambas situaciones son buenas e iguales entre sí, en tanto en cuanto el valor de nuestro activo fijo es el doble que el endeudamiento a largo plazo. Pero, como ya argumentamos en líneas anteriores, esta afirmación no es la más acertada desde el punto de vista del modelo Alternativo de Solvencia.

Como ya se apuntó, *el carácter de solvente o insolvente hay que detectarlo previamente a la posible realización de activos, por cuanto la consecución de la solvencia es garantía de continuidad.*

Conviene no olvidar que *no es sinónimo de garantía patrimonial el mayor valor contable de los activos fijos sobre el endeudamiento a largo plazo; nadie nos garantiza su venta, ni el precio que finalmente alcanzará en ella.*

Con la *metodología económico-financiera*, que se fundamenta, como se apuntó anteriormente, en *la capacidad que tiene la empresa de generar fondos, estimamos lo que sigue:*

La alternativa B es más solvente que la A. La razón no es otra que, a igualdad de beneficios, aquella genera más fondos como consecuencia de la amortización técnica que tiene que incorporar al proceso productivo.

El activo fijo de la alternativa B es del tipo de los cíclicos o Activos de ciclo largo, por lo que, como ya argumentamos, tiene capacidad de autofinanciarse; el activo fijo de la A es del tipo de los no cíclicos, y no poseen tal cualidad.

En definitiva, los Activos no cíclicos de la alternativa A 200 millones- son permanentes y financiados en parte 100 millones- por financiación no permanente, con la consecuente complicación en cuanto a cómo atenderemos tal endeudamiento.

Por el contrario, los activos fijos cíclicos de la alternativa B son no permanentes, y pueden ser financiados por recursos no permanentes, como es el endeudamiento a largo plazo, pues éste será atendido con los propios recursos generados obtenidos en parte por los propios activos fijos cíclicos.

## CONCLUSIONES

De todo cuanto podemos extraer algunas conclusiones:

**1º El procedimiento convencional para medir el equilibrio financiero de la empresa no es acertado, al no ajustarse a la realidad económico-financiera.**

Mide la solvencia en la hipótesis de la realización de activos para pagar pasivos. Es una visión patrimonial.

**2º La alternativa que hemos denominado económico-financiera estática, aporta medios mas adecuados en la medida la medición de la posible solvencia o insolvencia de la empresa, garantizando al mismo tiempo la continuidad de ésta.**

No obstante hemos de apuntar que es orientativo y, por tanto, presenta algunas limitaciones que complementa la visión económico-financiera dinámica, omitida en esta comunicación.

**ANÁLISIS FINANCIERO (II)****METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTOS DE ANÁLISIS UTILIZADOS.**

En este epígrafe discriminaremos la metodología de análisis contable utilizada y las causas que justifican su elección.

No obstante lo anterior, debemos señalar el gran proceso de cambio que está sufriendo en la actualidad el análisis de estados financieros<sup>1</sup>. Durante muchos años el análisis contable estuvo sustentado en la utilización de diferentes ratios procedentes del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, en una línea que tradicionalmente se ha venido denominando patrimonialista. Con posterioridad la metodología de análisis se ha mejorado al incorporar el estudio en los cambios de la posición financiera y, sobre todo en los estados de flujos. En este devenir destacan los trabajos de Largay Y, J.A. y Stickney, C. P. (1.980)<sup>2</sup>, que mostraron que, aún siendo positivo el beneficio con anterioridad a la quiebra, el uso de una definición más precisa de flujos de tesorería detectaba mejor las posibles situaciones de insolvencia. Estos estudios pusieron de relieve la limitación de los ratios clásicos.

Sin embargo el trabajo que seguramente supuso una ruptura con el punto de vista tradicional del análisis de la información contable fue el de Walter, J.E.(1.957)<sup>3</sup> al desarrollar un planteamiento basado en comparar los flujos de entrada y los recursos líquidos con las salidas de efectivo para proteger a la empresa contra variaciones indeseables. En la misma línea Sorter, G.H. y Benston, G. (1.960)<sup>4</sup> integran en su propuesta medidas estáticas de liquidez y medidas en términos de flujos. Del mismo modo Lemke, K.W.(1.970)<sup>5</sup> y Fraser, L.M. (1.983)<sup>6</sup> desarrollando distintos índices de liquidez en términos de flujos, superando claramente las posiciones estáticas más tradicionales. Así mismo también destacan las aportaciones de Bernstein, L.A. (1.993)<sup>7</sup> al sostener la importancia que puede tener para algunos usuarios la falta de liquidez y,

---

<sup>1</sup> Véase González Pino, L. y Amores Cifuentes, L.M. (1.991): “Análisis de las Cuentas Anuales, la memoria y el informe de gestión de la empresa”. Cuadro de Financiación”. Edit. Edieuro.Madrid.Véase también Gonzalo Angulo, J.A. y Gabas Trigo, R. (1.985): “El principio de Gestión Continuada. Rvta. Española de Financiación y contabilidad, enero-abril.

<sup>2</sup> Largay Y, J.A. y Stickney, C. P. (1.980): “Cash flows, Ratio Analysis and the W.T. Grant Company Bankruptcy”. Financial Analysis Journal, julio-agosto, pág. 51-54.

<sup>3</sup> Walter, J.E.(1.957): “Determinación of Technical Sovency”. The journal of Business. Enero pág. 30-43.

<sup>4</sup> Sorter, G.H. y Benston, G. (1.960): “Appraising the defensive position of a firm: The inteval Measure”. The Accounting Review, nº 35, pág. 633-640.

<sup>5</sup> Lemke, K.W. (1.970): “The Evaluation of Liquidity: An Analytical Study”. Journal of Accounting Reseach, primavera, pág. 47-77.

<sup>6</sup> Fraser, L.M. (1.983): “Cash Flow from operations and liquidity Analysis: A New Financial Ratio for Commercial Lending Decisión”. The Journal of Commercial Bank Lending. Vol 66, nº 3, pág. 44-52.

<sup>7</sup> Bernstein, L.A. (1.993): “Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation”, 5 edición. Irwin, Homewood. Boston.



sin olvidar, que la solvencia a largo plazo va a depender de la rentabilidad.

El estudio de flujos se convierte en objetivo primordial, igualmente, en los trabajos de García y Fernández (1.992)<sup>8</sup>, que como tendremos ocasión de justificar posteriormente serán elegidos como referencia metodológica para el estudio empírico de nuestra investigación.

De todas formas, han sido numerosas las técnicas utilizadas para el análisis contable, de tal manera que no existe unanimidad en la doctrina a la hora de hacer una agrupación o clasificación de las mismas para su estudio.

La literatura tradicional contable nos ofrece una primera clasificación en dos grandes bloques:

A.- Técnicas Univariantes

B.- Técnicas Multivariantes

Dando lugar respectivamente a los modelos Univariantes y Multivariantes, de los cuales vamos a comentar brevemente algunos detalles para un conocimiento general de su uso.

Los modelos Univariantes estudian la predicción de la insolvencia a través del análisis individual de la evolución de cada uno de los ratios durante un periodo de tiempo. Ciertamente esta hipótesis no es la óptima, pero su simplicidad hace que sus uso sea generalizado.

Es en Estados Unidos donde se han desarrollado más este modelo, destacando el trabajo de Beaver (1.966)<sup>9</sup>, quién fue el pionero en el análisis de la solvencia a través de un modelo univariante.

Se ha podido realizar gran cantidad de aplicaciones de este análisis univariante a muy diversas empresas debido a su simplicidad, así como también a su eficacia.

A pesar de lo mencionado, este método tiene un inconveniente, y es que se basa en el empleo de varios ratios de forma independiente, lo que puede conducir a conclusiones opuestas, en este sentido podría ocurrir que se clasifique como empresa solvente a una empresa con un ratio determinado, mientras que con otro resultaría como insolvente ya que cada ratio estudia un solo aspecto de la misma sin tener en cuenta el resto. Es por ello que el análisis de ratios presentado bajo esta modalidad o método es susceptible de distinta interpretación, y puede llevar a confusión.

---

<sup>8</sup> García Martín, V. y Fernández Gámez, M.A. (1992): “Solvencia y rentabilidad de la Empresa Española”. Edit. Instituto de estudios Económicos.Madrid.

<sup>9</sup> Beaver, W. (1.966): “Financial Ratios as Predictors of Failure”. Journal of Accounting Research. Supplement, pág. 71-110.

Aún así, en general los autores coinciden en señalar como indicadores más significativos los ratios de rentabilidad, liquidez y solvencia, aunque su orden no está claro, desde la perspectiva de que todos los trabajos presentaban un ratio diferente como el mejor.

Para dar solución a las limitaciones observadas en el análisis Univariante, aparecen los modelos Multivariantes que responden a cuestiones tales como qué ratios son los mejores instrumentos para detectar una posible quiebra (pues esto ya lo hacen los univariantes), qué peso se debe dar a dichos ratios previamente seleccionados, y cómo cada peso específico debe ser objetivamente establecido.

En general, estos modelos Multivariantes relacionan la solvencia con un conjunto de variables mediante una función que explique su comportamiento. Su característica diferenciadora del modelo Univariante, es que mide un conjunto de variables que actúan interrelacionadas, matizando la influencia de cada una de ellas y mostrando las interacciones que puedan existir entre las mismas.

La técnica del modelo Multivariante fue utilizada en un primer momento para clasificar y hacer predicciones de situaciones donde la variable dependiente aparece de forma cualitativa, de manera que el primer paso a dar consiste en explicitar con claridad los grupos de clasificación, que para el caso que nos ocupa será empresa fallada o no fallada.

Una posible clasificación de los modelos Multivariantes, puede ser en modelos Discriminantes y modelos de Probabilidad Condicional. El primer modelo, Discriminantes, se dividen a su vez en Lineal y Cuadrático. El segundo modelo, el de Probabilidad Condicional, se divide a su vez en análisis Logístico y análisis Probit.

Fue también en Estados Unidos donde se desarrollaron estos modelos, siendo Altman (1968)<sup>10</sup> el principal promotor de los mismos, utilizando el análisis discriminante para la predicción del fracaso empresarial.

En este sentido, Klecka, W. R. (1.980)<sup>11</sup> señala que “el análisis discriminante es una técnica estadística que permite al investigador estudiar las diferencias entre dos o más grupos de objetivos, con respecto a varias variables simultáneamente”.

Este análisis discriminante ha dado resultados satisfactorios en su aplicación a las empresas, sin embargo presenta importantes limitaciones técnicas. Una de ellas se concreta en la posibilidad de que exista un alto grado de correlación o colinealidad entre alguna de las medidas (ratios financieros) seleccionadas para valorar la potencial quiebra de la empresa, por lo que se hace necesario una cuidadosa selección de las variables predictivas.

Es obligado el mencionar las ventajas que presenta este modelo de análisis, el cual incorpora un pequeño número de medidas seleccionadas, las cuales transmiten una

---

<sup>10</sup> Altman, E. (1.984) : “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy”. The Journal of Finance, september.

<sup>11</sup> Véase Klecka, W. R. (1.980): Discriminant Analysis. Sage Publications. Beverly Hills.

gran cantidad de información que muestra las diferencias significativas entre los grupos elegidos (empresas falladas o no falladas).

La ventaja mas notable de este análisis discriminante es que analiza todas las variables portadoras de información simultáneamente y no de manera secuencial, al tiempo que examina sus características individuales.

El principal problema, por el contrario, de los modelos discriminantes lineales es que las distribuciones de ratios financieros deban seguir la distribución normal, y que la matriz de varianzas-covarianzas debe ser igual en las empresas solventes e insolventes. Esta limitación, difícil de superar, obstaculiza la utilización de este método para el análisis de predicción de la insolvencia.

Por ello se avanzó más en otro tipo de análisis como son el Logístico o el Probit, sin perjuicio de las limitaciones que pudieran presentar, los cuales han sido modelos bastante eficaces.

Por su parte, el análisis Logístico presenta una ventaja sobre el discriminante muy relevante, pues no plantea las restricciones respecto a la distribución normal de los ratios, ni la igualdad de la matriz de variación-covarianza, lo que le hace estar más cerca de la realidad de las empresas objeto de estudio. Además es capaz de estimar la probabilidad de que una empresa falle en un periodo determinado.

En el análisis Probit hay características muy similares a las del análisis Logístico, radicando la diferencia principal en que en aquel las variables se distribuyen en función de una distribución normal.

No podemos olvidar que hay otros modelos<sup>12</sup> para el análisis que nos ocupa, pero nos limitamos solo a la exposición de los mencionados por estar estos dentro del marco donde se va a desenvolver nuestro trabajo de investigación.

## 1.- EL MODELO DE ANÁLISIS FINANCIERO

De otro lado y como ya se ha comentado con anterioridad nos hemos decantado por la metodología propuesta por García y Fernández<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Solamente a modo de referencia comentar que estos modelos a los que hacemos referencia son el modelo de particiones Iterativas, modelo de Argenti y modelo de Redes Neuronales.

<sup>13</sup> Véase :

FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. (1.990): “ Estructura para el análisis de la rentabilidad”, 1 Seminario de Análisis de Estados Económico-Financieros, Torremolinos ( Málaga).

FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. (1.990): “Estudio de la rentabilidad financiera de la empresa: Una hipótesis para el análisis económico de la empresa”. Análisis Financiero, nº 50 pág. 19-32, Madrid.

FERNANDEZ GAMEZ, M.A. y GIL CORRAL, A. M. (1995). “Correlación de magnitudes económico-financieras en base a la dimensión”. Edit. Actualidad Financiera, nº- 46 Semana 11 al 17 Diciembre

GARCÍA MARTÍN, V (1.990 a.): “Un programa de Análisis Contable: criterios principales a considerar”. Ponencia al Seminario de Análisis de estados económicos-financieros, Torremolinos (Málaga)

Bajo la perspectiva antes descrita, abordaremos a continuación las características básicas del modelo de análisis financiero propuesto para la realización del presente trabajo. El mismo, como ya hemos indicado, se sustenta bajo el principio de que es la capacidad de la empresa para generar recursos líquidos, a través de su actividad, la que determina su equilibrio financiero en el periodo de estudio; estando ésta complementada por aquellas disponibilidades líquidas procedentes de operaciones efectuadas en periodos anteriores<sup>14</sup>.

La realización del citado análisis financiero lo abordaremos, desde un doble aspecto, dinámico y estático. El primero de ellos tiene como objetivo cuantificar los flujos de fondos generados y determinar el destino que debe otorgarse a los mismos para conseguir la solvencia. El segundo analiza la situación de partida de la empresa para comprobar si la misma hace viable o no, conjuntamente con la visión dinámica, la consecución del equilibrio financiero. Para ello será preciso estudiar las distintas inversiones realizadas por la empresa, así como las fuentes de financiación por ella empleadas, y clasificarlas según criterios homogéneos que tengan presente su naturaleza permanente o no permanente<sup>15</sup>.

El desarrollo del análisis, tanto estático como dinámico, se efectuará a corto y a largo plazo, pues no sólo nos interesa determinar si la empresa, coyunturalmente, podrá disponer de suficiente liquidez para asumir los pagos contraídos; sino también predecir su capacidad de solvencia en el futuro.

## 2.- ANÁLISIS FINANCIERO ESTÁTICO

Abordamos en el presente epígrafe el análisis financiero estático que, como hemos indicado con anterioridad, tiene como objetivo determinar, conjuntamente con

---

GARCÍA MARTÍN, V. (1.990 b): "La solvencia empresarial: criterios básicos para su adecuada determinación". Rvta. Actualidad Financiero nº 13,

GARCÍA MARTÍN, V. y BALLESTER CASADO, M. (1.994): "Limitaciones de los ratios financieros convencionales: una alternativa". Rev. Actualidad Financiera nº 8.

GARCÍA MARTÍN, V.: y CISNEROS RUIZ, A.J. (1.994): Financiación de proveedores versus pago al contado. Rvta actualidad Financiera nº 47, diciembre

GARCÍA MARTÍN, V. Y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. (1992): "Solvencia y rentabilidad de la Empresa Española". Edit. Instituto de estudios Económicos. Madrid.

GARCÍA MARTÍN, V.: y FERNÁNDEZ GAMEZ M.A. (1.993 ): "La Solvencia empresarial : un nuevo modelo para su diagnóstico". Edit. Panorama de las Finanzas en la década de los noventa.

García Martín, V.: y Fernández Gámez M.A. (1.994 a): "Análisis de la liquidez empresarial", publicado en el libros: II Foro de finanzas.

<sup>14</sup> García Martín, V. y Fernández Gámez, M. A.(1.992): "Solvencia y rentabilidad de la empresa española", edit. Instituto de Estudios Económicos, pág. . Consideramos oportuno puntualizar que, aún cuando la empresa pueda apoyarse, para alcanzar el mencionado equilibrio, en otros tipos de financiación como la procedente de una ampliación de capital, la renovación del endeudamiento o la realización de algún activo, consideraremos que utilizar recursos distintos de los que constituyen la autofinanciación del periodo constituye una situación de insolvencia técnica; pues son los recursos internos los que deben posibilitar, prioritariamente, el equilibrio financiero.

<sup>15</sup> Véase Ballester Casado, M. (1.990): " La adecuación de las partidas del balance para el análisis financiero". V Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica, Vigo.

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

las conclusiones aportadas por el análisis dinámico, en qué medida la situación económico-financiera de partida puede influir en la consecución del equilibrio financiero.

Para acometer el citado estudio será necesario utilizar la información suministrada por los estados contables - básicamente por el balance de situación- que, previamente, ha de ser ajustada extracontablemente; clasificando las distintas partidas analizadas en función de su auténtica naturaleza, buscando así un criterio de homogeneidad que resulte útil para efectuar un adecuado análisis financiero.

Una vez analizada la información contable y, debidamente clasificada, podremos definir unos criterios de solvencia, a corto y largo plazo, desde una óptica estática.

Conforme a lo anterior, la información contenida en los estados contables resulta fundamental a la hora de abordar el estudio de la solvencia empresarial, desde la óptica estática, pues los mismos son expresivos de la situación económico-financiera existente, que puede condicionar la consecución del equilibrio financiero.

La realización del citado análisis financiero estático sobre información contable no ajustada puede desorientarnos del objetivo buscado -conocer la evolución de la solvencia empresarial- , al existir la posibilidad de que algunas partidas estén inadecuadamente clasificadas; lo que nos llevaría a presumir en ellas un determinado comportamiento financiero que no les corresponde. Por ello, resulta imprescindible proceder a una adecuada clasificación de las distintas partidas del Balance, atendiendo a su auténtica naturaleza financiera, como primer paso para estudiar bajo qué condiciones la estructura económico-financiera existente podría contribuir o no a lograr el equilibrio financiero.

La referida adecuación de la información contable la efectuaremos con arreglo a los siguientes criterios:

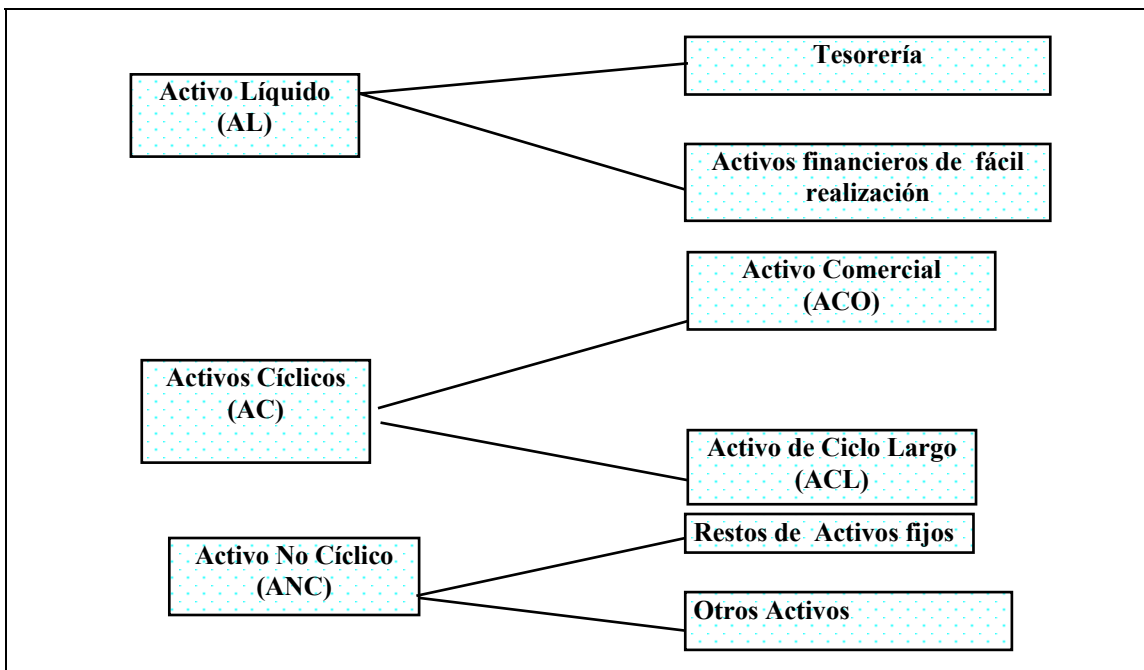
En primer lugar, y en referencia a las inversiones, se presentan los denominados Activos Líquidos (AL), constituidos por la tesorería de la empresa y por todos aquellos activos que pueden ser convertidos en liquidez de forma inmediata, quedando excluidos los activos financieros adquiridos con fines de control. Estos activos, en tanto que no precisan de una renovación inmediata, no suponen necesariamente una inmovilización de recursos financieros.

Frente a esta tipología de activos encontramos otros caracterizados por tener un comportamiento cíclico o rotatorio a corto plazo, derivado de su aplicación a la actividad principal desarrollada por la unidad económica, y por suponer una inmovilización permanente de recursos; son los que constituye el activo comercial (ACO). Estas inversiones se renuevan varias veces a lo largo de cada ejercicio, de ahí su carácter cíclico a corto plazo, y suponen una inmovilización permanente de recursos pues, para poder continuar con el desarrollo de su actividad, la empresa necesita reinvertir en tales activos los recursos que recupera a medida que va cobrando. El activo

comercial está integrado, fundamentalmente, por las inversiones en existencias y por las cuentas representativas del crédito concedido a clientes.

Junto al activo comercial encontramos otras inversiones que también tienen un carácter cíclico, pero a largo plazo; son las que constituyen el llamado activo de ciclo largo (ACL). Bajo esta denominación incluimos una serie de inversiones que exceden el ejercicio económico, pero que tienden a extinguirse, pues las mismas pierden valor económico a lo largo de su vida útil, manteniéndose durante la misma su valor funcional. Esta última característica permite, al contrario de lo que sucede con el activo comercial, la no reinversión inmediata en tales activos de los recursos recuperados a través del proceso productivo; pudiendo emplear tales fondos, transitoriamente, en otros fines, como la amortización del posible endeudamiento financiero con el que fueron adquiridos. De ello se deduce que tales activos cíclicos a largo plazo tienen capacidad para autofinanciarse, siendo ésta, junto a su renovación a largo plazo, sus notas definitorias.

Por último, dentro de las inversiones, distinguiremos una categoría de inversiones bastante heterogénea, en la que la única característica en común es la no capacidad de la misma, por diversas razones, para autofinanciarse. Tal es el caso de activos como los terrenos o las inversiones financieras adquiridas con fines de control, cuya realización es imprevisible; o de otros, como los representativos de créditos morosos o de activos ficticios, cuya realización es nula. También incluimos aquí aquellas inversiones representativas de deudas no comerciales, para las que queda impreciso el momento de su recuperación. Todas estas inversiones conforman un conjunto bastante variado de activos no susceptibles de autofinanciación, con vocación de permanencia; a los que denominaremos activos no cíclicos (ANC). (Ver gráfico 2.1).



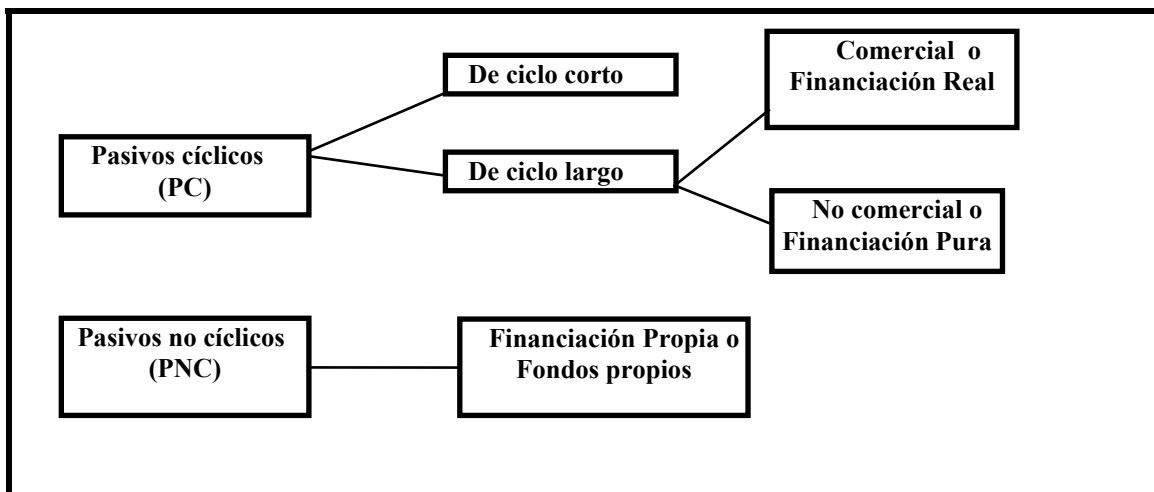
**Gráfico nº 2.1.: Clasificación Operativa del Activo del Balance**

De forma análoga a lo efectuado para las inversiones, vamos a realizar un estudio de las distintas fuentes de financiación, discriminándolas en base a la distinta naturaleza financiera de las mismas.

En primer lugar, las deudas derivadas directamente del ciclo explotacional, es decir las mismas surgen como consecuencia de la adquisición de los bienes y/o servicios necesarios para desarrollar la actividad principal de la empresa. Tales deudas de caracterizan por estar sujetas a una renovación espontánea y permanente a lo largo del ejercicio económico y constituyen lo que denominaremos pasivo comercial (PCO). El ejemplo mas característico de este tipo de financiación es el constituido por el crédito de proveedores.

Por otro lado tenemos aquellos pasivos que, en contra de lo que sucede con el comercial, no se renuevan de forma espontánea; sino que precisan de un nuevo acuerdo con el acreedor para su renovación. Aquí incluiremos los créditos y préstamos bancarios, así como los acreedores que no guardan relación con el ciclo explotacional. Tales pasivos, que tienden a extinguirse, al representar deudas con un vencimiento explícito, constituyen una fuente de financiación no permanente. Clasificaremos estos pasivos en dos grupos, atendiendo a su vencimiento: pasivo no comercial (PNC), en el que incluiremos la financiación no permanente con vencimiento a corto plazo y , pasivo de largo plazo (PLP); que recogerá las deudas estrictamente financieras con vencimiento a largo plazo.

Para finalizar el análisis de la financiación nos queda referirnos a los recursos propios (RP), que constituyen una fuente permanente de financiación, al no haber lugar a su devolución.( Ver gráfico 2.2 ).



**Gráfico nº 2.2: Clasificación de las partidas del pasivo**

## 2.1.-ESTUDIO DE LA SOLVENCIA A CORTO PLAZO

Situándonos dentro del corto plazo, el análisis estático de la solvencia empresarial se centra en comparar el comportamiento financiero de las distintas magnitudes implicadas para, posteriormente, determinar cuáles son las fuentes de financiación más idóneas para cada tipo de inversión. La realización del análisis descrito nos permite, así mismo, establecer unos criterios de solvencia a corto plazo.

El análisis citado comienza estudiando la estructura comercial de la empresa, diferenciándose distintas modalidades dependiendo de la dimensión del activo comercial en relación a la del pasivo comercial.

Para la situación en la que el periodo de tiempo preciso para que se produzca la renovación del pasivo comercial es inferior al necesario para que se recupere la inversión realizada en el activo comercial, típica de la empresa constructora, se detecta un déficit de financiación.

Ese déficit de financiación, que hemos denominado necesidades de financiación (NF), puede ser cubierto con fondos ajenos o con fondos propios, aunque dado el carácter permanente de la inversión efectuada en el activo comercial, resulta ser la financiación más adecuada la constituida por los recursos propios, pues éstos tienen la misma naturaleza de permanencia que aquélla.

Consecuentemente, si la empresa dispone de suficiente financiación no exigible para cubrir las referidas necesidades de financiación, se alcanzaría una situación de equilibrio.

Por tanto, en esta situación de equilibrio se verificará que :

$$(RP/NF) > 1 \text{ y } (AL/PNC) > 1 \quad (1)$$

Se presentará riesgo de insolvencia a corto plazo si, siendo el activo comercial superior al pasivo comercial, la empresa no dispone de suficientes fondos no exigibles para atender las necesidades de financiación planteadas y se ve obligada a cubrirlas con financiación no permanente.

En este supuesto se cumplen las siguientes relaciones:

$$(RP/NF) < 1 \text{ y } (AL/PNC) < 1 \quad (2)$$

En resumen, si la empresa tiene una situación, donde :

$$LN > 0 \quad (3)$$

$$NF < FM \quad (4)$$



la empresa no va a plantear problemas de insolvencia estática a corto plazo, situación cuantificada igualmente por el ratio:

$$\frac{FM}{NF} > 1 \quad (5)$$

## 2.2.- ESTUDIO DE LA SOLVENCIA A LARGO PLAZO

El análisis de la estructura de largo plazo de la unidad económica se realiza clasificando las magnitudes que la integran según un criterio de homogeneidad financiera, cual es la permanencia de las mismas. De esta forma podremos determinar si dicha estructura de largo plazo colaborará o no con la solvencia, cuyo fundamento está en la capacidad de la empresa para satisfacer las obligaciones contraídas con los recursos generados por su actividad.

No obstante, sintetizaremos en dos las posibles alternativas desde una posición estática.

La primera queda representada en el gráfico 5. donde puede observarse que los activos de ciclo largo (ACL), de carácter no permanente, superan al endeudamiento financiero a largo plazo (PLP); cuya naturaleza también es no permanente, pues los mismos tienden a disminuir (salvo que se refinance la deuda) en el plazo convenido. Esta relación entre ambas magnitudes puede permitir la consecución del equilibrio, siempre que la amortización técnica autogeneradora por los citados activos sea, en cuantía, igual o superior a la amortización financiera de las deudas no permanentes con vencimiento a largo plazo.

Bajo la hipótesis de que la amortización financiera fuese superior a la económica, con el importe de los fondos autogenerados vía amortización no tendríamos suficiente para atender el endeudamiento; existiendo un déficit de financiación que debería ser atendido con recursos permanentes para permitir el equilibrio. Si, por contra, los recursos autogenerados superan a la amortización financiera, la solvencia a largo plazo está garantizada.

Según lo apuntado, la situación de solvencia estática a largo plazo viene expresada según las siguientes condiciones:

$$(PLP/ACL) < 1 \text{ y } (RP/ANC) < 1 \quad (6)$$

De otra parte, la segunda posición considera otra estructura de largo plazo, caracterizada por un exceso de las deudas sobre los activos cíclicos no permanentes. Dicha estructura queda recogida en el gráfico 2.6.

En ella se pone de manifiesto una clara insuficiencia de la autofinanciación de mantenimiento para responder a las exigencias de fondos planteadas por la amortización

financiera de las deudas, existiendo riesgo de insolvencia. Sería posible salvar la situación si la empresa generase suficiente autofinanciación de enriquecimiento y decidiera destinarla a cubrir el déficit planteado.

De otra parte, el desequilibrio se ve agravado al estar parte de los activos permanentes (ANC) financiados por deuda a largo plazo.

Los ratios que definen esta situación de desequilibrio a largo plazo serán:

$$(PLP/ACL) > 1 \text{ y } (RP/ANC) < 1 \quad (6)$$

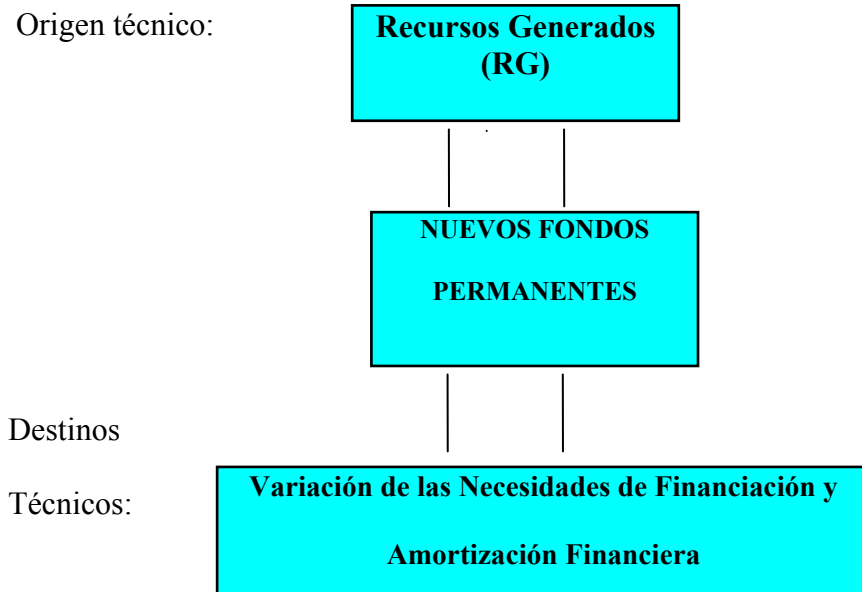
### 3.3.- ANÁLISIS FINANCIERO DINÁMICO

El análisis dinámico tiene presente la naturaleza dinámica que caracteriza a toda unidad económica operativa, y nos permitirá completar y matizar las conclusiones que, sobre la solvencia empresarial, fueron obtenidas del estudio estático de la misma.

El objetivo propuesto es dilucidar si la empresa, por sí misma y sin necesidad de recurrir a la financiación externa, es capaz de alcanzar el equilibrio financiero. Para ello, como se apuntó al fijar los fundamentos del análisis estático, es preciso que la misma genere, en el periodo de referencia, recursos que, convertido en tesorería, sean suficientes para sumir los pagos comprometidos.

En este sentido, el análisis dinámico determina, para el periodo de estudio, cuáles son los recursos que, previsiblemente, generará la empresa. Posteriormente, se procede a la comparación de los mismos con los distintos pagos comprometidos en el referido horizonte temporal, para así comprobar si la cuantía de los primeros es o no suficiente para permitir la consecución del equilibrio buscado.

En definitiva, se propone que la empresa pueda generar fondos suficientes para cubrir las mayores exigencias financieras planteadas por el incremento de la estructura comercial, así como las demandadas por la amortización de la deuda estrictamente financiera. Es decir el equilibrio financiero queda supeditado a poder, mediante la propia actividad de la empresa, generar fondos suficientes cuyo destino es cubrir el probable crecimiento de las necesidades de financiación y la reducción de su endeudamiento. (Véase gráfico 7).



**Gráfico : Análisis dinámico de la solvencia técnica**

En términos analíticos, las exigencias anteriores pueden sintetizarse en el siguiente indicador:

$$\frac{\triangle RG^P}{NF^P + AF^P} > 1 \quad (7)$$

donde:

$RG^P$ : Recursos generados previstos en el periodo objeto de análisis.

$\triangle NF^P$ : Incremento previsto en las necesidades de financiación, en el referido periodo con respecto a su inmediato anterior.

$AF^P$ : Amortización financiera prevista en el citado periodo.

**4.- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DE LA EMPRESA.****4.1- EL MODELO GENERAL DE RENTABILIDAD: FACTORES PRINCIPALES PARA SU DETERMINACIÓN.**

El instrumento válido para el análisis de la rentabilidad de la empresa en su conjunto puede ser el cálculo de la rentabilidad financiera. En este sentido la elección de esta magnitud como instrumento se fundamenta en las siguientes razones principales:

En primer lugar, porque el equilibrio económico de la empresa, conseguido con tasas de rentabilidad aceptables, puede concretarse, en definitiva, con cierto rendimiento de los recursos propios que asegure un aceptable atractivo para el inversor, de tal forma que se garantice la permanencia de los capitales puestos a disposición por los mismo y, por consiguiente, la viabilidad de la empresa.

En segundo lugar porque las variables que la condicionan, permiten un análisis de los factores que dan lugar a un determinado nivel de rentabilidad, así como la participación de cada uno de ellos en el valor total.

Y por último, la posibilidad de aplicarse a sucesivos períodos de tiempo, lo que proporciona un instrumento para medir cómo ha evolucionado en el tiempo, cuáles han sido sus causas y cuál podría ser su comportamiento futuro<sup>16</sup>.

Otro equilibrio fundamental para garantizar aquella viabilidad, es el equilibrio financiero, aspecto que hemos tratado anteriormente, por lo cual nos centraremos sólo en el mencionado equilibrio económico, haciendo uso para ello de la instrumentación que pueda conducirnos a la medición del mismo, y, pensamos que será la determinación de la tasa de rentabilidad financiera y la de los factores variables que influyen en las misma el objetivo y estructura más adecuados. Desde esta visión, nuestro objetivo es analizar las causas que justifican un determinado nivel de rentabilidad financiera sin atender a las razones que originarían variaciones en la medición de dicho nivel de rentabilidad a lo largo de diferentes períodos temporales, por cuanto ésta última será objeto de estudios en los siguientes epígrafes del presente trabajo.

---

<sup>16</sup> Véase Ballester Casado, M. y Cisneros Ruiz, A. J. (1.996): “La adecuación de las partidas del balance para el análisis financiero: una alternativa”. Rvta. Actualidad Financiera nº 8, mayo. Donde se nos comenta la importancia de la Adecuación del Balance para el análisis económico. En este sentido es importante el realizar el denominado Ajuste extracontablemente del Balance y de la cuenta de Resultados con el fin de someterlos al análisis financiero, que desarrolla el Modelo Económico y Financiero de Solvencia y Rentabilidad de la Empresa, que pretendemos exponer en sus ideas más generales en este trabajo de investigación. Para el estudio de la rentabilidad de la empresa, resulta aconsejable la determinación de las magnitudes a utilizar, pues tal y como se desprenden de los habituales estados contables pueden originarse ciertas dificultades de cálculo y conducirnos a situaciones que difieran de la realidad. Los Estados Contables para la medición de la rentabilidad son dos, como ya se han comentado : el Balance y la Cuenta de Resultados, si bien será el primero de ellos el que necesite de la oportuna adecuación y ajuste de una forma mas significativa, por lo que dedicaremos las próximas líneas al propósito de comentar las líneas teóricas mas significativas en la adecuación.

Pues bien, centrándonos en los aspectos analíticos de la rentabilidad, consideraremos, en primer lugar, la medición de la tasa de rentabilidad financiera, RF, en la forma:

$$RF_n = B_n / R_{pn} \quad (8)$$

donde :

B<sub>n</sub> = Beneficio Neto correspondiente al periodo n

R<sub>Pn</sub> = Recursos Propios correspondiente al periodo n

Por consiguiente, la rentabilidad financiera se identifica con la tasa de beneficio líquido sobre los recursos propios de la unidad económica referida a un intervalo de tiempo n.

Podemos comprobar además que cuando en la empresa no existe endeudamiento alguno, cuando la totalidad de los recursos son propios, debe verificarse que la tasa de rentabilidad financiera, RF, es igual a la tasa de rentabilidad económica, RE ; es decir:

$$RF_n = RE_n \quad (9)$$

ya que, por definición, la denominada rentabilidad económica de la inversión en su conjunto podrá medirse, para un periodo "n" como:

$$RE_n = B_n / A_n \quad (10)$$

donde:

B<sub>n</sub> : Beneficio antes de gastos financieros;

A<sub>n</sub> : Volumen medio de inversión, o total activo medio, manteniendo durante el citado periodo de tiempo.

Podemos entender que la rentabilidad económica es la base u origen de la rentabilidad financiera, por lo cual hay elementos importantes a considerar y que pueden ser decisivos en el cálculo de la Rentabilidad, este es el caso de la posible existencia de un cierto nivel de endeudamiento, en este sentido será necesario tener presente la posible influencia que puede ejercer sobre la rentabilidad.

$$AF_n = RF_n / RE_n \quad (11)$$

Cuando la remuneración percibida por los recursos ajenos es distinta a la obtenida por la inversión empresarial en su conjunto aparece el referido efecto palanca, donde la rentabilidad final correspondiente a los recursos propios difiere de la obtenida por la

totalidad de recursos<sup>17</sup>. El apalancamiento financiero, podría medirse para un determinado período de tiempo "n" según la razón :

$$RF_n = RE_n \times AF_n \quad ( 12 )$$

Desde el estudio de este ratio, el valor resultante nos indica el incremento o decremento de la rentabilidad obtenida por los recursos propios respecto de la originada por el negocio en su conjunto, debido todo ello a la existencia de un nivel de endeudamiento. Comentar en esta línea de estudio que hay que tener presente que la rentabilidad financiera, depende de dos factores principales: la rentabilidad económica y el apalancamiento financiero que ampliará o reducirá a aquélla, por lo cual siendo mas explícitos, podemos señalar que la ecuación de rentabilidad financiera, puede expresarse:

#### 4.1.1.- EL MODELO DE RENTABILIDAD ESTÁTICO.

Pretendemos comentar los factores que influyen en la rentabilidad financiera, por analizar las causas de un determinado nivel de esta magnitud sin atender a las que justificarían variaciones de dicho nivel de rentabilidad a lo largo de diferentes períodos temporales, para ello hay que analizar la Rentabilidad Económica y el Apalancamiento Financiero.

Respecto de la Rentabilidad Económica, señalar que constituye un estado resuntivo de la eficacia de la empresa, considerada como unidad económica con capacidad de generar un resultado, con abstracción de la estructura de financiación que adopte. En este sentido para el cálculo de la tasa de rentabilidad económica pondremos en relación el beneficio neto contable obtenido, por la empresa, sin deducción del coste financiero de los recursos ajenos, con el volumen medio de inversión mantenido en un período de tiempo, por lo cual de la comparación de los anteriores contenidos obtendremos la tasa de rentabilidad económica o de la inversión.

La relación entre beneficio neto antes de costes financieros y el volumen total de ingresos, viene representada por la tasa o coeficiente de rotación del activo, su sentido interpretativo viene determinado por la eficacia con que se ha utilizado el activo<sup>18</sup>

$$\frac{B_n}{I_n} \quad ( 13 )$$

El análisis de dichos componentes de la rentabilidad económica, es decir, la relación beneficio/ingresos, que siguiendo a gran parte de la literatura especializada , se le denomina, margen de los ingresos; y por otro lado el coeficiente de rotación del activo total., hay que brevemente comentarlos por ser estos elementos significativos:

<sup>17</sup> La repercusión que este fenómeno, que relaciona la Rentabilidad Económica con la Financiera, puede provocar lo que denominamos apalancamiento financiero.

<sup>18</sup> Principalmente hace referencia a la generación de ingresos.

A) Margen de los ingresos, su medida nos indica qué parte de los ingresos totales representa el beneficio así definido<sup>19</sup>. El análisis del margen de los ingresos, referido ya exclusivamente a la explotación, lo denominaremos margen de las ventas, precisar que dejando a un lado los resultados extraordinarios, que no están ligados a las ventas, pretendemos una abstracción de la estructura financiera de la empresa, al no contemplar los costes financieros, pues los mismos dependen obviamente sólo de dicha estructura. El beneficio neto de la explotación aparece como la diferencia entre el importe de los ingresos por ventas y el coste total de la explotación. Como matiz importante, determinar que un elemento teórico a tener presente será el poder hacer una clasificación respecto de los ingresos por ventas con el número de unidades físicas vendidas por su precio unitario de venta, y de otra, los costes totales<sup>20</sup>. Analíticamente la formulación del margen de los ingresos viene determinado de la siguiente forma:

$$P = cv + a \tag{ 14 }$$

dónde:

- a: Factor independiente.
- cv: Coste variable por unidad de producto.

Tal magnitud, ratio, depende del comportamiento de tres variables que a su vez podemos agruparlas como derivadas de dos problemáticas independientes, y que son por un lado la política comercial de la empresa y las características del mercado en el que opera, lo que determinará el montante de margen de contribución con el que grave el coste variable para determinar el precio de venta y por otro la productividad de los factores que concurren en la unidad económica.

B) Rotación de la inversión, el cual se define como el coeficiente de rotación de la inversión media viene a medimos el ingreso por unidad monetaria invertida, o la eficacia con que se ha utilizado. Disgregaremos la inversión total en circulante o inmovilizado, para así conocer los movimientos tanto a corto como a largo plazo de la información económico-financiero, analíticamente se puede expresar de la siguiente forma: .

$$\frac{In}{Ac} \tag{ 15 }$$

Este cociente, rotaciones de la inversión entre activo circulante, nos va a determinar que las rotaciones del saldo medio de cuentas a cobrar, dependen del plazo de cobro concedido a clientes, y de las rotaciones del stock medio de la existencias que se derivan igualmente de la política comercial de la empresa en cuanto a su almacenamiento.

---

<sup>19</sup> Sería posible discriminar entre el margen derivado de la actividad principal de la empresa y el ajeno al mismo, abandonaremos tal posibilidad con el objetivo de simplificar el estudio. De ahí que las siguientes conclusiones se realicen bajo la restricción de ausencia de actividad ajena al objeto principal de la empresa.

<sup>20</sup> que habrá que tener presente su división en variables y fijos

**AJUSTES EN EL ESTADO DE BALANCE**

<b>CONCEPTO</b>	<b>DESCRIPCIÓN DEL CONCEPTO</b>
<b>Activos Líquidos</b>	Caja y Entidades de crédito deudoras
<b>Activo comercial</b>	Clientes + Existencias
<b>Activo a corto plazo</b>	Activos líquidos + activo comercial
<b>Activo de ciclo largo</b>	Inmovilizado material + Inmovilizado inmaterial - Amortizaciones y provisiones de inmovilizado
<b>Otros Activos</b>	Deudores + Inmovilizado financiero + Gastos amortizables + Ajustes por periodificación
<b>Activos a largo plazo</b>	Activos de ciclo largo + Otros activos
<b>Pasivo no circulante</b>	Otros acreedores + Financiación bancaria a corto plazo
<b>Pasivo comercial</b>	Proveedores
<b>Financiación a corto plazo</b>	Pasivo no circulante + Pasivo comercial
<b>Deudas a largo plazo</b>	Obligaciones y valores de renta fija + Préstamos a medio y largo plazo de entidades de crédito + Préstamos a medio y largo plazo de otros.
<b>Recursos propios</b>	Capital + Cuentas actualización y revalorización + reservas y otros
<b>Financiación a largo plazo</b>	Deudas a largo plazo + Recursos propios.



## AJUSTES EN EL ESTADO DE RESULTADOS

CONCEPTO	DESCRIPCIÓN DEL CONCEPTO
<b>Ingresos Totales</b>	Ventas netas e ingresos accesorios a la explotación + Variación de Existencias de Productor terminados y en curso + Subvenciones a la explotación + Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado + Ingresos Financieros + Intereses activados + Resultados extraordinarios y de la Cartera de Valores - Dif. neg. moneda extranjera - Beneficios diferidos.
<b>Costes Totales</b>	Compras netas + Variación existencias primeras materias y materias auxiliares + Trabajos, suministros y servicios exteriores + Gastos de personal + Tributos + Dotación a la amortización + Dotación neta a provisiones y provisiones + Impuestos sobre beneficios
<b>Beneficio antes de intereses</b>	Ingresos totales - Costes Variables - costes Fijos
<b>Gastos Financieros</b>	Gastos Financieros
<b>Beneficio neto</b>	Beneficio antes de intereses - Gastos financieros
<b>Amortizaciones y Provisiones</b>	Dotación amortizaciones + Dotación neta provisiones y provisiones
<b>Recursos Generados netos</b>	Beneficio neto + Amortizaciones y Provisiones
<b>Recursos Generados Ajustados</b>	Recursos generados netos + Otras provisiones no incluidas en el Estado de Resultados + Beneficios Diferidos.

**EL MODELO ECONOMICO - FINANCIERO DE SOLVENCIA:  
ESTUDIO PORMENORIZADO**

**EL MODELO ECONOMICO - FINANCIERO DE SOLVENCIA: CLASES**

Conviene apuntar las posibles razones discriminativas entre la **concepción patrimonial** y la que denominamos **económico-financiera**.

En la **Concepción Patrimonial** prevalece la visión de considerar el balance como el estado contable representativo de bienes, derechos y obligaciones. De centrar su visión sobre el activo prevalece la idea de la discriminación cualitativa de éste.

- **Vision para el Activo**

Hay activos, en el modelo Patrimonial, que gozan de una mayor consideración que otros, Terrenos o Edificios frente a existencias o gastos anticipados. Tal distinción no se debe a un mayor protagonismo en la empresa, sino a su situación como garantía patrimonial ante terceros, y en particular para las deudas que contraen, con especial mención en el caso de los bancos.

Por lo tanto es su garantía frente a terceros su mayor garantía, o si se quiere precisar, su posibilidad de realización individual lo que justifica su protagonismo en el mencionado modelo.

En la concepción **económico-financiera** no se dá tal visión. Para ésta, la dimensión cuantitativa de los activos viene justificada por las exigencias del propio proceso productivo, careciendo de protagonismo unas sobre otras.

Esta visión no concibe activos más o menos cualificados; ve principalmente inmovilizaciones financieras imprescindibles para alcanzar los objetivos perseguidos por la empresa.

- **Visión para el PASIVO**

En el **pasivo**, caben visiones distintas atendiendo al modelo que se esté estudiando.

La **concepción patrimonial** ve el pasivo exigible como un componente negativo; interpreta que éste debe disminuir en aras del patrimonio neto.

Para la concepción económico-financiera tanto el pasivo exigible como el no exigible se conforman como fuentes de financiación, dependiendo la dimensión de ambas del criterio de la mejor asignación de los recursos.

En esta visión se tienen en cuenta elementos tales como la rentabilidad financiera y la capacidad de la empresa para la devolución de su deuda.

Para la **devolución de la deuda** el ratio, **activo comercial y pasivo comercial**, según la óptica desde la que se vea puede determinar diferentes observaciones.

Para la **concepción patrimonial** lo conveniente es que *nuestro activo comercial sea mayor que su homólogo del pasivo*.

Para la posición **económico-financiera** lo que le *conviene* es *todo lo contrario*: en la medida en que el **pasivo comercial sea mayor que el activo comercial**, el carácter de financiación permanente del citado pasivo comercial favorecerá a la empresa, en cuanto se producirá un flujo de liquidez que asegura la estabilidad financiera.

Recordando ideas básicas del modelo Económico-Financiero, señalar que es el modelo alternativo que venimos planteando, y por tanto, su desarrollo se apoya en principios ya mencionados como:

- El principio de gestión continuada.
- Criterio de la mejor asignación de los recursos.
- Criterio de la regularidad en lo referente al comportamiento de las magnitudes en el tiempo. Como ejemplo de este principio decimos que “Clientes” era una magnitud que desaparece regularmente de la empresa. Por tanto es el que discrimina las partidas rotatorias o cíclicas de las no rotatorias o no cíclicas.

Hay empresas muy regulares como son los bancos, grandes superficies, y otras que no los son y que de un día a otro pueden quedarse sin actividad. Nos ajustaremos a una empresa sujeta a regularidad.

Dentro del modelo económico-financiero hay que tener presente la distinción dentro del **activo**:

\* Inmovilizaciones permanentes: Activo comercial.  
Activo fijo no cíclico.

\* Inmovilizaciones no permanentes: Activo fijo cíclico.  
Activo líquido.

Dentro del **pasivo** hacíamos la distinción de:

\* Financiación permanente: Pasivo comercial.  
Recursos propios.

\* Financiación no permanente: Deudas financieras.

El modelo económico-financiero lo podemos estudiar desde dos ópticas:

\* óptica **estática**.

\* óptica **dinámica**.

Vamos a analizar una situación a modo de empleo:

AL	Pc no com
ACo	RP2
	P com
ANC	RP1
ACL	

AL= activo líquido  
**Pc no com**= pasivo corto no comercial  
**RP**= recursos propios  
**Aco**= activo comercial  
**P com**= pasivo comercial  
**ANC**= activo no cíclico  
**DLP**= deuda a largo plazo  
**ACL**= activo ciclo largo

Podemos señalar algunas **observaciones interesantes** sobre el gráfico determinado:

Si en este momento venciera el pasivo a corto no comercial ¿tendríamos dinero para pagarlo? no, hay problemas porque estamos financiando un activo permanente con un pasivo no permanente.

Se trata de que **el activo comercial esté financiado siempre por financiación permanente** que puede ser:

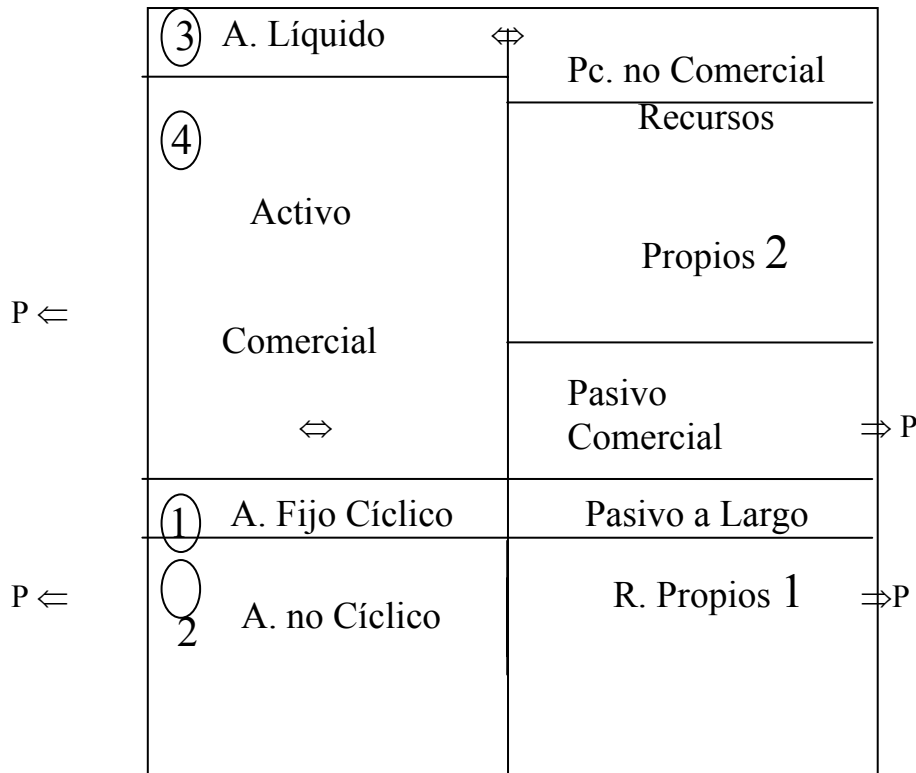
- \* recursos propios: que conformaría el fondo de maniobra.
- \* pasivo comercial.

Tenemos una deuda a largo plazo que es no permanente y un activo cíclico a largo plazo que tampoco es permanente, esto es bueno y esa deuda se está pagando vía amortización.

El **activo no cíclico se encuentra financiado por los recursos propios**, esto también es una buena situación, pues ambas magnitudes son permanentes.

Hasta ahora hemos hecho un análisis estático. Hemos comprobado si se *guarda una relación entre permanentes y no permanentes entre las inversiones y las financiaciones*.

Así, por ejemplo, tomemos lo que sería en principio la situación ideal de interrelación o correlación entre las masas de la estructura económica y la financiera:



**NOTA: P = Permanente.**

Como se ve, hemos diferenciado los recursos propios en dos grupos:

1. Habitual.
2. El que aparece financiando el activo a corto.

Los *Recursos Propios 2* son el fondo de maniobra; esto quiere decir, según el modelo, que *es aconsejable que el fondo de maniobra esté formado exclusivamente por recursos propios*.

A modo de resumen, el gráfico quiere decir:

- 1) Que los activos permanentes es conveniente que se financien con pasivos permanentes.
- 2) Los no permanentes que se financien con no permanentes.

- 3) El activo líquido es interesante que sea superior a las deudas financieras puras que estén a punto de vencer.
- 4) El activo comercial se financiará, en la medida de lo posible, por pasivo comercial. La diferencia es conveniente cubrirlo con recursos permanentes, como son los recursos propios.
- 5) Si el activo fijo cíclico es interesante que se encuentre financiado por endeudamiento a L.P., y de haber alguna diferencia que ésta la cubra los recursos propios.
- 6) Los activos no cíclicos, que son permanentes, le buscamos una financiación permanente adecuada, que es la de los recursos propios.

Volviendo a la idea central del Modelo Económico-Financiero de Solvencia, tenemos que señalar que hay dos tipos o **clases**:

- 1) **Modelo Económico -Financiero de Solvencia Estático.**
- 2) **Modelo Económico - Financiero de Solvencia Dinámico.**

Tanto para uno como para otro es fundamental adecuar las partidas del balance para el análisis financiero.

La diferencia entre ambos es que el **estático** emite juicios sobre la solvencia que se apoyan en la situación de la empresa en un momento determinado interrelacionando rúbricas de activo con rúbricas de pasivo.(recordar ideas de los gráficos analizados como ejemplo de esta visión en el Balance)

El modelo **dinámico** se diferencia del anterior en que incorpora fundamentalmente el concepto de recursos generados.

Para hacer un pronóstico completo de la solvencia es necesario incorporar dinamicidad que la dan los recursos generados y son los que tienen la última palabra sobre si la empresa tiene o no capacidad suficiente de atender sus compromisos de apoyo.

Tanto el *modelo económico - financiero estático como el dinámico, se estudian de forma individualizada el C.P. y el L.P.*

<b>EL MODELO ECONOMICO-FINANCIERO ESTATICO.</b>
---

Es frecuente en el análisis contable proceder a la *comparación de magnitudes activas y pasivas del balance* al objeto de evaluar el **grado de solvencia** que puede tener una empresa.

En el modelo pretendemos desarrollar una comparación entre partidas contrarias del balance pero homogéneas entre sí, tal como muestra la siguiente representación:

ACTIVO			PASIVO
Activos líquidos	<b>AL</b>	<b>Pnc</b>	Pasivo a corto no comercial
		<b>RP2</b>	Resto de los recursos propios. (RP2).
Activos de ciclo corto	<b>Aco</b>	<b>Pco</b>	Pasivo comercial
Activos no cíclicos	<b>ANC</b>	<b>RP1</b>	Parte de los recursos propios que completa la parte de Anc+ACL que no financia PCL (RP1).
Activos de ciclo largo	<b>ACL</b>	<b>PCL</b>	Pasivos de ciclo largo

La **clasificación** anterior, busca una presentación más explícita de las características financieras de la empresa. Sobre esta base el modelo ha tratado de establecer relaciones y comparaciones, entre las masas activas y pasivas anteriormente señaladas.

Hay además que señalar que es importante el recordar algunos los **criterios básicos** para entender el modelo y que a continuación vamos a señalar, tales como que:

- El **endeudamiento financiero a largo plazo (PCL)** debe relacionarse exclusivamente con el **activo cíclico a largo**, puesto que **ninguno de los dos** posee la característica de **permanente**.
- Las **inmovilizaciones permanentes** tales como el **activo comercial** y el **activo no cíclico** deben relacionarse con los correspondientes **pasivos permanentes**. Esta es la razón de que la rúbrica **Recursos propios** se haya dividido en dos partes:
- **RP1** debe **financiar la totalidad de los activos no cíclicos y la parte de los de ciclo largo no financiada por el endeudamiento financiero a largo plazo**.

- **RP2** Con el *excedente de recursos propios*, si existiese, se financia la parte del *activo comercial no atendida por su homóloga de pasivo comercial o cíclico a corto*, es decir, la parte del Activo de ciclo corto que sea mayor cuantitativamente hablando mayor que el Pasivo Comercial.

Si ocurriese que hubiese una parte del activo Comercial que todavía no se cubriese, tal *diferencia del resto del activo comercial que no cubren los recursos propios*, se financiará con endeudamiento financiero a corto plazo o *pasivos a corto no comercial*.

El **modelo Económico-Financiero de Solvencia**, que señalamos determina que en el correspondiente análisis de la estructura económico-financiera de la empresa descrita revelará su comportamiento financiero y, sus expectativas de solvencia. No hay una necesaria relación o conexión patrimonial entre partidas activas y pasivas, pero sí una tendencia financiera, un punto de vista financiero para encontrar su equilibrio: **la solvencia**.

Para una mayor del **Modelo de Solvencia Alternativo**, vamos a realizar un Análisis de la estructura Patrimonial, la cual vamos a dividir en dos áreas de estudio atendiendo al tiempo:

1. Ciclo **Largo**.
2. Ciclo **Corto**.

### **Análisis del largo plazo.**

El comportamiento financiero, desde una *óptica estática*, referida a un instante de tiempo, de las magnitudes **activas y pasivas de ciclo largo** y, complementariamente, de las **no cíclicas**.

Antes de señalar los matices que determina el modelo para esta parte vamos a señalar algunas circunstancias notables económico-financiero que subyacen para los activos y pasivos de ciclo largo.

Los **activos de ciclo largo** se caracterizan por dos tipos de valores: **económico y funcional**.

**Valor Económico**: va disminuyendo como consecuencia de factores diversos

**Valor Funcional**: se mantiene hasta el final de vida útil del bien.



El importe depreciado de los Activos de ciclo largo, *amortización*, es recuperado a través de la venta del producto, y *no requiere durante la vida útil del referenciado activo su inmediata reinversión*. Este es un *efecto contrario* al que se produce en los **activos de corto plazo**.

Las **amortizaciones** del período, se irá "acumulando" teóricamente en la tesorería de la empresa, dinero que podrá tener *distintos usos*. Es probable que haya una materialización en el activo en varias alternativas de inversión, entre las posibilidades podemos señalar que pueden emplearse para reducir el endeudamiento financiero de la empresa.

Toda la anterior situación es la que determina la capacidad de autofinanciación de estos activos. La esencia es dilucidar si con los **recursos disponibles** procedentes de la **amortización técnica puede atenderse la amortización financiera**. Núcleo de una de las *causas primeras* que determinan la **solventía** de la empresa.

Conviene aclarar en los estudios que se hagan partiendo del modelo en cuestión *si con el importe de la amortización técnica se debe atender exclusivamente la amortización del principal más los intereses correspondientes*.

La estructura del **precio de venta** de una hipotética **mercancía**, producida, puede expresarse:

**Beneficio (1)**  
**Amortización técnica**  
**(1).**  
**Costes financieros**  
**Otros costes**  
**Materiales.**  
**Mano de obra.**

**(1)** Importe de los **Recursos Generados** por producto.

El importe del **coste financiero** viene determinado según la **contabilidad interna**, en función de la dimensión cuantitativa de los recursos básicos empleados, con independencia del origen ajeno o propio de los citados recursos.

La anterior determinación del conjunto de elementos que componen el precio de venta de un determinado producto, contiene unas partidas que hay que volver a invertir porque son factores imprescindibles para su posterior fabricación, nos referimos a la **mano de obra, los materiales, otros costes y los costes financieros**, el importe de los componentes restantes dan lugar a los Recursos generados por unidad de producto y no necesariamente han de ser reinvertidos para obtener mas producto.

Estas masas son los Beneficios y la amortización Técnica , de ahí su importancia en la visión a largo plazo, como elemento financiador. Se puede observar que la remuneración o pago de la financiación ajena sale de su correspondiente componente de coste que anteriormente se determinó en las partidas que componía el precio de un bien , **precio de venta al público**.

El necesario que *el coste financiero asignado al producto sea superior al gasto financiero derivado del endeudamiento* y en particular esto se ha de producir cuando en la inversión correspondiente participan de manera complementaria recursos propios y ajenos.

*La diferencia entre el coste incorporado al producto y el incorporado a la cuenta de explotación se configurará como más beneficios.*

Las anteriores observaciones nos llevan a **interrogarnos** sobre algunas circunstancias muy allegadas al problemas y que se fundamentan en el estudio de las masas patrimoniales del largo plazo, por ello, es necesario estudiar y trabajar la parte del **gráfico** siguiente:

A. Fijo Cíclico (Amortización)	Pasivo a largo
A. no Cíclico	R. Propios <sup>1</sup>

Vamos a intentar analizar por qué es conveniente que los activos estén relacionados con esos pasivos y no con otros:

**1) ¿ Por qué es conveniente que el activo fijo cíclico se encuentre respaldado por pasivo a largo?** Para contestar a esto hay que volver a ver la naturaleza de ciertas partidas.

Los activos fijos cíclicos se caracterizan por:

- Ser rotatorios en un plazo superior al periodo medio de maduración.
- Su valor económico, es decir su valor funcional, durante un determinado número de años se mantiene prácticamente inalterado.
- Se deprecia irreversiblemente debido a su colaboración en el proceso productivo.

- Con motivo de esta depreciación irreversible, se amortiza para poder recuperar la inversión.

Gracias a todas estas características podemos concluir que los recursos generados en concepto de amortización son de libre disposición y pueden utilizarse para pagar la deuda contraída para llevar a cabo la inversión en tales activos amortizables.

Esto es lo que hace que a los activos fijos cíclicos se le adjudiquen capacidad de autofinanciación.

Ejemplo:

**A.C.F.** = 100 M → 20% (amortización) → 20 M (tesorería)

**P.L.** = 100 M → 20% (devolución) → 20 M (deuda)

Naturalmente, el activo fijo también se puede respaldar con recursos propios, pero de haber un endeudamiento a L.P. lo ideal es que se encuentre en relación con el activo fijo porque el pasivo a largo demanda o absorbe recursos y el activo fijo cíclico colabora a generar recursos.

**2) ¿ Por qué es conveniente que el activo no cíclico se encuentre respaldado por recursos propios ?** El activo no cíclico no colabora a generar recursos; ¿ qué sucede, por ejemplo, con clientes morosos ?

En el momento en que se produce la provisión la depreciación es reversible o transitoria y por tanto se determinan provisiones y no amortizaciones (igual sucede con el saneamiento de activo ficticio).

Este mecanismo de provisión no colabora a la generación de recursos. Si no colabora, lo conveniente es que se encuentre financiado por un pasivo que no demande o absorba recursos; en este sentido, como los recursos propios no tienen vencimiento no utilizan recursos.

Si por algún motivo los activos no cíclicos se encontraran financiados con pasivos a largo, llegado el vencimiento tendríamos que cuestionarnos con qué vamos a atender a esa deuda. Dada esta situación hay dos opciones:

- Renegociar la deuda.
- Acudir a los recursos propios a través de dos vías:
  - \* *Ampliación de capital* (aportaciones externas de recursos propios).
  - \* Dejando *Pérdidas y Ganancias en Reservas* en vez de distribuir el beneficio (a esto último se le denomina capitalizar el beneficio).

En esta línea de trabajo, merece la pena determinar algunos datos mas sobre *La solvencia a largo plazo*, tales como que una forma de establecer criterios de solvencia a largo plazo puede ser la de preguntarse si los hipotéticos activos que son financiados con deuda a largo plazo continúan prestando sus servicios después del vencimiento de ésta, ya en su totalidad o en parte.

Ello dependerá del destino que tengan estos recursos financieros. Si se aplica a la financiación de circulante -deudas de terceros y existencias- surge la imposibilidad de destinar simultáneamente los recursos recuperados a la inmovilización de circulante y al pago de deuda financiera, dado que ésta no se renueve espontáneamente.

Parecido razonamiento cabe señalar cuando el destino es la adquisición de activos o cíclicos, tales como, entre otros, terrenos, inversiones financieras, etc. En este caso los activos no experimentan ningún tipo de renovación; no cumplen con esa función en la empresa.

De manera que para establecer un *criterio equilibrado financiero* se hace necesario, como única solución, *la propia realización del correspondiente activo* -con todas las limitaciones que ello puede significar-, y con ello atender a la deuda.

Pero de seguir ese criterio no colaborarían los citados activos con la función que le es propia en la empresa, y por tanto, según los casos, cuestionaría la continuidad de ésta.

La solución adecuada es sustituir la citada financiación ajena, a medida que vaya venciendo, por recursos propios, ya externos o autogenerados.

Cabría el utilizar para estos fines exclusivamente recursos generados provenientes de la amortización técnica de activos fijos cíclicos -siempre, naturalmente que éstos estén financiados con recursos propios-, pero en tal caso cabe apuntar al menos dos matizaciones:

La **primera** hace referencia al destino que se le dé a la amortización técnica de los activos fijos cíclicos. Si los recursos provenientes de la amortización técnica se utilizan para la amortización de la deuda con la que se adquirieron activos circulantes y activos fijos cíclicos en su tiempo, tendrá que hacerse con endeudamiento o con recursos propios, externos o autogeneradores; pero nunca con la propia autofinanciación generada por su participación en el precio de venta de los bienes y servicios.

La **segunda** matización se refiere al importe periódico de la amortización técnica, ya que ésta puede ser cuantitativamente inferior al importe de la amortización financiera. En tal caso la potencial insolvencia es evidente.

Apuntar un primer criterio para la financiación de los activos mencionados -circulantes y fijos no cíclicos-, consistente en la conveniencia de apoyar la financiación de los citados activos con recursos propios.

De no ser ello posible en el momento de la adquisición de las susodichas inversiones, y necesitar acudir a financiación ajeno a largo plazo, se necesita previamente saber la cuantía de los recursos generados periódicos que la empresa tiene capacidad -real o potencial- de generar y ver si los mismos son suficientes para atender periódicamente el vencimiento de las deudas financieras.

En las inversiones fijas cíclicas se observa que su financiación, para mantener la solvencia de la empresa, puede ser más flexible, permitiendo alguna otra alternativa distinta a las apuntadas para los activos anteriormente comentados.

En efecto, las citadas inversiones pueden obviamente ser financiadas, en el momento de su adquisición, por recursos propios; en esto no hay diferencia alguna con respecto a las otras, Sin embargo, aquí si cabe, con matizaciones, la posibilidad de financiar los activos fijos cíclicos con recursos ajenos a largo plazo.

Conviene apuntar una nota, una dualidad valorativa , económica y funcional:

La **primera** va disminuyendo en el tiempo; la segunda permanece mientras dura su vida útil. Ello permite que el importe de la depreciación de estas inversiones, que conforman el precio de coste del producto o servicio, no tenga necesidad de reinvertirse inmediatamente en ella -como sucede con los activos circulantes-, permitiendo, al menos transitoriamente, otros destinos. En este caso el destino es la disminución del endeudamiento financiero, en la medida que va venciendo.

En base a ello conviene comparar el período de amortización técnica de los activos adquiridos con financiación ajena a largo plazo con el período de amortización financiera de ésta.

Caben pues **tres alternativas**:

Una **primera** puede ser la más habitual- que el plazo de la amortización técnica sea superior a la financiera; como segunda la contraria a la anterior; y una tercera, cuando ambos plazos coinciden.

Con respecto a la primera solamente añadir que, con los recursos provenientes de la amortización técnica no es suficiente para la reducción del endeudamiento financiero, necesitando acudir a los beneficios periódicos, generándose de esta manera un proceso de capitalización.

En la **segunda** hipótesis nos encontramos que el bien se ha amortizado y el endeudamiento queda pendiente en parte. Por último, con la tercera alternativa se consigue un equilibrio entre la amortización técnica y financiera, de manera que al finalizar la amortización del bien correspondiente ha desaparecido la financiación que lo hizo posible.

¿Cómo atender el pago de intereses de financiación ajena?. Observar en la alternativa tercera -equilibrio entre amortización técnica y financiera-, que igualamos los plazos de ambos tipos de amortización y por tanto necesariamente se igualan las cuotas. Pero en la correspondiente a la amortización financiera sólo se ha contemplado el principal del préstamos.

La razón que nos mueve a seguir este criterio es que *de querer atender la anualidad financiera (principal más interés) implica que la amortización técnica se efectúe por un valor superior al histórico del bien.*

Con ello, entre otros efectos, se desvirtúa la información contable, perdiendo la contabilidad en función que le es propia: discriminación de los resultados.

La solución a este problema no puede ser otra que la propaganda desde siempre por la Contabilidad de costes, y es contemplar en la formación del precio de coste y de venta un capítulo independiente en concepto de intereses, ajeno al correspondiente al de la amortización técnica.

### ANÁLISIS ESTÁTICO DE LA SOLVENCIA TÉCNICA.

Para llevar a cabo el análisis de la solvencia empresarial procedemos en primer lugar a la adecuación de las partidas del activo y del pasivo del balance; entendiendo con ello clasificarlas en base a lo expuesto, a partir de la información que se obtienen del balance de situación confeccionado conforme a lo establecido en el P.G.C.

Se obtiene así un **nuevo balance que denominamos ajustado**, ya se ha comentado antes,- en el que nos apoyamos para el estudio que tratamos de realizar, y que está formado por las siguientes partidas:

<i>ACTIVO</i>	<i>PASIVO</i>
<b>Activos líquidos</b>	<b>Pasivo de ciclo corto comercial</b>

<b>Activo comercial de ciclo corto</b> <b>Activo comercial de ciclo largo</b> <b>Activo no comercial cíclico</b> <b>Activo no comercial no cíclico</b>	<b>Pasivo de ciclo corto no comercial</b> <b>Pasivo a corto plazo no cíclico</b> <b>Pasivo de ciclo largo</b> <b>Pasivo a largo plazo no cíclico</b> <b>Fondos propios</b>
---	--

*Gráfico: Partidas que conforman el balance ajustado*

En lo sucesivo denotaremos por:( ya se precisó en otro momento, pero lo volvemos a comentar)

- AL = Activos líquidos.  
 ACcc = Activo comercial de ciclo corto.  
 ACcl = Activo comercial de ciclo largo.  
 AnCc = Activo no comercial cíclico.  
 AnCnc = Activo no comercial no cíclico.  
 PCcc = Pasivo de ciclo corto comercial.  
 PnCcc = Pasivo de ciclo corto no comercial.  
 Pcl = Pasivo de ciclo largo.  
 Pnc = Pasivo no cíclico.  
 RP = Recursos propios o fondos propios.

A continuación pasamos a la comparación de las magnitudes que integran dicho balance. Para una mayor comprensión, llevar a cabo dicha comparación discriminando entre partidas del largo y el corto plazo.

Parece lógico que en un ANÁLISIS ESTÁTICO DE LA SOLVENCIA TÉCNICA A LARGO PLAZO, el estudio está referido a las magnitudes del largo plazo. Analizaremos, por tanto, las partidas activas y pasivas de ciclo largo, así como las no cíclicas.

<u><b>ACTIVO</b></u>	<u><b>PASIVOS</b></u>
<i>Activo comercial de ciclo largo</i>	<i>Pasivo de ciclo largo</i>
<i>Activo no comercial cíclico</i>	<i>Pasivo no cíclico a largo plazo</i>
<i>Activo no comercial no cíclico*</i>	<i>Fondos propios</i>

**Gráfico : Partidas de largo plazo que conforman el balance ajustado**

\* Aunque cabe la posibilidad de realizar esta distinción **-cíclico y no cíclico-**, en lo sucesivo contemplaremos ambas partidas conjuntamente **-activo no comercial-**, puesto que, de cara al equilibrio financiero, requieren el mismo tipo de financiación: permanente.

Para establecer una correlación entre las partidas que nos ocupan consideraremos cuales son los activos capaces de financiarse a sí mismos y cuales no, así como los pasivos que “absorben” recursos o no, para de esta forma determinar las fuentes de financiación más adecuadas, en principio, para cada tipo de inversión.

Un activo es capaz de autofinanciarse desde el momento que el ciclo explotacional nos permite recuperarlo, por formar parte del coste del producto/servicio que la empresa vende.

Referida al largo plazo, ésta recuperación vía coste del producto/servicio es lenta, es decir tiene lugar en un tiempo normalmente superior al P.M.M. lo recuperado periódicamente, coincide con la cuota de amortización técnica de dicho activo, y no ha de ser necesariamente reinvertido de inmediato -mientras el activo, en cuestión, siga manteniendo su valor funcional-; por lo que la amortización técnica nos podría permitir atender, al menos en parte, el endeudamiento que se haya podido emplear en dicha inversión, financiación que por extinguirse es de la que demanda o absorbe recursos.

La solvencia a largo plazo se alcanza, en última instancia, si en el corto plazo se van atendiendo puntualmente las cuotas de amortización financiera correspondiente a las distintas deudas que tiene pendientes la empresa.

Para ello será necesario alcanzar un equilibrio entre las distintas partidas del largo plazo por lo que -y teniendo en cuenta que nos estamos refiriendo a la solvencia técnica- nuestro análisis se basará fundamentalmente en el estudio comparativo de las cuotas de amortización técnica y financiera.

En el caso que la amortización técnica no sea igual a la financiera -ya sea porque los períodos de amortización de ambas no coincidan, o bien porque el valor de la inversión comercial a largo plazo sea distinto del importe de la deuda-, diremos que dicho activo, o bien sólo se financia en parte o además es capaz de colaborar en la financiación de otros.

***Una empresa podrá asegurar su solvencia a largo plazo, si la correlación entre las partidas activas y pasivas es la adecuada desde el punto de vista del equilibrio financiero;*** por lo que se ha de tener en cuenta una serie de consideraciones fundamentales para llevar a cabo tal análisis:

- La existencia de activos que son capaces de autofinanciarse, así como la de aquéllos que nos contribuyen en su financiación.
- El plazo de recuperación de las inversiones.
- Necesidad o no de renovar los activos (activos cíclicos y activos no cíclicos).
- Devolución o no de los pasivos.
- Plazo de amortización del endeudamiento.
- Posibilidad o no de renovar la financiación ajena (pasivos cíclicos y pasivos no cíclicos).

No realizaremos un análisis individualizado de cada una de las inversiones de la empresa con su correspondiente financiación, para llevar a cabo la comparación de las respectivas cuotas



de amortización; sino que consideramos *más operativo* realizarlo de forma global , teniendo en cuenta **la cantidad periódica que logramos recuperar -vía amortización- y el importe que ha de ser devuelto.**

Si logramos que la cuota de **amortización técnica iguale, al menos, a la de amortización financiera** (derivada del endeudamiento de la empresa), podríamos garantizar la solvencia en el largo plazo -sin entrar en cómo lograr posteriormente la renovación del activo depreciado-. Esta idea, es precisa matizarla y tener en cuenta en nuestras reflexiones todo lo expuesto anteriormente.

Ante una determinada situación de la empresa, en lo que a las estructuras de largo plazo se refiere, pretendemos -una vez identificadas las inversiones que hemos denominado comerciales en el largo plazo- obtener la suma de las cuotas de amortización técnica (cuota global de amortización técnica) correspondientes a las mismas, así como de las cuotas de amortización financiera derivadas del endeudamiento a largo plazo de la empresa (cuota global de amortización financiera), para a partir de aquí realizar un análisis de la evolución de la empresa, desde el punto de vista del equilibrio financiero.

Este análisis consistirá, en la comparación de tales cuotas globales, que se han determinado para un período en el que las mismas permanecen constantes, esto es, hasta que se produzca una variación de la situación (activos que se dan de baja por su total depreciación, vencimiento de préstamos, renovación de activos, renegociación de deudas, etc...); sin olvidar que el horizonte temporal, que se ha de tener en cuenta para sacar conclusiones.

Esto nos lleva a considerar **diferentes alternativas:**

1.- Que para un determinado nivel de inversión y de endeudamiento se cumpla que la cuota global de amortización técnica iguale a la financiera.

A su vez podemos distinguir **tres casos:**

1.1.- **Que el plazo máximo de amortización del endeudamiento a largo plazo sea superior al de recuperación de la inversión.**

A partir de un determinado momento se puede presentar riesgo de solvencia.

Si ambas cuotas de amortización coinciden, se deberá al hecho de que el endeudamiento a largo plazo es superior a la inversión en activos que colaboran en su financiación, que hemos denominado Activo Comercial a largo plazo.

El activo a L.P. no comercial o parte del mismo puede estar financiándose con pasivo que ha de ser devuelto. Por lo que se podrán presentar problemas de insolvencia técnica, a no ser que el beneficio obtenido pueda y sea suficiente para destinarse a tal fin.

1.2.- **Que el plazo de amortización de la deuda a L.P. sea inferior al plazo de recuperación de la inversión.**

Se cumple porque el pasivo ajeno a L.P. no cubre, no financia el importe total de la inversión en activos comerciales de ciclo largo. En este caso la solvencia está garantizada, ya que la cuota de amortización técnica iguala a la financiera durante todo el plazo de amortización del endeudamiento a largo plazo.

Cuando la deuda a L.P. haya sido satisfecha en su totalidad los recursos antes destinados al pago de la cuota de amortización financiera podrán destinarse a otros fines.

**1.3.- Que el plazo de amortización de la deuda a L.P. coincida con el plazo de recuperación de los activos que contribuyen en su financiación.**

**2.- Para un determinado nivel de endeudamiento y de inversión se cumpla que la cuota de amortización técnica sea superior a la financiera.**

Podemos distinguir, a su vez, *tres casos*:

**2.1.- Consideramos en primer lugar que se cumple que,**

$$PAEm > PRIm$$

En esta situación el pasivo a largo plazo podrá ser -en cuanto a su dimensión se refiere- inferior, igual o superior a la inversión realizada.

**2.2.- Caso en el que:**

$$PAEm < PRIm$$

Situación en la que el activo en cuestión no sólo se está financiando con endeudamiento a L.P., sino que probablemente también estén participando en ello los recursos propios. De ser así la solvencia técnica está garantizada, ya que la cuota de amortización técnica nos permite atender la financiera durante todo el período de devolución de dicha financiación.

**2.3.- La situación que viene dada:**

$$PAEm = PRIm$$

Esta situación es similar a la expuesta en el apartado anterior.

**3.- Para un determinado nivel de inversión y de endeudamiento se cumpla que la cuota de amortización técnica es inferior a la amortización financiera.**

$$\alpha T < \alpha F$$

Distinguimos **tres alternativas** diferentes:

3.1.- **Primer lugar: el plazo de amortización del endeudamiento a largo plazo es superior al período de recuperación del activo comercial también a largo plazo.**

$$PAEm > PRIm$$

En esta situación el endeudamiento a L.P. está financiando el activo comercial de ciclo largo además de otros activos o parte de los mismos. Y dado que la cuota de amortización técnica es inferior a la financiera existe riesgo de insolvencia. Sólo la vía del beneficio, de cara a la solvencia técnica, aportará recursos para poder atender la amortización de dicho endeudamiento.

3.2.- **El período para devolver el endeudamiento es inferior al plazo de recuperación del activo comercial de ciclo largo.**

$$PAEm < PRIm$$

La cuota de amortización técnica no es suficiente para atender a la financiera, podemos afirmar que existe un riesgo de insolvencia técnica.

Se contempla la posibilidad, por tanto, que el endeudamiento a largo sea inferior, igual o superior a la inversión comercial de ciclo largo. De suceder lo primero, ésta se estaría financiado además con otros pasivos, que de no ser recursos propios agravarían en principio aún más el riesgo de insolvencia de la empresa.

Si el pasivo financia el activo comercial de ciclo largo en su totalidad o como si es una parte del mismo, el riesgo de insolvencia igualmente existe puesto que la cuota de amortización técnica no es suficiente para cubrir la financiera.

3.3.- **Por último contemplaremos la siguiente alternativa,**

$$PAEm = PRIm$$

El pasivo a largo plazo está financiando no sólo el activo comercial de ciclo largo, sino otros activos -que no contribuyen en su financiación-, por lo que de nuevo aparece el riesgo de insolvencia técnica.

### **Ratios de solvencia estática a largo plazo: Ejemplo practico**

A.F.C

A.N.C.

Dr. D. Roberto Gómez López  
http: [www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

$$\frac{\text{-----}}{\text{P.L.}} > 1$$

**NOTA:** Cíclico

$$\frac{\text{-----}}{\text{R.P.}} > 1$$

**NOTA:** No Cíclico

Con estos ratios hablamos de colaboración y no de venta; por tanto, nos movemos en el principio de gestión continuada y no en el de liquidación.

**Ejemplo:** Una empresa ( A ) tiene la siguiente estructura:

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
A.F.C. ....	40	P.L. ....	50
A.F.N.C. ....	60	R.P. ....	50

Una segunda empresa ( B ) tiene esta otra estructura:

<u>Activo</u>		<u>Pasivo</u>	
A.F.C. ....	90	P.L. ....	80
A.F.N.C. ....	60	R.P. ....	40

**¿ Cual es la empresa más solvente ?**

**Respuesta:**

		<u>Empresa 1</u>	<u>Empresa 2</u>
<b>Modelo</b> {	<u>A.F.C.</u>	40	90
	-----	----- = 0,8	----- = 1,125
	<b>P.L.</b>	50	80
	 <u>A.N.C.</u>	60	30
	-----	----- = 1,2	----- = 0,75
	<b>R.P.</b>		

$$\text{Convencional} \Rightarrow \frac{\text{A.F.}}{\text{P.L.}} = \frac{100}{50} = 2 \quad \frac{120}{80} = 1,5$$

Si aplicamos el modelo de solvencia convencional la **empresa A** es más solvente que la **empresa B**.

Pero esto no nos interesa y por ello aplicamos un modelo económico - financiero a L.P. estático según el cual la empresa B es la más solvente porque la A no tiene activo suficiente con el que respaldar las deudas a L.P., mientras **que la B sí tiene suficiente activo como para atender con la propia tesorería generada por la amortización sus deudas a L.P.**; desde el punto de vista de ambos ratios, en este modelo, **la empresa B es más solvente que la A** (la empresa B reúne mayores expectativas de solvencia que la empresa A).

**Otro ejemplo** para mejorar ideas en este sentido puede ser, partiendo del gráfico de masas patrimoniales y de cantidades determinadas el siguiente:

ANC= 80	RP <sub>1</sub> = 110
ACL= 100	
	DLP= 70

Si compramos los activos fijos que son 180 con la deuda a largo plazo que son 70 tenemos:

$$\frac{\text{AF}}{\text{DLP}} = 180 / 70 = 2,57$$

Desde la óptica patrimonial es una buena situación, el activo fijo vale 2 veces más que la deuda.

Pero a nosotros nos interesa comparar el activo de ciclo largo con la deuda a largo plazo y decir si el activo tiene capacidad de generar recursos, si este activo es capaz de autofinanciarse.

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

Esto es así porque este activo se va recuperando vía amortización y ese dinero no es necesario reinvertir inmediatamente en dicho activo. Por tanto podemos utilizarlo para ir amortizando el endeudamiento financiero.

Patrimonialmente:

AF	180

$$\frac{\text{AF}}{\text{DLP}} = \frac{180}{70}$$

Este cociente también da como resultado 2,57. Patrimonialmente se mantiene la situación. Pero la situación realmente no es la misma.

En la primera situación el activo cíclico aportaba todos los años vía amortización 20% 100 = 20 millones y en el segundo caso el importe de amortización es menor.

Luego podemos concluir diciendo que **este activo cíclico por sí solo no tiene capacidad de pagar la deuda.**

Habrá que hacer dos *observaciones*:

- no hay inconveniente en que la totalidad del activo esté financiado por recursos propios, pero buscamos la mejor asignación de los recursos para que haya una mayor estabilidad.
- no hay inconveniente en que haya deuda a largo plazo, pero debe cumplirse:

$\frac{\text{ACL}}{\text{DLP}} > 1$
-------------------------------------

$\frac{\text{RP1}}{\text{ANC}} > 1$
-------------------------------------

Nos apoyamos en la idea de **autofinanciación**, es el propio activo de ciclo largo el que se financia. El endeudamiento es bueno hasta una determinada cantidad. En el primer ejemplo veíamos que se amortizaba un 20% el activo de ciclo largo y ello suponía 20 millones de euros., y la deuda ascendía a 14 millones, luego se puede pagar el endeudamiento. Sin embargo en el segundo ejemplo el importe de la amortización era insuficiente para amortizar el endeudamiento.

Como vemos en el análisis de estos ratios **no estamos pensando en vender los activos, sino ver la capacidad que tienen de autofinanciarse.**

Es posible que un activo no sea capaz de autofinanciarse, no es una situación buena, pero cabe la posibilidad de acudir a los beneficios, pues los fondos excedentarios son los beneficios más los saneamientos.

**FONDOS EXCEDENTARIOS = Beneficios + Saneamientos.**

**El hacer uso de los beneficios implica hacer reservas y por tanto supone la capitalización de la empresa.**

### POSIBILIDADES O CASOS DE LA SOLVENCIA A LARGO PLAZO

Siguiendo en la línea del Desarrollo del Modelo Económico-Financiero de Solvencia a largo plazo hay que señalar que hay que tener en cuenta **tres expectativas de solvencia de la empresa a largo plazo**, atendiendo tanto a los activos y pasivos de ciclo largo como a los Activos no cíclicos.

Estas tres posibles alternativas desde una posición estática condicionan asimismo las magnitudes cíclicas. Aquí se parte de la siguiente **hipótesis**: que **nunca el endeudamiento de ciclo largo participará en el activo de ciclo corto.**

La formalización analítica de tal hipótesis sería:

$$ACL+ANC= PCL+RP1$$

Es posible que el **endeudamiento de ciclo largo financie no sólo los activos no cíclicos y de ciclo largo, sino que también atienda parte de los activos de ciclo corto.** Así como pensar que el **pasivo de ciclo corto o comercial financie parte de los activos de ciclo largo.**

**\*\* Recordar : Estudio matemático - analítico realizado como Anexo a estas explicaciones**

Atendiendo a lo anterior son posibles **tres alternativas** que vamos a enunciar para poder hablar del modelo de Solvencia

**A) Activos de ciclo largo > Pasivos de ciclo largo.**

El activo de ciclo largo es superior a la financiación de ciclo largo. En consecuencia, los recursos propios complementarán la financiación de los activos de ciclo largo.

**B) Activos de ciclo largo = Pasivos de ciclo largo.**

Teóricamente posible. Además de la igualdad entre activos y pasivos cíclicos, se presenta también la igualdad entre activos y pasivos no cíclicos.

### C) Activos de ciclo largo < pasivo de ciclo largo.

El pasivo de ciclo largo además de financiar la totalidad del activo de ciclo largo, también se ocupa de atender parte del activo no cíclico.

Estas *Tres visiones* interesan desde el momento que permiten determinar o dilucidar la influencia en el comportamiento financiero de la empresa y, por tanto, en la evolución de su solvencia.

Esta visión estática de la solvencia que estamos tratando de desarrollar tiene una cierta semejanza con lo apuntado sobre la visión patrimonial.

Para el modelo objeto de estudio, tal probable interpretación no es acertada, la concepción económico-financiera estática, **Modelo de Solvencia Alternativo, no pretende conocer si se tendrá suficiente activo para atender el correspondiente pasivo mediante la realización directa de aquél**, aspecto éste configurador y esencial de la posición patrimonial, y diferenciador de la teoría que estamos exponiendo.

De las tres alternativas apuntadas, **¿cuál representa la situación de solvencia mejor, mas acertada, óptima o en su caso mas acertada,?** La respuesta definitiva nos la dará la **visión dinámica**.

Es la única que puede juzgar satisfactoriamente o no la situación financiera de la empresa, y la razón no es otra que **la propia naturaleza de los hechos**: la empresa es un ente dinámico, y en consecuencia se están generando en ella, continuas corrientes de flujos financieros positivos y negativos.

La visión estática que hemos matizado para esta teoría, es una interpretación necesariamente parcial, al ocuparse del comportamiento financiero de la empresa en situación de inactividad. Solo nos permite ver o analizar la empresa en un determinado momento, el derivado de una situación económico-financiera.

Esta opción es útil para el fin perseguido, desde el momento en que nos permite hacer un análisis, pero es evidente que tiene limitaciones, por cuanto que su visión es parcial y no total de la empresa.

Intentando responder a la pregunta anterior, la situación A podría ser en un primer momento la respuesta elegida y ello se puede deber a que tal situación determina a priori un menor endeudamiento con respecto a las otras dos alternativas. El pasivo de ciclo largo es inferior al activo de iguales características, pero desde la visión del **Modelo de Solvencia Alternativo** no siempre es correcto este planteamiento.



Para que la anterior situación sea cierta, se requiere que las otras dos posibilidades B y C, sean posibles alternativas de situaciones económico-financieras de la misma empresa para el mismo momento en que se presenta la A. La causa de ello no es otra que la consecución para el período de referencia de una determinada dimensión o cuantificación de recursos generados.

Con un mismo importe de recursos generados, es sin duda la situación económico-financiera menos endeudada la que garantiza una mejor solvencia, siempre que el plazo de pago convenido para las tres situaciones sea el mismo.

Después del análisis de la probable dimensión de cada una de las magnitudes activas y pasivas y de su posible interpretación de cara a la solvencia, queremos apuntar, a modo de resumen, un criterio cuantitativo que nos mida ésta y que se constituye como una premisa básica a tener en cuenta en el nuevo modelo.

Tan Imprescindible **premis**a señala que *el diagnóstico se hace para una empresa, en un determinado momento. No podemos comparar, desde una óptica estática, la situación de solvencia de dos empresas para un mismo momento. No es válido, afirmar que la menos endeudada es más solvente. Ni tampoco se puede afirmar, de manera definitiva, qué situación es más solvente, apoyándonos para ello en la dimensión de su endeudamiento. Se requiere necesariamente acudir al modelo que hemos denominado dinámico.*

Por todo lo anterior, solamente que el señalar cuándo hay **más riesgos de insolvencia** en el modelo estático. Para ello el modelo matiza como importante el distinguir si son magnitudes **cíclicas de largo plazo o no cíclicas**.

### 1. Estructura cíclica.

**ACL > PCL ..... para un mismo momento**

El *pasivo de ciclo largo no financia la totalidad del activo de igual naturaleza*. Si tuvieran el *mismo período para la amortización técnica y financiera*, implicaría que **los recursos obtenidos vía amortización técnica serían superiores al importe de la amortización financiera**. El planteamiento financiero a largo plazo, autónomamente considerado, es obviamente de **solvencia**.

El importe de **la amortización técnica, sea inferior a la amortización financiera**. En tal circunstancia, el precio de venta por la cuota de amortización técnica, la autofinanciación recuperada será inferior obviamente al desembolso que habrá que efectuar por la amortización financiera lo cual determinara un elemento menor de solvencia, pero esta precisión de esta nueva alternativa no nos la proporciona la visión estática, por lo cual es claro su matiz de limitación

Solamente señalar que el modelo que exponemos tiene en este caso como instrumento orientador del probable comportamiento financiero de la empresa, la idea que en principio se presume

más solvente y que se basa en la situación de mayor financiación desde el punto de vista autónomo considerado, considerando tal situación patrimonial en que el **activo de ciclo largo sea superior al pasivo de ciclo largo, no por la posibilidad de realización directa del correspondiente activo, sino por la presumible capacidad de autofinanciación superior a las exigencias, igualmente periódicas, del endeudamiento financiero.**

Analicemos otra visión que puede ser interesante desde la perspectiva estática:

$$ACL_n < PCL_n$$

Con los **recursos de largo plazo estamos financiando los activos cíclicos y posiblemente parte de los activos no cíclicos.** Desde la visión estática no se puede dilucidar adecuadamente tal interrogante. Ello depende, de factores diversos que el análisis estático es incapaz de precisar. Desde una óptica exclusivamente estática, presumimos que sí, ya que es más probable que la autofinanciación vía amortización técnica sea inferior a la amortización financiera.

Hacer uso de la autofinanciación de enriquecimiento, recursos propios, para completar la de mantenimiento y así atender el endeudamiento periódico. Después de lo señalado pareciera que las **expectativas de solvencia son inferiores** que la situación que antes se comentó, desde la perspectiva estática, pero **queda la duda** de que puedan haber matices que determinen alternativas **desde la visión dinámica que quizá no sean tan insolventes.**

## 2. Estructura no cíclica.

$$ANC > RP$$

La financiación propia no es suficiente para la financiación del activo no cíclico. Los **activos no cíclicos, no generan autofinanciación, por lo que resulta necesario sustituir paulatinamente con recursos propios el endeudamiento a largo plazo.**

Esta situación desde la visión estática estaría generando la misma opinión que se daba a nivel de solvencia en la expresión  $ACL < PCL$

$$ANC < RP$$

Esta situación señala que **los recursos propios o permanentes financian la totalidad de los activos no cíclicos, inmovilizado permanente, así como una parte de los activos de ciclo largo, y además una parte del activo comercial.**

Esta situación desde la visión estática estaría generando la misma opinión que se daba a nivel de solvencia en la expresión  $ACL > PCL$

### Análisis del Corto Plazo

En el **corto plazo** es cuando se produce la **solvencia o insolvencia**. El largo plazo nos apuntó las expectativas y éstas, pueden ser cambiadas por la **gestión empresarial**.

En el corto plazo la maniobrabilidad de los gestores para mejorar la solvencia o para evitar problemas de tesorería es menor. El objetivo es **elaborar unos criterios que nos permitan estudiar**, en función de las características de la empresa, su probable comportamiento financiero, y de esta manera evitar problemas con los pagos.

**La solvencia a largo plazo** es la garantía de ésta no es otra que la generación periódica de recursos suficientes para atender el endeudamiento. Con estos recursos generados, como se apuntó con anterioridad, se tendrá posiblemente que hacer frente a otras exigencias de la empresa (incremento de inversiones, incremento del fondo de maniobra, entre otras).

La esencia de esta visión consiste en exponer cómo los recursos generados constituyen la premisa principal para que la empresa pueda atender periódicamente -a medida que van venciendo- las correspondientes cuotas de amortización financiera, con independencia de si se origina o no un proceso de capitalización.

Donde se comprueba definitivamente, de manera operativa, la solvencia de la empresa es cuando las deudas van venciendo. Pero nuestro interés se centra, como se ha apuntado a lo largo de nuestra reflexión, en conocer la causas que nos pueden hacer detectar a tiempo si la empresa podrá o no atender sus compromisos de pagos.

Apuntar algunos que nos permitan discernir cómo la financiación a corto va a influir en el equilibrio financiero de la empresa.

Conviene asimismo discriminar la tipología de pasivos a corto, al objeto de observar su comportamiento y conocer su incidencia en la solvencia de la empresa.

Como ya se apuntó en otro apartado de este trabajo, atendiendo a la naturaleza de los diferentes pasivos, cabe escindirlos en pasivos circulantes y pasivos a corto no circulantes.

El **primero** recoge el endeudamiento de la empresa derivado del ciclo explotacional; se incluyen por tanto aquellas deudas surgidas del suministro de factores productivos fraccionables (2).

En la **segunda** rúbrica pasiva debe aparecer, además de las cuotas de amortización financiera de próximo vencimiento del endeudamiento a largo plazo, los créditos o préstamos

bancarios a corto plazo, así como cualquier otro endeudamiento surgido en la empresa que no tenga como causa la exigibilidad directa del ciclo explotacional.

Para determinar cómo atender el pasivo a corto, habrá que conocer cómo se recuperan en el tiempo las diferentes inmovilizaciones financieras.

La liberalización de éstas se hace -en el ciclo explotacional- a través del cobro de clientes. El flujo monetario correspondiente viene conformado, al menos de manera teórica, por dos componentes: de una parte, por los costes de los factores productivos fraccionables, tales como materia prima, mano de obra, etc.; de otra, por los recursos generados

Con el importe de ambos componentes tendremos que atender tanto la adquisición de los mencionados factores fraccionables como el endeudamiento financiero que va venciendo.

Conviene incorporar un factor hasta ahora omitido: el tiempo. Lo probable, en una empresa que genera cash-flow, es que el flujo de sus ingresos sea superior al de costes de esos ingresos.

Esto puede **concretarse analíticamente** como sigue:

Flujo de ingresos= P 360 días (1)

Flujo de costes = K 360 días (2)

***P: ingresos diarios.***

***K: costes diarios.***

donde es presumible que:

$$P > K \quad (3)$$

*Nota:* Entendemos por **factores productivos fraccionables** los conformados por aquellos factores de producción imprescindibles al proceso productivo cuyo consumo se puede determinar objetivamente.

La inmovilización de los activos -origen, sin duda del flujo de ingresos- se tarde más tiempo en recuperar que el vencimiento de las deudas de circulante.

El tiempo medio que tarda en recuperarse una unidad monetaria invertida se define como el período medio de maduración de activo (E); y el tiempo medio que tarda en pagarse una unidad monetaria de las obligaciones contraídas se define como el tiempo medio de pago (E’).

Si multiplicamos K por E y por E’ tendremos, respectivamente, el teórico activo circulante medio de la empresa, a coste de los factores, y el pasivo circulante medio.

***K.E = activo circulante a coste de los factores (4).***

***K.E' = pasivo circulante (5)***

En aras de discernir criterios de solvencia a corto plazo, nos interesa comparar el activo circulante a coste de factores y el pasivo circulante. En efecto, puede suceder que:

$$\mathbf{K.E > K.E' (6)}$$

$$\mathbf{K.E < K.E' (7)}$$

La razón justificada de la desigualdad está en la probable no coincidencia del tiempo de recuperación del activo circulante y del tiempo de pago del pasivo circulante.

Cabe la posibilidad de que los circulantes experimenten o no variación cuantitativa. La causa de ello radica en la variación de la actividad y en la de las rotaciones (4).

No obstante, en aras de la parquedad, al objeto de nos salimos de los límites necesariamente impuestos a este trabajo, centraremos nuestras reflexiones sobre la solvencia de la empresa a las siguientes situaciones.

**a)  $E.K > E'.K$**

a.1.) Los saldos de los circulantes no experimentan variación de un período a otro.

a.2.) Los saldos de los circulantes experimentan variación causada por el incremento de la actividad.

**b)  $E.K < E'.K$**

b.2.) Los saldos de los circulantes experimenta variación causada por el incremento de la actividad.

**a)  $E.K > E'.K$**

Al ser el período medio de maduración del activo superior al período medio de pago de pasivo, los flujos de cobros son más lentos que los flujos de pagos, no dando tiempo que aquéllos atiendan con puntualidad a éstos.

Entendemos por activo circulante a coste de los factores el resultante de no contemplar en las cuentas a cobrar la participación que le correspondería de los recursos generados.

El activo circulante de la empresa, a coste de los factores fraccionables, viene financiado en parte por el pasivo circulante ( $E'.K$ ), completándose la diferencia -como ya se apuntó en otro parte de este trabajo- por fondos no exigibles (Fondo de maniobra: ver gráfico 1) cuya cuantía, a coste de factores fraccionables, viene determinado por la expresión.

$$k(e-e') > 0 \quad (8)$$

<b>Activo circulante a coste de los factores</b>	<b>Pasivo circulante</b>
	<b>Fondo de maniobra a coste de los factores</b>

**GRAFICO**

Analizar el problema principal que nos ocupa: la determinación de la solvencia. Para este objetivo conviene discriminar, como se apuntó más arriba, si los saldos experimentan o no variación.

Si éstos no experimentan variación -hipótesis a.1.- difícilmente presentable, aunque a efectos pedagógicos conviene tenerla en cuenta -, la solvencia de los circulantes viene determinada por el fondo de maniobra. Salvado este primer escollo, conviene preguntarse cómo atender el endeudamiento financiero puro que va venciendo.

La respuesta, desde nuestro punto de vista, no puede ser otra que la utilización de los recursos generados por la empresa para la fecha en que vencen las deudas.

La suficiencia o insuficiencia cuantitativa de estos recursos para atender el mencionado endeudamiento nos deparará, respectivamente, situación de solvencia o insolvencia.

Contemplar la determinación de la solvencia en la hipótesis de que los saldos aumenten influenciados por la mayor actividad de la empresa (a.2.).

En tal circunstancia, de un período a otro, el activo circulante crecerá más que el pasivo circulante, todo ello en términos de coste de factores fraccionables, lo que hará necesario un crecimiento del fondo de maniobra. ¿Cómo financiar este crecimiento? Desde luego con recursos propios.

Dilucidar si los recursos generados serán suficientes para cubrir tal crecimiento y atender al mismo tiempo el endeudamiento financiero que vence.

De no ser posible, pensamos que no queda otra alternativa que recurrir a la financiación propia externa.

*b)  $E.K < E'.K$*

Puede presentarse una empresa donde su pasivo circulante sea superior al activo circulante al coste de los factores fraccionables. Ello está justificado porque el período medio de pago es superior al período medio de maduración del activo.

En tal circunstancia puede presentarse, según el destino que se le dé a la tesorería excedentaria, un fondo de maniobra negativo.

*$K(E-E') < 0$  (9)*

Precisar un criterio de solvencia para las dos alternativas contempladas. En la hipótesis de no variación de los circulantes, nos encontramos con un excedente de tesorería causado por la estructura de circulante ( $E < E'$ ) a la que hay que unir la proveniente de los recursos generados.

Con la agregación de ambos componentes de tesorería tendremos que comprobar si es suficiente o no para atender, en plazo fijado el vencimiento de la deuda financiera, radicando aquí el criterio de solvencia.

En la hipótesis de que se produzca un incremento de los circulantes como consecuencia de un crecimiento de la actividad, el criterio de solvencia es similar a lo anterior, con la diferencia que a mayor actividad más excedente de tesorería genera en cada período.

**ANÁLISIS ESTÁTICO DE LA SOLVENCIA TÉCNICA A CORTO PLAZO**

Concretando algunos detalles, volvemos a la idea, entendemos básica ,de que **“En el corto plazo es cuando se produce la solvencia o insolvencia”**. El largo plazo nos apuntó las expectativas y éstas, como se sabe, pueden ser cambiadas por la gestión empresarial.

Sin embargo, en el corto la maniobrabilidad de los gestores empresarial. Sin embargo, en el corto la maniobrabilidad de los gestores para mejorar la solvencia o para evitar problemas de tesorería es menor”.

Las magnitudes activas y pasivas que integran la estructura económico-financiera a corto plazo son:

<i><b>ACTIVO</b></i>	<i><b>PASIVO</b></i>
----------------------	----------------------

<b>Activos líquidos</b> <b>Activo comercial de ciclo corto</b> <b>Activo no comercial de ciclo corto</b> <b>Activo no comercial no cíclico</b>	<b>Pasivo de ciclo corto comercial</b> <b>Pasivo de ciclo corto no comercial</b> <b>Pasivo a corto plazo no cíclico</b>
---	---

***Gráfico: Partidas de corto plazo que conforman el balance ajustado.***

Teniendo en cuenta las características de cada una de las magnitudes activas y pasivas, podemos establecer criterios de correlación entre unas y otras, que nos orienten acerca de la solvencia de la empresa a corto plazo.

Para el largo plazo, consideraremos la posibilidad de que determinados activos contribuyan o no en su financiación, es decir si se recuperan o no gracias a las ventas realizadas en el curso de la actividad empresarial, consideradas éstas a precio de coste. Sólo en el caso de los Activos Comerciales, dicha recuperación se produciría aún cuando no se obtuviese beneficio alguno como consecuencia de las ventas.

En los que se refiere a los pasivos, consideraremos la susceptibilidad de absorción de recursos por parte de éstos, así como las posibilidades de renovación y características de la misma, en el caso de que procediera.

Consideramos que la relación entre las partidas a corto plazo del balance debe ser a nuestro juicio la que se expone a continuación:

El activo comercial, dada su capacidad de colaborar en su financiación vía ciclo explotacional, y teniendo en cuenta que se trata de una inversión que la empresa ha de tener permanentemente -implica una inmovilización permanente de recursos financieros-, ha de estar financiado con recursos que presentan esa misma característica: permanencia. Esta es compartida, los recursos propios y los pasivos comerciales que se presentan como pasivos idóneos para tal fin.

A los primeros, no es necesaria su renovación y en el caso de los segundos, la renovación es espontánea. Si empleáremos recursos propios para tal fin y no pasivo comercial, dejaríamos escapar el beneficio que podría derivarse del apalancamiento financiero que tendría lugar por la utilización de financiación ajena.

En el caso de la financiación de proveedores el coste explícito de estos recursos sería cero, aunque hay que señalar que sí habría un coste implícito, que consistirían en el descuento que se podría obtener de pagar al contado-.

Desde el punto de vista de la solvencia como de la rentabilidad financiera, sería conveniente que la dimensión del pasivo comercial igualara, al menos, a la del activo comercial.



Pero la realidad nos muestra que esto no siempre es posible, y que pueden, y suelen surgir diferencias entre una y otra partida.

Si el pasivo comercial fuera inferior al activo comercial, sería conveniente cubrir esta diferencia con recursos propios; sin embargo, si la diferencia entre activo y pasivo comercial fuera estacional, es decir se tratara de una diferencia transitoria, podríamos plantearnos la posibilidad de financiarla, si no en su totalidad si en parte, con recursos ajenos distintos incluso al pasivo comercial, ya que en tal caso esa diferencia no tendría el carácter de permanente, sino que se trataría de una inversión que transitoriamente la empresa tendría que financiar.

En un stock de existencias superior al habitual como consecuencia de una compra extraordinaria a un buen precio. Una vez que ha sido vendido, llamémosle excedente de activo comercial, la tesorería proveniente de ello queda a disposición de la empresa para hacer el uso que desee de esos medios financieros, ya que no se requiere de nuevo su inmovilización en las mismas partidas en las que fueron invertidos.

Lo lógico es que se destine al pago, si procediera, de la financiación ajena de la que se valió la empresa para realizar esa inversión extraordinaria de circulante.

Para el activo no comercial -tanto cíclico como no cíclico-, que se caracteriza, por un lado, por no colaborar en su financiación, y de otro por su carácter permanente, la financiación más adecuada sería aquella que permanentemente estuviera en la empresa y que no absorbiera recursos al no tenerse que devolver. Son los recursos propios los medios financieros más apropiados para el tipo de activo que nos ocupa .

Tanto en el caso del activo no comercial de ciclo corto como en el de los activos no comerciales no cíclicos, éstos podrían ser financiados con recursos que no fueran permanentes y que tuvieran que ser devueltos -pasivo no comercial-, siempre y cuando la cuota de amortización técnica de otros activos, el beneficio obtenido por la empresa o el exceso de liquidez que ésta pudiera presentar -por ser el período de pago a proveedores superior al período medio de maduración de activo, entre otras circunstancias- lo permitieran.

Expondremos unos criterios que nos permitirán discernir si la empresa está en el corto, potencialmente al menos, en situación de solvencia o de insolvencia técnica.

Para ello distinguiremos entre aquellas magnitudes que integran la estructura comercial de la empresa -intervienen en el ciclo explotacional- de las que forman parte de la estructura no comercial.

De esta forma distinguiremos entre:

***A) Solvencia en la estructura comercial a corto plazo de la empresa,***

B) *Solvencia en la estructura no comercial a corto plazo de la empresa.*

A) **Solvencia en la estructura comercial a corto plazo de la empresa.**

El activo comercial puede ser inferior, igual o superior al pasivo comercial, surgirá una diferencia -positiva o negativa- denominada Necesidades de Financiación (NF), Necesidades Operativas de Fondos o Necesidades de Fondo de Maniobra. Este concepto viene definido por,

$$NF = AC - PC \quad (1)$$

donde,

AC = Activo Comercial .....Nos referimos lógicamente al activo comercial de ciclo corto.

PC = Pasivo Comercial

La dimensión del *activo comercial* así como la del *pasivo comercial* vendrán dadas por las siguientes expresiones:

$$AC = PMMa1 * Km + PMMa2 * K1 + PMMa3 * Kp + PMMa4 * (Kp + b)$$

$$PC = PMMp * K'$$

donde,

**PMMa** = *período medio de maduración del activo comercial, convencionalmente período medio de maduración o período que transcurre desde que se invierte una unidad monetaria hasta que se recupera.* Que podemos dividir, a su vez en:

- **PMMa1** = subperíodo de almacenamiento de materias primas.
- **PMMa2** = subperíodo de transformación.
- **PMMa3** = subperíodo de almacenamiento de productos acabados.
- **PMMa4** = subperíodo de cuentas a cobrar.

**Km** = coste diario de materias primas.

**Kt** = coste diario de factores productivos fraccionables o no, imputables al proceso de transformación.

**Kp** = coste diario de factores fraccionables o no, imputables a las existencias de productos acabados en almacén.

**b** = beneficios diarios.

$PMMp$  = período medio de maduración del pasivo comercial.

$K'$  = coste diario de los factores fraccionables financiado por el pasivo comercial.

Sustituyendo en la expresión (1),

$$NF = [PMMa1 * Km + PMMa2 * Kt + PMMa3 * Kp + PMMa4 * (Kp + b)] - PMMp * K'$$

De la comparación del activo comercial a precio de venta -AC- y el pasivo comercial -PC- se deducen las Necesidades de Financiación Estáticas o a precio de venta, que pueden ser:

a)  $NF > 0$

b)  $NF = 0$

c)  $NF < 0$

- **Primer** caso, la empresa necesita allegar recursos financieros para cubrir la parte del activo comercial no financiación con pasivo comercial.
- **Segundo** habrá coincidencia entre ambas rúbricas comerciales de corto plazo.
- **Tercero**, la empresa presentará un exceso de financiación comercial más conveniente

Para poder calcular las “verdaderas” Necesidades de Financiación -en el sentido de implicar necesidad por parte de la empresa de precisar recursos propios de procedencia distinta a los generados por la propia empresa -denominadas Necesidades de financiación analíticas o a coste de factores fraccionables, procede la comparación de la rúbrica de pasivo comercial con la de activo comercial, en este caso, a coste de factores fraccionables. Este último, que denotaremos por  $ACff$ , cabe expresarlo del siguiente modo:

$$ACff = PMMa1 * Km + PMMa2 * Ktff + PMMa3 * Kpff + PMMa4 * Kpff$$

donde,

$Km, Ktff, Kpff$  = *coste diario de factores productivos fraccionables* imputables a las existencias de materias primas en almacén, a las existencias de productos en curso y a las de productos acabados respectivamente.

Cabe distinguir las siguientes tres alternativas respecto a las Necesidades de Financiación analíticas que denotaremos por NFFF:

- a)  $NFFF > 0$**
- b)  $NFFF = 0$**
- c)  $NFFF < 0$**

**a)** Si la empresa presentara unas necesidades de financiación positivas, esto podría ser por dos razones: porque el período medio de maduración de activo es superior al del pasivo comercial o porque, aún siendo iguales ambos, dicho pasivo no financia todo el coste diario de factores fraccionables. Admitimos, lógicamente, la posibilidad de que pudieran darse al mismo tiempo las dos causas expuestas.

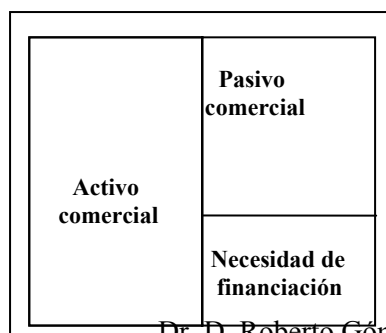
El activo comercial implica una inmovilización permanente de recursos financieros, contribuiría al equilibrio financiero de la empresa cubrir la diferencia entre activo y pasivo comercial -Necesidades de Financiación- con recursos propios, ya que éstos suponen financiación permanente que no hay que devolver. La diferencia entre ambas partidas no se debe a causas puramente extraordinarias, transitorias, en cuyo caso si cabría plantearse utilizar una financiación diferente a la de los recursos propios para cubrir dicha diferencia.

**b)** La dimensión del activo comercial coincida con la del pasivo comercial no existirían necesidades de financiación, éstas son nulas.

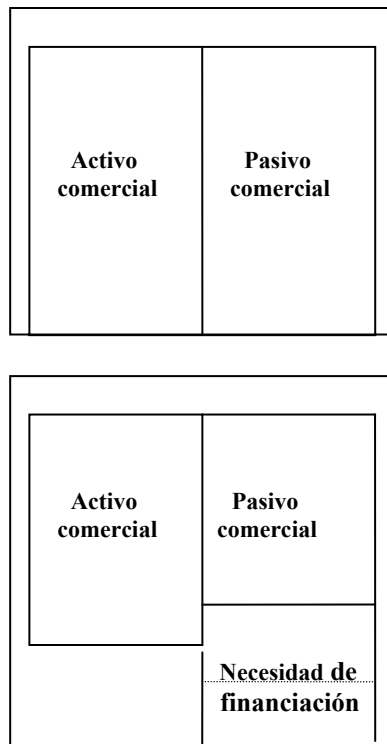
**c)** Una situación que se caracterizara por unas necesidades de financiación negativas, lo que se debería a una diferencia entre los períodos medios de maduración, de activo y pasivo; cumpliéndose que éste último sería superior al primero. En cuyo caso esa diferencia nos permitiría contar de forma permanente con un exceso de liquidez, puesto que aún cuando la empresa hubiera recuperado lo invertido en su activo comercial, no es necesario por el momento destinarlo a atender sus deudas comerciales.

Este desfase temporal entre ambos períodos está, en definitiva, financiando parte del activo de la empresa. El pasivo comercial está inyectando liquidez al ciclo explotacional. En este caso la tesorería tiende a crecer, recogiendo los flujos derivados de los recursos generados así como la financiación excedentaria de los proveedores con respecto al activo comercial.

La solvencia técnica está garantizada en el corto plazo.



Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)



**Resumen:** Las necesidades de financiación nos indican la necesidad que tiene el activo comercial de financiación permanente, la empresa, que presenta unas necesidades de financiación positivas, tendrá estabilidad financiera en su estructura comercial a corto plazo cuando dicha necesidad esté cubierta con recursos propios.

**B) Solvencia en la estructura no comercial a corto plazo de la empresa.**

Recordemos en primer lugar sus componentes -partidas activas y pasivas-, lo que nos ayudará para determinar un criterio que pueda garantizar la solvencia a corto plazo.

<u>ACTIVO</u>	<u>PASIVO</u>
<i>Activos líquidos</i>	Pasivo de ciclo corto no comercial
<i>Activo no comercial a corto plazo</i>	Pasivo a corto plazo no comercial no cíclico.

**Gráfico: Partidas de corto plazo no comerciales que conforma el balance ajustado.**

Activo no comercial a corto plazo, dado su carácter permanente y su incapacidad para colaborar en su financiación, como se apuntó en páginas anteriores, resulta conveniente financiarlo de cara a alcanzar estabilidad financiera con recursos propios.

Los activos líquidos deberán estar conformados principalmente por los recursos generados por la empresa, una vez deducidas las exigencias del probable crecimiento de las necesidades de financiación, por el excedente de tesorería que pudiera originarse en el caso de que una empresa presentara unas necesidades de financiación negativas.

Todos estos recursos se canalizan, en tesorería, y pueden materializarse, en activos de fácil realización. Esta tesorería tiene que ser suficiente como para poder ir atendiendo con puntualidad todas aquellas deudas no comerciales que vayan venciendo a corto plazo.

El pasivo a corto no comercial -cíclico o no- estará formado, exclusivamente, por pasivos que no hagan referencia alguna a un posible endeudamiento derivado de la adquisición de factores fraccionables para el proceso productivo. Entre este tipo de pasivos podemos enumerar créditos o préstamos bancarios con vencimiento inferior o igual al año, cuota anual de amortización financiera traspasada a corto plazo, etc.

**Podemos distinguir tres situaciones:**

<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Activos Líquidos</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Pasivo no comercial</td> </tr> <tr> <td style="padding: 5px;">Activo no comercial</td> <td style="padding: 5px;"></td> </tr> </table>	Activos Líquidos	Pasivo no comercial	Activo no comercial		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Activos Líquidos</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Pasivo no comercial</td> </tr> <tr> <td style="padding: 5px;">Activo no comercial</td> <td style="padding: 5px;"></td> </tr> </table>	Activos Líquidos	Pasivo no comercial	Activo no comercial		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Activos Líquidos</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;">Pasivo no comercial</td> </tr> <tr> <td style="padding: 5px;">Activo no comercial</td> <td style="padding: 5px;"></td> </tr> </table>	Activos Líquidos	Pasivo no comercial	Activo no comercial	
Activos Líquidos	Pasivo no comercial													
Activo no comercial														
Activos Líquidos	Pasivo no comercial													
Activo no comercial														
Activos Líquidos	Pasivo no comercial													
Activo no comercial														

La solvencia técnica está garantizada en el corto plazo.

En las dos primeras situaciones, la tesorería de la empresa es suficiente para atender el endeudamiento no comercial, y si además el activo no comercial estuviera financiado con recursos propios podríamos concluir que la empresa está en equilibrio financiero a corto plazo en lo que a su estructura no comercial se refiere.

La tercera situación el pasivo no comercial supera la tesorería, por lo que desde el punto de vista de la solvencia técnica, la empresa a corto plazo no presenta equilibrio financiero; además de no estar financiado el activo no comercial con recursos propios la situación se agrava.

Todo lo dicho se verá en el Modelo dinámico desde una perspectiva de gestión continuada, pero parece también interesante ver la visión estática a corto plazo para poder conocer mejor los posibles comportamientos y actuaciones de la empresa.

Activos líquidos.	Pasivo de ciclo corto financiero.
	Parte de los recursos propios. RP2
Activos de ciclo corto	Pasivo comercial

Es habitual que la estabilidad financiera de la empresa se establezca en función de la dimensión cuantitativa de su fondo de maniobra.

Una cuestión básica para el modelo en este estudio a corto plazo es determinar cuáles deben ser los pasivos que formen parte del fondo de maniobra, debido a esto el modelo se decanta por la conveniencia de **comparar magnitudes activas y pasivas de las mismas características**.

Es decir, los **Activos de Ciclo corto comerciales** los compararemos con los **pasivos comerciales**, y los **Activos Líquidos** o dimensión de la tesorería los relacionaremos con los **Pasivos de ciclo corto financiero** o también llamado no comercial, y de esta manera estableceremos criterios orientativos de la solvencia empresarial desde esta perspectiva.

Son dos los factores que nos aclararán la probable **solvencia o insolvencia** de la empresa a **corto plazo** :

- el comportamiento de los *pasivos financieros a corto plazo (también llamados no comerciales)*
- el comportamiento de los **activos/pasivos comerciales**.

Vamos a matizar algunos detalles que precisa el modelo para estas posibles relaciones:

#### A) Activos/Pasivos Comerciales.

Visión patrimonial, lo conveniente es que **el activo sea superior al pasivo exigible**. No se puede pensar que con la liquidación de cualquier activo sin más se pueda atender su correspondiente pasivo.

El diagnóstico es presumir que **lo conveniente es que el activo comercial sea superior al pasivo comercial**, y como consecuencia rechazar por patrimonialmente insolvente la contraria.

En la realidad no es así, ya que **los pasivos comerciales**, al no ser financiación negociada, tienen **las características propias del mercado al que pertenecen**. Las condiciones de pago a proveedores de materias primas, vienen de alguna manera definidas por el propio mercado.

El **activo comercial está condicionada por sus propios factores**. La dimensión de las existencias dependerá de otros factores: unos serán técnicos; otros condicionados por la propia política de la empresa. El considerar como una de las tres opciones factibles como ideal, es decir que el importe del **activo comercial sea superior, igual o inferior al del pasivo comercial, depende del tipo de empresa**.

Por tanto resulta muy necesario el **conocer la estructura del activo y pasivo comercial de cada empresa**, esto es un condicionante muy importante a la hora de determinar como se concibe la solvencia ya que puede condicionar sobre si el citado activo tiene que ser mayor o menor que el correspondiente pasivo a la hora de hablar de solvencia.

Al ser cíclicas y rotatorias estas magnitudes comerciales, permanecerán con la misma dimensión cuantitativa de habitual a lo largo del tiempo, pues un negocio no cabría de forma radical en periodos cortos de tiempo su estructura de funcionamiento, pero además recordemos que la teoría o **Modelo de Solvencia Alternativo** mantiene como elemento axiomático en su exposición el principio de "**Gestión continuada**" o de "**empresa en marcha**".

De tales observaciones según el modelo de estudio, podremos deducir para **casos** particulares que *si el pasivo comercial es mayor permanentemente que el activo comercial, y la empresa no arroja pérdidas, no hay duda en afirmar el carácter de solvencia de esta empresa*.

Esta observación sin lugar a dudas nos llevaría a señalar que la empresa recupera vía tesorería su permanente inversión de corto antes de que pague su correspondiente financiación comercial. A tenor de lo dicho podríamos señalar **varias situaciones** factibles dependiendo de los componentes que financien el Pasivo comercial

<b>Activos líquidos.</b>	<b>Pasivo comercial</b>
<b>Activos comercial</b>	

Podemos concluir diciendo que a medida que aumentan su actividad y mantienen su actual relación entre el activo y pasivo comercial, se va incrementando sus activos líquidos.

Todo esto puede hacer que se Destine la correspondiente tesorería al incremento de su inversión en activos de ciclo largo o no cíclicos.

Otra posible situación sería que:



<b>Activos líquidos</b>	<b>Pasivo comercial</b>
<b>Activo comercial.</b>	
<b>Activos de ciclo largo.</b>	
<b>Activo no cíclico.</b>	

Tenemos como situación contraria a la dicha la posibilidad de que hay otras empresas que no se ajustan a este modelo de financiación, ya que el activo comercial es superior al pasivo comercial.

Esto en otras palabras se puede concretar en que el período medio de maduración del activo es superior al período medio de pago del pasivo, de tal forma que al **no cubrirse parte del activo comercial con su correspondiente pasivo, se requiere otro tipo de financiación.**

<b>Activo comercial.</b>	<b>Otro tipo de financiación.</b>
	<b>Pasivo comercial</b>

La solvencia de la empresa nos aconseja que los recursos permanentes (propios) sean los destinados a cubrir la diferencia entre el activo y el pasivo comercial.

**Los recursos propios en *dos partes*:**

- A la financiación de los **activos no cíclicos** y parte de los **activos de ciclo largo**, cubriendo la parte de dimensión de los pasivos de ciclo largo que falta por cubrir la suma de los componentes de activo a largo plazo.
- La otra parte viene determinado por el activo a corto frente al Pasivo a corto, pudiendo concretarse en el denominado concepto de Fondo de Maniobra, o de Rotación.

Desde la perspectiva del Modelo de Solvencia Alternativo, se matiza que los Activos cíclicos, de ciclo corto, tienen por lo dicho la característica de su permanencia, por tanto la financiación debe ser homogénea a esas características del activo y entre las posibilidades podemos tener utilización de: la Financiación Permanente, el Pasivo comercial o pasivos no cíclicos.

La primera, **Financiación Permanente**, colabora a la mejor asignación de los recursos, pero es imposible por definición ya que dada la estructura de esa empresa, el importe del activo comercial será siempre superior al del pasivo de igual naturaleza.

Los **pasivos de ciclo largo** no es la mejor forma de solucionar el problema de financiación del activo comercial, comportamiento regular, cabe tal posibilidad -la financiación del activo comercial con endeudamiento financiero para que se alcance la solvencia técnica-.

<b>Activo comercial.</b>	<b>Otro tipo de financiación.</b>
	<b>Pasivo comercial</b>

El activo comercial implica una inmovilización permanente de recursos, para atender el pago del pasivo de ciclo largo que lo financia a medida que vaya venciendo, **dos alternativas** se podrían contemplar desde este aspecto:

A) **Inmediata renovación.**

B) **La paulatina y definitiva solución de ir sustituyendo tal financiación ajena por propia.**

El empleo de pasivos financieros en la financiación de activos comerciales sólo cabe en **empresas estacionales**. Estas poseen transitoriamente, un citado activo comercial superior al que aconseja su propia estructura. Inmovilizar en existencias más de lo que es habitual como consecuencia de una compra extraordinaria a un buen precio.

Para la adquisición del tal activo extraordinario se ha buscado también una financiación extraordinaria: Pasivo financieros.

Se produce en tal situación un **excedente de activo comercial**, la tesorería proveniente de ello no requiere de nuevo su inmovilización en las mismas partidas. Queda la empresa en libertad para hacer el uso que desee de esos medios financieros.

Lo obvio o posición de mayor solvencia, es que amortice la financiación ajena de que se valió para la inversión extraordinaria de circulante.

La solvencia de este planteamiento extraordinario de inversión-financiación radica en la propia estructura cobro-pago del citado planteamiento: el pasivo financiero espera la realización y su posterior cobro del activo comercial.

El período de cobro es menor que el período de pago.

**Los activos comerciales pueden ser superiores o inferiores a los pasivos comerciales. A esta diferencia positiva o negativa, la llamaremos Necesidades de Financiación (NF).**

La diferencia entre el activo comercial y el pasivo comercial, no es igual al fondo de maniobra. Debe venir formada exclusivamente por **recursos propios**.

Los **activos líquidos** y el pasivo financiero de ciclo corto o también **pasivo a corto no comercial** también nos pueden orientar sobre el **potencial de solvencia empresarial** desde la óptica de las citadas magnitudes.

**AC > PC** se requiere que el Fondo de maniobra cubra la diferencia, la hipótesis contraria **-AC < PC**, podría determinar que la solvencia está asegurada por todas las observaciones expuestas con anterioridad en el desarrollo de las ideas del Modelo de Solvencia Alternativo.

### B). Estructuras de los activos y pasivos no comerciales.

Los **activos líquidos -activos no comerciales-** están conformados principalmente por los recursos generados por la empresa. En tesorería, suelen estar materializados en activos financieros de gran liquidez o de fácil realización.

El **pasivo a corto no comercial**, debe estar exclusivamente conformados por pasivos que no hagan referencia alguna a un posible endeudamiento derivado de la adquisición de factores fraccionables para el proceso productivo.

Podemos poner como ejemplo de lo definido créditos bancarios con vencimiento inferior a un año, la amortización anual de la financiación a largo plazo, créditos de proveedores por la adquisición de elementos del activo fijo, entre otros posibles.

Los **pasivos** hay que atenderlos, debemos disponer de la **tesorería excedentaria** suficiente para atender el mencionado endeudamiento. *El excedente del activo líquido debe ser, suficiente para atenderlas, de esta forma aseguramos la solvencia de la empresa.* Antes no formulamos sobre la dimensión cuantitativa de los recursos propios.

Mostrar el **tratamiento analítico** del fenómeno económico-financiero que nos ocupa.

$$AL - Pcnc = LN.$$

$$Ac - Pc = NF.$$

$$FM = LN + NF.$$

1). Si las Necesidad de Financiación (NF) son iguales o menores que el Fondo de Maniobra (FM) podemos afirmar que estáticamente la empresa se encuentra en **situación de solvencia.**

2). **NF son superiores al FM, insolvencia técnica.** No se podrá atender en ese momento la totalidad del endeudamiento financiero, su renovación o la capitalización mediante la aportación de recursos externos.

Dentro de esta situación podemos señalar algunas matizaciones tales como:

- **$AL_n > PNC_n$  la solvencia está garantizada.**
- Si por el contrario ocurre que  **$AL < Pnc$** , no podemos afirmar de manera definitiva su carácter de insolvencia técnica, aunque sí señalar su potencialidad.

Hay un elemento importante que tenemos que señalar y es que es importante conocer en qué momento habrá de atender el pago del endeudamiento financiero a corto plazo, aunque de hacerlo en ese momento puntual, ahora, no se tendrían medios líquidos para su pago.

## EL MODELO ECONOMICO-FINANCIERO DINAMICO

### COEFICIENTE DINÁMICO DE SOLVENCIA TÉCNICA.

La clave de la solvencia técnica radica en la capacidad de la empresa de generar recursos suficientes para atender, de una parte, el endeudamiento financiero puro que vence y, de otra, el incremento de las necesidades de financiación; sin olvidar, y si las circunstancias así lo requieren, los probables dividendos a distribuir.

En este sentido, puede proponerse como ratio resumen de la **solvencia técnica** empresarial el que se indica a continuación:

$$\frac{RG}{\alpha F + \Delta NF + d} \geq 1$$

donde,

RG = recursos generados periódicos (netos de impuestos).

$\alpha F$  = Cuota de amortización financiera del periodo.

$\Delta NF$  = incremento de las necesidades de financiación de un periodo a otro.

d = dividendos a distribuir.

Si el ratio es superior a la unidad, la solvencia técnica está garantizada; y de ser inferior a la unidad, este objetivo financiero no se alcanzaría.

Este ratio nos define, por tanto, expectativas de solvencia técnica o solvencia técnica ex-ante, es decir, nos apunta suficientemente el presumible comportamiento financiero de la empresa.

Habría que comenzar señalando que la visión dinámica es la auténticamente real, y que la perspectiva estática representa principalmente expectativas.

**La visión dinámica consiste en apoyarnos fundamentalmente en los recursos generados**, en esos fondos excedentarios que a la larga son los que permitirán pagar el endeudamiento financiero a largo plazo.

La solvencia desde un punto de vista dinámico consiste en la relación entre el endeudamiento a largo plazo y los recursos generados.

\* **Por ejemplo:** solicito a un banco 100 millones de euros. y convengo en pagarlo en 5 años. ¿ es bueno o es malo ? ¿ cuántos recursos generados necesita como mínimo para hacer frente a esa deuda ?

$100 \text{ M} / 5 \text{ años} = 20 \text{ M} \Rightarrow$  Necesito 20 millones como mínimo de recursos generados para poder hacer frente a la deuda.

Antes de endeudarse hay que analizar la capacidad que tiene la empresa de endeudarse. Además no sólo se trata de pagar el endeudamiento, también hay que ir con una cierta holgura.

Tenemos que endeudarnos en los que seamos capaz de pagar y además adecuar el préstamos a la capacidad de generar recursos.

Podemos tomar como referencia el *ratio siguiente*:

$$\frac{\text{DLP}}{\text{RG}^p} = \text{número de años mínimo que necesito para amortizar el endeudamiento.}$$

Este enfoque se denomina dinámico porque nos movemos con el flujo de autofinanciación.

Vamos a ver un **ejemplo**, en donde el activo líquido está formado por el momento por los beneficios y la amortización.

AL	Dr.	P no com
	http:	<a href="http://www.ugr.es/local/rgomezl">www.ugr.es/local/rgomezl</a>
ACo		RP2
		P com

Esto es una situación buena pues ha generado los recursos suficientes para pagar el pasivo a corto no comercial que proviene de la deuda a largo plazo .

**Materialización de los recursos generados.**

En principio los recursos generados están materializados en tesorería. Pero le podemos dar diversos destinos:

- 1º Un destino posible puede ser la amortización financiera, es decir, la amortización del endeudamiento del periodo.
- 2º Incrementar el activo comercial, con lo cual se van a aumentar los stocks.
- 3º Incrementar los activos fijos, ya sea en:
- 4º Activo de ciclo largo.
- 5º Inversiones financieras.
- 6º Reparto de dividendos.

En el **primer** caso haríamos:

Préstamos	a	Tesorería
-----------	---	-----------

En el **segundo** caso se haría un asiento como este:

Existencias	a	Tesoraría
-------------	---	-----------

En el supuesto de que se **incremente el activo fijo**:

Maquinaria	a	Tesorería
------------	---	-----------

Si se hace un **reparto de dividendos**:

P y G	a	Dividendo activo a pagar
-------	---	--------------------------

Cuando paguemos:

Dividendo activo a pagar	a	Tesorería
--------------------------	---	-----------

Pero si no se opta por repartir beneficios, antes habrá que dotar unas reservas:

P y G	a	Reservas voluntarias
-------	---	----------------------

Con todo lo dicho hasta ahora, recordar que ya se ha comentado, desde la perspectiva del modelo objeto de estudio, que la visión **patrimonial** de solvencia de la empresa tiene algunas principales **limitaciones**, ya **que no se ajusta a la realidad al no cumplir principalmente con el principio de gestión continuada.**

Sin embargo la visión del modelo económico financiero es más operativa, más realista, y apunta soluciones para el tratamiento del problema, aunque precisa de algunas aportaciones a las señaladas para poder aclarar la *visión a lo largo de la gestión de la empresa, determinando su carácter de movimiento y no sólo mostrar los aspectos referidos a un instante de tiempo, aunque hayan sido interesantes como aportaciones.*

Por todo lo señalado el modelo de Solvencia Alternativo pretende para alcanzar satisfactoriamente el objetivo, ya que no contempla a la empresa tal como es (visión Patrimonial), **determina matices de estudio en función de su naturaleza dinámica, que es como debe ser contemplada.**

Se necesita conocer la **principal magnitud dinámica** en torno a la que gira necesariamente la **solvencia empresarial**, esta sin duda son los **Recursos generados o Fondos generados**, como ya se ha comentado.

Es tan *importante* dicha magnitud, desde el punto de vista del Modelo, porque *salvo la financiación comercial*, que se renueva espontáneamente, **el resto del endeudamiento tiene que ser pagado con recursos propios, ya autogenerados o producto de aportaciones externas.**

Cuando para la consecución de un **fin empresarial** establecemos una **estructura de endeudamiento**, lo lógico es pensar que *la propia dinámica empresarial será capaz de ir amortizando la deuda en el tiempo convenido.*

Por el contrario afirmar que la empresa se encuentra en estado de **insolvencia técnica**, no necesariamente determina que la única solución sea que los gestores de la empresa se ven obligados a captar recursos propios externos o renovar en endeudamiento, como únicas alternativas al problema de solvencia.

Cuando suceda que esta situación sólo se evite de la anterior forma y por tanto que no haya insolvencia empresarial, pero no por la propia capacidad de la empresa; estaremos definiendo la **solvencia efectiva**.

### 2.1. Los recursos generados.

**Solvencia**, *es la capacidad que tiene la empresa de generar recursos financieros suficientes para atender con puntualidad los compromisos de pago.*

**Recursos generados:** Esta magnitud se puede definir como un flujo de autofinanciación; es el flujo de autofinanciación que la empresa tiene capacidad de generar en el ejercicio económico.

**Concepto de Recurso o Fondo.** Es un concepto financiero y no contable, aunque para su determinación tengamos que valernos de las correspondientes magnitudes contables.

A lo largo del ejercicio económico se están produciendo una pluralidad de transacciones contables que suscitan entradas y salidas de fondos, y que podemos concretar en Orígenes (de donde proceden los Recursos) y Aplicaciones (en que se utilizan o Emplean)

#### **Orígenes:**

- Recursos generados: autofinanciación del período.
- Incremento de las aportaciones capitalistas.
- Incremento del endeudamiento financiero.
- Disminución del activo fijo.
- Disminución del capital circulante.



### Aplicación:

- Recursos generados: descapitalización del período.
- Reducción de las aportaciones capitalistas.
- Reducción del endeudamiento financiero.
- Incremento del activo fijo.
- Dividendos a cuenta.
- Incremento del capital circulante.

Es importante llegar a este punto señalar lo que se entiende por **fondo o recurso**, podemos concretarlo diciendo que *es toda transacción contable externa -derivada de la relación de la empresa con el exterior- provoca directa o indirectamente, real o potencialmente, movimiento de tesorería, consideración directa o real de tesorería: cualquier compra o venta al contado lo implica.*

No todas las transacciones contables implican movimiento presente de tesorería, puede ocurrir que haya un pago o cobro aplazado (principio de Devengo en contabilidad).

Otro ejemplo desde la perspectiva de potencialidad, sería recordar que hay hechos o transacciones como la correspondiente a la dotación de una amortización o provisión por corrección de la valoración de activo, en las que se observa que la posibilidad real o potencial de la intervención de la tesorería es nula, lo que justifica su no consideración para la determinación de los correspondientes movimientos de fondos.

Otra *segunda acepción* de este término, podría determinarse diciendo que es **la que se deriva de resultados brutos para un período (resultados antes de saneamiento de activos), así como a los que surgen de las variaciones reales y se utilizan en la elaboración del cuadro de financiación.**

**Recursos generados o cash-flow:** Es una magnitud financiera -no contable-, aunque para su determinación tengamos que valernos del importe de su concreción aproximada de **resultados brutos o resultados antes de saneamientos (amortizaciones y provisiones, principalmente).**

Tal flujo de financiación es **una magnitud de libre disposición para la empresa**, ninguna parte de su importe pueda estar comprometida.

Las *fórmulas habituales* de su cálculo:

- Una es sustractiva y otra aditiva; o directa e indirecta, determinada por la comparación de los ingresos y gastos que implican, real o potencialmente, cobros o pagos, respectivamente.
- Otra es aditiva, complementaria de la anterior, se determina mediante la adición o sustracción a los resultados netos de los gastos que no implican pagos y los ingresos que no implican cobros.

La hipótesis de que el **Activo comercial sea superior al Pasivo comercial**. Ante un crecimiento de la actividad de la empresa, determinan las necesidades de financiación o necesidades de fondo de maniobra crecen.

**\* Gráfico 1.16.**

Toda esta situación de Orígenes y Fondos tendrá su materialización en el **Cuadro de financiación**, por lo cual es necesario efectuar **ajustes**, al objeto de que las transacciones que se incorporen a aquel sean auténticamente modificadoras, real o potencialmente, de fondos.

Desde la posición del **Modelo de Solvencia Alternativo**, se pretende crear una situación de estudio de la solvencia, dicho modelo propone un método que permita discernir suficientemente las causas de los problemas de insolvencia.

Las respuesta deben girar en torno a preguntas que determinen ¿cómo los recursos generados se convierten en el apoyo de solvencia de la empresa, o en qué medida su cuantía soluciona el problema de la insolvencia ?. El modelo **Modelo de Solvencia Alternativo** o situación económico-financiera, estudia las posibles situaciones.

Los **problemas de insolvencia** se arreglan con la entrada de medios financieros en cuantía y en tiempo oportunos.

Estudiar es determinar *en qué medida los fondos generados por la propia empresa son suficientes para garantizar sus exigencias financieras, sin necesidad de acudir a financiación externa.*

En cualquier situación donde haya unos determinados objetivos económicos, se requiere de una dimensión de Inversión, que se apoyan en **financiación comercial**, en **aportaciones capitalistas** y en un determinado **nivel de endeudamiento financiero**. Estos elementos son **permanentes**; mientras su actual dimensión sea constante se mantendrá la dimensión de estas fuentes de financiación.

El **endeudamiento financiero** tiende a desaparecer, sustituyéndose, según los casos, por **recursos autogenerados**. En la medida en que éstos sean suficientes para atender la amortización financiera, estamos consiguiendo la **solvencia técnica**.

Es probable que se produzca un paulatino crecimiento de su actividad comercial. Según la estructura de su activo y pasivo comercial, podrá necesitar un crecimiento de su **fondo de maniobra**, crecimiento con **fondos autogenerados, sin necesidad de acudir a financiación externa**.

Debido a una situación de este tipo el endeudamiento financiero se puede solventar y la empresa está funcionando de forma autónoma en una situación de **solvencia técnica**.

La empresa está sometida a las siguientes **características**:

Dr. D. Roberto Gómez López  
http: [www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

**1. Sus inversiones fijas no varían durante el ejercicio:**

$$F_{n+1} = F_n$$

**2. Sus recursos propios externos tampoco experimentan variación:**

$$RP_{n+1} = RP_n.$$

**3. El endeudamiento financiero a largo plazo se reduce paulatinamente.**

$$PL_{n+1} < PL_n.$$

**4. Que la liquidez neta se mantenga constante:**

$$L_n = L_{n+1}.$$

Nota: Desarrollo analítico de pag 73 libro

Se llega a la conclusión de que **la Variación del Fondo de maniobra**, es debida exclusivamente a **las Necesidades de Financiación**, y el segundo término de la expresión analítica señala la **disminución del endeudamiento**.

Por tanto podemos señalar que **los recursos generados** van destinados a atender el probable **crecimiento de las Necesidades de Financiación** y la **reducción del endeudamiento de la empresa**.

\* **Gráfico 1.17.**

**Si los recursos generados son suficientes para atender la amortización del endeudamiento financiero a largo plazo y el crecimiento de la Necesidades de Financiación, la empresa se encuentra en solvencia técnica.**

Se puede expresar tal idea atendiendo a un **ratio**. (1.23) pag. 74.

**RG p**

Dr. D. Roberto Gómez López  
http: [www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

$$\frac{\text{ANF p} + \text{Amf p}}{\text{RG p}}$$

**RG p:** Recursos Generados previstos

**ANF p:** Incrementos previstos de Necesidades de Financiación

**Amf p:** Amortización financiera prevista

Del anterior ratio podemos deducir conclusiones interesantes tales como que:

- Si el ratio es **superior a la unidad**, *la solvencia técnica prevista está garantizada*.
- Si es **inferior a la unidad**, tal *objetivo financiero no se puede alcanzar*.

Los **recursos generados** deben contemplarse **netos**, es decir, **deducido el impuesto sobre el beneficio**. Puede incorporarse en amortización financiera el importe de los probables dividendos a distribuir como situación excepcional.

Este ratio que no define las expectativas de solvencia técnica o solvencia técnica ex ante, nos apunta suficientemente **el presumible comportamiento financiero de la empresa**.

**Conclusiones:** *Los recursos generados son la causa de la solvencia técnica de la empresa. De ellos depende que ésta pueda "digerir" una determinada situación estructural.*

Esta situación estará condicionada sea cuál sea la estructura de activos y pasivos comerciales y a la dimensión de su endeudamiento financiero, arrastrado éste, principalmente por la estructura de su inversión fija.

Justificar cómo estos fondos se configuran necesariamente como el **soporte de la solvencia técnica de la empresa**, ya que es la única magnitud que nos puede *garantizar la obtención de los medios financieros necesarios para cubrir las exigencias de fondos que el capital circulante pueda exigir en función de su estructura y el atender la amortización financiera como consecuencia del endeudamiento de la empresa*.

Que *sobren o no medios financieros suficientes* para financiar complementariamente un crecimiento de inversión fija en la empresa *no prejuzga, insolvencia alguna*. Tal proceso inversor se configura como un estadio distinto.

*El pago de la financiación ajena implica que previamente se efectuó, en su momento, una inversión principalmente fija, y que a posteriori se está pagando.*

Después de todo lo dicho y atendiendo a la realidad de la empresa es necesario **analizar y definir la solvencia de la empresa** en dos *ópticas*:

- **Largo plazo**
- **Corto plazo.**

## 2.2. Análisis del largo plazo.

Es contradictorio el tipificar la solvencia a largo plazo cuando realmente la auténtica solvencia empresarial, es a corto, ya que cuándo hay tesorería suficiente para ir atendiendo las obligaciones comprometidas, representadas o no en el balance , hablamos de Solvencia.

Sin embargo el **Modelo de Solvencia Alternativo** que no es contradictorio la solvencia de largo plazo.

La **solvencia empresarial** se viene llamando **política financiera de la empresa**.

Al señalar la palabra **Política**, estamos determinando el concepto de **prever problemas para buscarles anticipadamente su correspondiente solución**. Ello significa, que hay que conocer con tiempo suficiente el probable comportamiento de las magnitudes financieras; que hay que conocer sus probables causas y así diagnosticar, predecir el probable comportamiento financiero de la empresa.

Este planteamiento que nos determina la palabra política está en estrecha relación con lo que se apuntó con anterioridad cuando se hizo especial referencia a la **solvencia ex ante**, es decir, prever o determinar una situación de solvencia cara al futuro, determinándose por las actividades que se estén realizando actualmente.

La solvencia empresarial, analizada desde el largo plazo, es fundamental para prever futuras contingencias cuando se vaya paulatinamente convirtiendo en corto plazo como consecuencia de que el tiempo futuro se hace presente, y por tanto que en el plano empresarial y de gestión se vayan venciendo las correspondientes anualidades financieras.

El núcleo del problema no estriba, en que el activo fijo tenga que ser superior al pasivo exigible; esto no es el matiz distintivo o significativo.

La esencia del problema estriba, con independencia del importe del endeudamiento, en **saber si se generan los recursos financieros suficientes para poder atender el vencimiento de las deudas**, sea cualesfuere la relación o proporción cuantitativa entre activo fijo y deudas

El **Modelo de Solvencia Alternativo** tiene en cuenta no solo como se generan los recursos, sino que también tiene como matiz importante la consideración de **si son suficientes o no para la atención del endeudamiento**.

En el **corto plazo se concreta, la operatividad de la solvencia**. Ese corto plazo estará sin duda **condicionado por el planteamiento financiero que hagamos a largo plazo**. **Hay que tener presente ante todo lo dicho que es evidente que una Previsión del probable comportamiento del Endeudamiento a Largo Plazo, nos ayudará a alumbrar la solvencia operativa o solvencia a corto plazo**.

Son **tres los activos** en que puede materializarse la financiación a largo plazo. En tal situación el **Modelo de Solvencia Alternativo** señala que las notas más sobresalientes que cabe observar para el destino de la citada financiación son: **Activo de ciclo corto o comercial, activo de ciclo largo y activo no cíclico.**

Cuando el modelo tratába el concepto de **recursos generados**, la nota distintiva era la de hacer referencia al flujo de autofinanciación que periódicamente genera la empresa.

De la totalidad del flujo de ingresos deducimos el importe de los **costes de factores fraccionables**. Estos exigen su inmediata reinversión para continuar el proceso productivo, la parte restante de los ingresos, cuyos componentes pueden ser los resultados positivos (flujo de autofinanciación de enriquecimiento) y las partidas que configuran la autofinanciación de mantenimiento, es lógico que **quede a disponibilidad de la empresa el destino de este flujo de autofinanciación que, se puede concretar en la financiación del crecimiento de fondo de maniobra y en la atención del endeudamiento financiero.**

Es importante el determina los probables destinos a **largo plazo** (ciclo corto, largo y no cíclico) de flujos de autofinanciación generados en la influencia sobre la solvencia de la empresa., por lo cual vamos a matizar algunos detalles atendiendo a:

### A) Estructuras cíclicas.

**Pretende conocer el posible destino en el activo comercial de la financiación de largo plazo.** Cuando se define el fondo de maniobra como el importe de los recursos básicos que financia el circulante, se está afirmando implícitamente tal cuestión.

Tal tipo de *inversión-financiación (activo comercial con endeudamiento a largo plazo)* no es adecuado, ya que no colabora a una situación de solvencia.

La razón no es otra que las *características heterogéneas* de los activos de ciclo corto y del pasivo no comercial.

Los **activos comerciales** vienen caracterizados por suponer **una inmovilización financiera permanente**. Quiere decir, que el importe del activo comercial tiene necesariamente que reinvertirse en sí mismo después de su realización.

De no renovarse el endeudamiento a largo plazo con el que estamos financiando el citado activo comercial, el mencionado endeudamiento no se podría amortizar si el flujo de autofinanciación generado en el período, presumiblemente sobrante, no es suficiente para tal fin.

Todo lo dicho justifica que los recursos que financian el activo comercial deben ser permanentes, bien como créditos de provisión o como recursos propios.

Es importante el determinar si hay un procedimiento para cuantificar si la empresa será o no solvente, para tal circunstancia el **Modelo de Solvencia Alternativo**, señala que la empresa en cuestión no posee variación de otras magnitudes que las representadas.

$$AL_t = AL_{t-1} + RG_t + VNF_t - VPCL_t.$$

Será una situación Solvente si  $AL_t \geq 0$  para cualquier momento temporal  $t: 1, 2, 3$  etc..

Estimar si el saldo de activos líquidos en poder de la empresa, para todos los instantes perteneciente a un intervalo de tiempo  $t=1, 2, \dots, n$ , y que hemos representado por  $AL_t$ , es siempre positivo o cero, momentos en que dicho saldo se previera **negativo entenderíamos una situación de insolvencia**.

Si el Saldo de activo líquidos,  $AL_t$ , en función del saldo existente en el momento anterior a comenzar el período de estudio,  $AL_{t-1}$ , pues **representaría el montante de disponibilidades con el que la empresa comienza a operar desde el período  $t$  en adelante**.

La actividad financiera de la empresa va a depender de la financiación ajena a largo plazo, su comportamiento y el supuesto destino de ésta en el activo comercial, cuyo comportamiento viene determinado por el de las necesidades de financiación, representado por VNF.

Es evidente que los recursos generados en función del desenvolvimiento de la empresa, aportarán o aplicarán recursos financieros en la gestión continuada de la empresa.

Conoceremos la viabilidad financiera de la empresa a través del tiempo, obteniéndose la calificación de solvente si siempre si  $AL_t \geq 0$ , y por tanto la posible insolvencia en aquellos momentos en que se tal situación no se verifique.

La misma nos permite *conocer la posibilidad de solvencia de un período en función del anterior*, ya que puede presentarse la circunstancia de *existir activos líquidos positivos para un momento  $t$  y no existir para un  $t-3$* . Aunque matemáticamente es posible, financieramente no tiene sentido. Considerándola continua para el intervalo.

El **Modelo de Solvencia Alternativo** señala la posibilidad de un destino en el activo de ciclo largo de la financiación a largo plazo. Recordemos que la visión estática de la solvencia las limitaciones que presentaba y la conveniencia de su análisis desde una óptica dinámica.

Señalar desde una **visión estática**, la interrelación de las magnitudes representativas de inversión y de financiación plenamente homogéneas. Desde una posición del análisis financiero, son de ciclo largo pero no permanentes., señalar que cada una tienden a desaparecer del balance.

La primera, compuesta por activos fijos cíclicos, lo hacen mediante su paulatino e irreversible proceso de depreciación. La segunda, la financiación ajena pura a largo plazo, tiende así mismo a extinguirse.

El propio activo, sobre la base de la tesorería retenida vía su proceso de amortización técnica, puede, según qué caso, autofinanciarse plena o parcialmente.

En el **corto plazo**, se podrá definir operativamente este problema. La estimación desde el largo plazo nos informará anticipadamente del devenir financiero, dentro de lo que ello es posible, al objeto de encontrar fórmulas que nos permitan solucionar el problema.

Para la solución del devenir financiero, es imprescindible conocer algunos detalles que pueden aportar una posición más adecuada para la empresa por ello es necesario conocer:

- 1) Amortización del endeudamiento, determinando su Amortización financiera anual.
- 2) La amortización técnica.

Atendiendo a las anteriores situaciones podemos determinar varias posibilidades o alternativas:

### **Amortización Financiera > Amortización Técnica**

Nos indica que *con los recursos procedentes de la amortización del activo de ciclo largo hay más que suficiente para atender el vencimiento anual de la deuda.*

### **Amortización Financiera = Amortización Técnica**

Saber que *con el flujo de los recursos obtenidos vía amortización técnica se puede ir atendiendo paulatinamente el endeudamiento financiero.*

### **Amortización Financiera < Amortización Técnica**

Que *la nulidad técnica sea insuficiente para atender la financiera.* No hay otra alternativa que hacer uso del otro componente de los **recursos generados**, produciéndose entonces un proceso de capitalización en la empresa.

En algunos activos el periodo de vida puede oscilar de 20 a 30 años, por lo cual es poco probable encontrar una financiación ajena que nos permita un período de pago tan dilatado.



La totalidad de los Recursos generados es probable que no sean suficientes para atender la amortización del endeudamiento. No se pueden olvidar las exigencias de financiación que probablemente el circulante de la empresa requiera.

La solución no puede ser otra que la paulatina renegociación de la deuda, o la emisión de una nueva deuda que sirva para cancelar la anterior. En este caso estamos forzando la conversión de una financiación no permanente en permanente.

### **B). Estructuras no cíclicas.**

Nos encontramos con unos **activos y pasivos financieramente heterogéneos**. El activo implica una inmovilización no cíclica permanente; la financiación utilizada es cíclica y no permanente. Aquí, *no cabe la autofinanciación del propio activo*.

*La única solución posible es la sustitución del endeudamiento por recursos propios, en esencia un proceso de capitalización.*

Cabe cuantificar la solvencia atendiendo exclusivamente a las características del caso, concretamente:

$$AL_t = AL_{t-1} + RG_t + VANC_t + VPCL_t$$

Tres *posibles alternativas* que pueden presentarse con la financiación ajena a largo plazo, la solución para estimar la solvencia técnica a largo plazo de la empresa no puede ser otra que **comprobar si los recursos generados**, que presumiblemente puede alcanzar en el período anual la empresa, **son suficientes para atender el endeudamiento**.

### **2.3. Análisis del corto plazo.**

Es el análisis de solvencia a corto plazo es el instrumento que nos define si la empresa tiene capacidad para alcanzar sus objetivos financieros.

La **solvencia empresarial a corto plazo** viene definida por los recursos financieros disponibles para hacer frente a los compromisos de pagos. Conocer la naturaleza de estos compromisos financieros y así definir su probable comportamiento.

Se puede tipificar en dos grupos las obligaciones de pagos que van venciendo. Estaría formado por los que surgen como consecuencia del **ciclo explotacional** y otra parte lo formaría el **endeudamiento financiero puro**:

- *La solvencia del ciclo explotacional o estructura comercial.*

- *La solvencia de ciclo financiero o estructura no comercial.*

Vamos a desarrollar los anteriores conceptos de solvencia:

A). Estructura comercial.

El ciclo explotacional es el núcleo definidor de la solvencia. Sería conveniente discriminar el comportamiento de las magnitudes activas y pasivas que en él intervienen. El flujo de ingresos anual que acude a la empresa puede venir definido por:

$p \times 360$  días.  
 $p$ : ingreso diario de la empresa.

El *flujo de costes del ciclo explotacional* viene definido por:

$k \times 360$  días.  
 $k$ : coste diario.

Tales *flujos económicos anuales* tienen sus respectivos *ritmos financieros*: cobros y pagos.

Toda la anterior situación vienen condicionados por los correspondientes activos y pasivos comerciales, siendo:

**E**: activo.

**E'**: Pasivo o período medio de pago.

**E.k**: será el importe del activo comercial o coste de factores fraccionables.

**E'k**: Será el importe del pasivo comercial, obviamente a coste de factores fraccionables.

**(p)**, coste diario de los factores fraccionables incorporados al proceso productivo (**k**) más la parte de recursos generados diario incorporados asimismo a la producción (**rg**); por tanto:

$$p = k + rg.$$

El **Modelo de Solvencia Alternativa** señala que la diferencia está en la consideración o no de los recursos generados incorporados al ciclo explotacional. El mismo criterio que adoptemos para la valoración del activo comercial se utilizará para la correspondiente de igual pasivo.

Del flujo de dinero que va llegando a la tesorería de la empresa, parte de él se requiere de inmediato para el pago de los factores productivos fraccionables, acumulándose teóricamente en aquélla la parte del citado flujo representativo de los recursos generados.

No necesariamente tiene que ser así, ya que esto va a depender de la estructura de su activo y pasivo comercial.

El fenómeno económico financiero del ciclo de explotación sin hacer referencia al tiempo, podrá verse en función de su estructura de activo y pasivo comercial que a su vez puede adquirir diferentes características.

### **kE diferente de kE'.**

Si  $E > E'$  la empresa presentará un *activo comercial a coste de factores fraccionables superior a su correspondiente pasivo comercial*. Si  $E < E'$  el *activo comercial a coste fraccionable será inferior al pasivo comercial*.

Cuando  $E > E'$  se produce una diferencia positiva entre el activo y el pasivo comercial a la que con anterioridad definimos como **Necesidades de Financiación, Necesidades operativas de Fondos o Necesidades del Fondo de Maniobra**.

Las empresas que se ajustan a esta estructura. Indican que el pasivo comercial es insuficiente para atender la inmovilización de recursos financieros en el activo comercial. Se necesita completar la diferencia con recursos propios.

De producirse un **incremento de la actividad**, manteniéndose constantes las rotaciones de las magnitudes que conforman el activo y el pasivo comercial, se hacen obviamente mayores las necesidades de financiación.

Esto que justifica que la empresa utilice de inmediato la autofinanciación generada en el período y que probablemente se estancaría en la tesorería de la empresa de no mediar un incremento de dicha actividad.

Al mismo tiempo que va atendiendo su pasivo comercial y volviendo a recuperar la salida de fondos por este concepto a través de la venta, va financiando sus necesidades de fondo de maniobra o capital circulante mediante la utilización de sus recursos generados.

Según el modelo de estudio en el **ciclo de explotación**., es significativa la comparación de dos balances para dos momentos consecutivos (n, n+1), desde una perspectiva analítica, tal como sigue:

**nota:** Ver desarrollo analítico pág. 87 libro

Momento **n+1:**

$$T_{n+1} + D_{n+1} + E_{n+1} + F_{n+1} = P_{cn+1} + P_{cn+1} + PL_{n+1} + Pr_{n+1} + A_{an+1} + RP_{n+1} + R_{n+1}.$$

Momento **n**:

$$T_n + D_n + E_n + F_n = P_{cn} + P_{ncn} + P_{Ln} + P_{rn} + A_n + R_{Pn}.$$

**F**: Activos fijos.

**Pnc**: Pasivo a corto plazo no comercial.

**PL**: Pasivo a largo plazo.

**RP**: Recursos propios.

**Rn+1**: Resultado.

Siguientes magnitudes:

$$F_{n+1} = F_n; \quad P_{ncn+1} = P_{ncn}; \quad P_{Ln+1} = P_{Ln}; \quad R_{Pn+1} = R_{Pn}.$$

Tales restricciones, la comparación del resto de las magnitudes quedaría como sigue, una vez que aislemos la diferencia de tesorería ( $T_{n+1} - T_n$ ).

\* Pág. 87. (1.37).

La variación de las necesidades de financiación.  $E' > E$ , las necesidades de financiación tienden a crecer.

Como consecuencia la variación de la tesorería no recoge la totalidad de los recursos generados en el período, ya que parte de éstos van destinados de manera inmediata a financiar el incremento de las necesidades de financiación o necesidades del fondo de maniobra.

La hipótesis  $E < E'$ , se produce una *diferencia negativa entre el activo y el pasivo comercial*. Ello quiere sencillamente decir que *se cobra antes que se paga*, los proveedores están inyectando liquidez al ciclo explotacional.

En tal situación es evidente que la *tesorería tiende a crecer*, recogiendo los flujos derivados de los recursos generados así como la financiación excedentaria de los proveedores con respecto al activo comercial. Una expresión que nos cuantifique la solvencia o insolvencia de la empresa, vendría dada únicamente se contienen los activos y pasivos comerciales, y que para este caso resulta ser:

$$AL_t = AL_{t-1} + RG_t + VNF_t.$$

### **B). Estructura no comercial.**

Pretende explicitar el **comportamiento financiero de la empresa pero referido exclusivamente al ciclo dinero-mercancia-dinero**. La empresa tiene que ir cumplimentando el pago de la financiación que hemos titulado no comercial.

Una empresa  $E > E'$ , el **activo comercial mayor que el pasivo comercial**, sabemos que la tesorería disponible está exclusivamente formada por lo proveniente de los recursos generados una vez deducidas las exigencias del probable crecimiento de las necesidades de financiación.

La solvencia de la empresa vendrá definida por **la existencia de tesorería suficiente para atender la amortización de los correspondientes pasivo a corto no comercial**.

Hay que matizar que hay una situación especial que se plantea con varios elementos desde este punto tales como el problema de los Impuestos sobre el beneficio, a los dividendos y el probable crecimiento de la inversión fija de la empresa.

El **Modelo de Solvencia Alternativa** ante los citados impuestos no se consideran como un gasto más, por creer como más oportuno el contemplar independientemente la probable exigibilidad que para muchas empresas implica el pago de un dividendo al capital.

De ser éste un exigible más, un componente del endeudamiento financiero, sería necesario saber si además de atender las exigencias financieras apuntadas se puede proceder a un proceso de inversión de activos fijos.

Es significativo por tanto conocer la situación del pago del endeudamiento financiero a corto plazo e incremento de las necesidades de financiación, y comprobar si hay suficientes fondos para atender estas exigencias.

Si la estructura es  $E < E'$ ; las consecuencias financieras son distintas. El flujo de tesorería allegado a la empresa durante el ejercicio, está compuesto por los recursos generados y por el exceso de financiación de proveedores sobre las exigencias del activo comercial.

La tesorería disponible es superior a las indicadas para el caso opuesto, por lo cual es recomendable efectuar una cuantificación de la solvencia de la empresa en la hipótesis de saber si puede atender al endeudamiento financiero a corto, omitiendo referencia alguna a la financiación de la estructura comercial. Para ello, acudimos a la siguiente expresión:

$$AL_t = AL_{t-1} + RG_t \pm VPNC_t.$$

## Expresión general del modelo económico-financiero dinámico

La conveniencia de medir la solvencia de la empresa de un modo general, es decir, considerando, conjuntamente, tanto la **evolución de las magnitudes a corto como a largo plazo**.

El análisis conjunto de las **estructuras cíclicas y no cíclicas**, pues el objetivo principal a conseguir en este apartado sería, la determinación de la solvencia con carácter global.

Expresión general del modelo económico-financiero para la medida de la solvencia desde un punto de vista dinámico:

$$AL_t = AL_{t-1} + RG_t + -VN F_t + -VPNC_t + -VA CL_t + -VANCL_t + -VPCL_t + -VRP.$$

*Nota \*\* ver contenidos de magnitudes en la pag. 91 del libro de V. Garcia*

No parece difícil después de lo dicho que el estudio teórico de la concepción dinámica a largo plazo, nos ha permitido comprobar como la esencia del aspecto **dinámico** está en la materialización de los recursos generados

Por ello es claro que la solvencia, desde un punto de vista dinámico, queda en manos del concepto de recursos generados y, por tanto, el modelo dinámico a L.P. estudia la capacidad que la empresa tiene de atender puntualmente sus compromisos de pago en la medida en que estos vayan venciendo, y haya recursos generados suficientes de forma que podrá atender su endeudamiento y también (lo cual es bastante interesante) permite medir la capacidad de endeudamiento en función de los recursos que se generarán (es decir, con los recursos generados se puede pagar).

Para afianzar y dejar demostrado tal contenido de forma clara, nos vamos a servir de un **Ejemplo** práctico sobre el particular:

<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
A.F.C. .... 100	R.P. .... 20
	P.L. .... 80

## Modelos: Patrimonial versus Dinámico

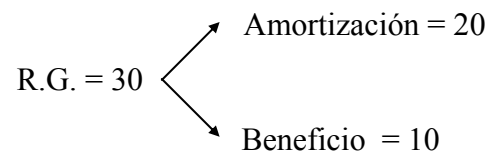
199

El activo fijo cíclico se amortiza a razón de 20 cada año y la deuda se amortiza 30 el primer año, 30 el segundo y 20 el tercero. Si la empresa genera recursos por 30 cada año, o al menos esa es su tendencia, ¿ puede atender a su endeudamiento ?

$$30 + 30 + 20 = 80$$

100	A.F.C.	R.P.	20
		P.L.	80

Si el ejercicio siguiente ha generado 30 en tesorería, ha generado 20 en concepción de amortizaciones y 10 en concepto de beneficio:



La situación económico - financiera de la empresa al final del ejercicio, pero sin haber pagado todavía es:

30	Tesorería	P y G	10
		R.P.	20
80	A.F.C.	P.L.	80

Ahora, la empresa debe atender la cuantía de 30 porque ha vencido la deuda, y contablemente sería:

30	Préstamos a L.P.	a	Tesorería	30
----	------------------	---	-----------	----

La situación de la empresa después de pagar es:

A.F.C.	R.P.
	P.L.

Los beneficios hay que capitalizarlos porque hay que dejarlos en la empresa:

10	Pérdidas y Ganancias	a	Reservas	10
----	----------------------	---	----------	----

En **resumen**, la tesorería correspondiente a **los recursos generados** se puede utilizar para **pagar**, no sólo lo correspondiente a la **amortización**, sino también lo correspondiente al **beneficio**.

Lo ideal es no tener que acudir a lo segundo, pero de ser necesario se capitaliza y no sucede nada.

Pongamos otro **Ejemplo** para analizar la situación antes mencionada:

Supongamos que esta empresa, su pasivo a largo vence en 4 plazos a razón de 20 cada uno. Resolverlo manteniendo constantes los demás datos.

Antes de pagar, la situación económico-financiera es la misma; transcurrido el período si pagamos ocurre que:



20	Préstamos a L.P.	a	Tesorería	20
----	------------------	---	-----------	----

Si pagamos, la situación económico - financiera sería como la que se representa en el siguiente gráfico:

10	Tesorería	P y G	10
	A.F.C.	R.P.	20
80		P.L.	60

En este caso se puede decidir si se capitaliza o si se distribuye ese beneficio.

**La influencia del fenómeno Depreciativo en los Recursos Generados.**

En la empresa se produce *dos tipos de depreciaciones*:

- depreciación reversible ⇒ Provisión.**
- depreciación irreversible ⇒ Amortización.**

Vamos a matizar algunas ideas significativas de ambas Depreciaciones:

*Depreciación reversible.*

*La depreciación reversible consiste en una pérdida transitoria del valor del activo.* No es una pérdida definitiva, sino transitoria, por lo tanto el activo objeto de depreciación no debe

experimentar alteración alguna. Para reflejar esa depreciación se utiliza una cuenta que convencionalmente denominamos **provisiones**.

Por ejemplo si se deprecia un terreno por un valor de 100, haríamos:

100	Dotación a la provisión por terrenos	a	Provisión por depreciación de terrenos	100
-----	--------------------------------------	---	--	-----

Si el terreno estuviera valorado por 1000, el valor que aparecería en balance sería de 1000. Pero aparecerán una cuenta compañera que sería la de provisión por depreciación de terrenos.

Por este mecanismo hemos mantenido el valor de la inversión porque hemos restado beneficios, y hemos mantenido el valor de los recursos propios en el empresa.

EE	EF	EE	EF
Terrenos...1000	Capital social...100	Tesorería.....100	Capital social.....1000
TEE.....1000	TEF.....1000	Terrenos.....1000 Provisiones...(100)	
		TEE.....1000	TEF.....1000

El activo objeto de depreciación no ha sufrido esa depreciación de forma definitiva de tal manera que puede volver a tener al menos ese mismo valor anterior.

Cualquier activo puede experimentar transitoriamente una depreciación.

Se utiliza la provisión como mecanismo contable, para no dar de baja el bien por la cantidad depreciada pues en cualquier momento el bien puede recuperar su valor anterior.

**Depreciación irreversible.**

Esta se produce de manera definitiva en cualquiera de los activos susceptibles de ello. Los ejemplos más claros hacen referencia al fenómeno de la amortización que es irreversible.

Ese bien objeto de depreciación se está consumiendo y no vamos a volver a recuperar su valor.

# Si amortizamos por el **método directo** haríamos:

Dotación por depreciación	a	Maquinaria
---------------------------	---	------------

# Si amortizamos por el **método indirecto**:

Amortización del inmovil. material	a	Amortiz. Acumulada de maquinaria
---------------------------------------	---	-------------------------------------

Se utiliza el **método indirecto** exclusivamente para disponer de **más información**, como es:

- 1º Saber el valor histórico del bien.
- 2º Conocer lo que se lleva amortizado hasta la fecha.
- 3º El valor actual del bien que lo conoceremos por comparación entre el valor histórico y la amortización acumulada.

¿ Podemos decir que a medida que aumenta las depreciaciones aumentan los recursos generados?

Sabemos que los recursos generados son:

$$RG = \text{Beneficios} + \text{Saneamientos}$$

Amortizaciones  
 Provisiones  
 etc...

No siempre un incremento de los saneamientos y en concreto de las amortizaciones implica un incremento de los recursos generados.

En principio un incremento de los saneamientos no implica, salvo excepciones, un incremento de los recursos generados.

	<u>1ª dedisión</u>	<u>2ª dedisión</u>
Dotamos una amortización.....	20 M euros	25 M euros
Importe de los beneficios.....	80 M euros	75 M euros
Recursos generados.....	100 M euros	100 M euros

Si amortizamos 25 millones de pesetas, los beneficios serán de 80 millones, los recursos generados se mantiene constantes, quien varia son los beneficios.

Cualquier incremento o disminución de los saneamientos tendrá su repercusión en los beneficios pero no en los recursos generados. Sin embargo esto no siempre es así. Es probable, en determinadas circunstancias, que un incremento de la amortización provoque un incremento de los recursos generados. Esto ocurre cuando el mercado permite que ese incremento de amortización como coste, tenga su incidencia en el precio de venta de un producto.

	<u>Caso 1</u>		<u>Caso 2</u>	
Beneficio	20	] RG = 50	20	] RG = 65
Amortización	30		30+5 = 45	
Gastos indirectos	20		20	
Materiales	100		140	
Mano de obra	80		90	
Precio de venta.....	250		265	

La amortización puede experimentar un aumento que puede ser incorporado al propio precio del producto.

Por ejemplo una empresa de transporte que por exigencias legales debe practicar una amortización más acelerada, tratará de incorporar al precio de venta ese coste mayor.

Solamente en esta circunstancia se puede decir que la amortización por sí sola puede motivar más fondos.

Es frecuente oír que la competencia no permite subir el precio; es cierto hasta un determinado punto, hasta que la propia competencia entienda que es necesario incrementarlo.

De lo expuesto anteriormente, podemos **concluir** diciendo que:

- Tanto el saneamiento de activo ficticio, como las amortizaciones, como las provisiones aparecen en la fórmula aditiva de los recursos generados, y no en la fórmula sustractiva, llegamos a la conclusión de que la empresa generada en los mismos recursos si dota más o menos provisiones, amortizaciones o si sana más o menos activo ficticio. Pero esto es cierto exclusivamente desde el punto de vista de la Contabilidad externa.
- si trabajamos en Contabilidad interna o de costes, es muy diferente el saneamiento vía amortización que los otros dos porque la amortización es un factor de coste mientras que los

otros 2 saneamientos no lo son; por tanto esto influye en el precio de venta aumentándolo (la amortización)  $\Rightarrow$  Si el precio de venta aumenta hay ingresos que implican cobros mayores e influye directamente en una forma proporcional en los recursos generados:

$$R.G. = I(C) - G(P)$$

Pongamos otro Ejemplo, para mejorar la idea señalada: Supongamos la siguiente situación de gastos en el cálculo del precio de venta:

	Hay maquinaria	No hay maquinaria	
Otros gastos	15	15	
Materiales	20	20	
M.O.	10	10	
Amortización	10	0	<i>Saneamiento</i>
Beneficios	15	15	
P.VENTA	70	60	<i>Provisiones</i>

En el caso de las provisiones y saneamientos no hay problemas, puesto que salen en los beneficios.

### ANALISIS FINANCIERO (III)

#### **El efecto expansivo de la amortización o efecto LOHMAN-RUCHTTI**

Sabemos que *el valor de la amortización son unos fondos que la empresa va generando periódicamente y que los mismos, en principio, no están obligados a invertirse en los activos de su procedencia.*

El problema que se plantea desde el punto de vista financiero *es ¿ dónde materializar esos fondos excedentarios? .*

Podemos dejarlos en tesorería, invertirlo en el mercado inter-bancario, comprar inversiones financieras, ya sean de renta fija o variable, invertirlo en la expansión del activo comercial, dándole más plazo de cobro a nuestros clientes, teniendo más stocks de existencias.

También podemos materializar estos fondos en la amortización de los endeudamientos financieros.

Sin embargo, el problema que se plantea es que en lugar de darle cualquiera de las alternativas anteriormente apuntadas, se puede optar por la materialización de estos fondos en activos productivos, es decir, en activos fijos (maquinaria, vehículos,...), en aquello que redundará en la capacidad productiva de la empresa.

La propia amortización produce un efecto expansivo de la actividad. Al tener más maquinaria trabajando, produciremos más, ganaremos más,...

Los Sres. **Lohman-Ruchtti** lo que dicen es que se invierta en activos productivos en determinadas circunstancias:

1.- Que sean activos productivos semejantes que no sean una gran inversión (P.e.: una maquinaria más, o un autobús más,...)

2.- Que no haya inflación.

**Ejemplos:** vamos a determinar dos ejemplos con la intención de una mejor comprensión del efecto

a ) **Ejemplo:** una empresa quiere invertir en activo fijo 20 millones cada año, amortizándose a cuota constante durante 5 años:

<u>FECHA DE COMPRA</u>	<u>INVERSION</u>	<u>80</u>	<u>81</u>	<u>82</u>	<u>83</u>	<u>84</u>
1 - 1 - 80	20 M	4	4	4	4	4
1 - 1 - 81	20 M		4	4	4	4
1 - 1 - 82	20 M			4	4	4
1 - 1 - 83	20 M					4
1 - 1 - 84	20 M					
		4	12	24	20	20
				4	0	

Las columnas de los años nos dan a entender a razón de que cuantía se amortizan los elementos del activo fijo; en este caso se amortizan en 5 años a razón de 4 millones al año.

A finales del 1.980 hemos amortizado 4 millones de euros del primer elemento del activo fijo; a finales del 81 se amortizan 4 millones del primero y 4 millones del segundo; a finales del 82 amortizo por tercera vez el primero, por segunda vez el segundo y por primera vez el tercero...; y así se continuaría el cuadro.

Viendo este cuadro nos damos cuenta de que si acumulamos dicha cantidad amortizada el primer año, tenemos 4.000.000 de tesorería provenientes de la amortización; esta cantidad, junto a los 8.000.000 provenientes del segundo año suman un total de 12.000.000 de tesorería en el segundo año...; y así vamos acumulando sucesivamente.

Pero en este proceso acumulativo hacemos una parada, que es el efecto de Luchman-Ruchtti: Si al final del cuarto año hemos recuperado en tesorería, vía amortización, 24 millones de euros, para la compra del activo en el cuarto año no necesitamos acudir a un préstamo o a recursos propios para comprar dicho activo fijo, porque, vía amortización, hemos recuperado 24.000.000 al final del tercer año, cantidad que podemos usar para la compra del activo fijo en el cuarto año.

Año 5: Al final del cuarto año tengo una tesorería de 20.000.000 generada vía amortización (16 + 4) que me permite comprar el activo fijo del año quinto.

**b) Ejemplo:**

Supongamos que una empresa efectúa un plan de inversión anual en un mismo equipo productivo por valor de 20M, optando en amortizarlo a razón del 20% anual (en 5 años), es decir, compramos 5 maquinarias, una cada año, cuyo precio es de 20M cada máquina

	90	91	92	93	94	95...
1-1-90 (20M)	4	4	4	4	4	
1-1-91 (20M)		4	4	4	4	
1-1-92 (20M)			4	4	4	
1-1-93 (20M)				4	4	
1-1-94 (20M)					4	
Amort. Acum.	4	8	12	16	20	
Total Fondos Obtenidos	4	12	24	40	60	

El 1-1-90 invertimos 20M, por lo que al final del año 90 tendremos una amortización o unos fondos de 4M. Recuperamos 4M.

El 1-1-91 invertimos otros 20M, tendremos de amortización 8M, ya que tenemos dos maquinarias que se amortizan en 4M cada una. Y los fondos totales obtenidos serán 12M, 4 del primer año más 8 del segundo año.

El 1-1-92 se vuelve a invertir, y los fondos o amortización serán 16M (4+4+4). Al final del tercer año los fondos obtenidos son de 24M.

En el cuarto año (93) se vuelve a hacer otra inversión de 20M. La amortización será de (4+4+4+4).

En el quinto año (94), igual, tendremos 5 máquinas, por lo que la amortización será de (4+4+4+4+4).

En el año 96, o sexto año, la primera máquina está totalmente amortizada, por lo que tendremos que comprar otra nueva máquina, pero no será necesario aumentar el capital social en 20M, sino que las propias máquinas, a través de la amortización, generan fondos para comprar la nueva maquinaria y no tocar el capital social.

En el primer año haré:

20M	Maquinaria	a	Capital social	20M
-----	------------	---	----------------	-----

En el segundo año haré:

20M	Maquinaria	a	Capital social	20M
-----	------------	---	----------------	-----

En el tercer año:

20M	Maquinaria	a	Capital social	20M
-----	------------	---	----------------	-----

A partir del tercer año, al tener un total de fondos obtenidos de 24M, puedo optar por utilizar esos fondos para la nueva inversión en lugar de acudir al capital social.

La inversión, en lugar de ser de 100M, 20M x 5 años, será de 60M, 20M x 3 años, de todo lo anterior (cálculos numéricos) , se deduce que hay más rentabilidad en la segunda opción.



Lo que viene a decir por tanto el **efecto Lohman-Ruchtti** es que, *cuando una empresa necesita adquirir una serie de activos fijos amortizables, no es necesario llevar a cabo una inversión por el importe total de los precios de adquisición de tales activos fijos, puesto que la tesorería proveniente de la amortización puede ayudar parcialmente a efectuar tales pagos.*

Todo este proceso es lo que se conoce como **efecto expansivo de la amortización**, en el sentido de que colabora a generar inversión (comprar más activo fijo) en la empresa.

Como **Conclusión** de la pregunta recordar que Lohman-Ruchtti, acerca de la amortización, vino a decir lo siguiente: **Para realizar una serie de inversiones en activo fijo amortizable no es necesario desembolsar la totalidad de la inversión (de esto se deduce que podemos utilizar la tesorería proveniente de la amortización a comprar).**

No obstante, para ser un poco críticos se puede decir que el dinero de la amortización tiene que ser utilizado para una determinada finalidad (para reponer); no obstante, la idea de la reposición es totalmente teórica, y es en la misma línea en que la reposición pudiera ser la finalidad de la amortización, podemos hacer la crítica a este método.

Es en la misma línea porque la amortización no tiene por qué utilizarse siempre en el mismo activo, en cuanto que la amortización es una desinversión que se utiliza para cualquier activo.

Se plantea la siguiente cuestión: Si utilizo la tesorería de la amortización, ¿no corre el peligro la empresa de descapitalización?

La descapitalización se evita por la vía del pasivo, encontrando en el activo una tesorería que se pueda utilizar para lo que la empresa considere oportuno. No se descapitaliza la empresa porque esos recursos generados vía amortización no se ven mermados.

### **La influencia de la Amortización Acelerada en la Solvencia Empresarial**

Cuando se procede a amortizar un equipo productivo caben algunos criterios alternativos para la cuantificación de la depreciación:

**a) Criterio de naturaleza exclusivamente económica:**

Ello conlleva a que nosotros amorticemos un equipo en la medida en que factores objetivos nos orienten hacia su posible depreciación y la cuantía que ésta pueda tener (aproximadamente).

Es posible que compremos un equipo y en condiciones normales tenga una vida útil de 8 años. Sin embargo, factores de naturaleza tecnológicos pueden aconsejar que se proceda a su amortización en menos tiempo. Esto hace que se acelere la amortización del equipo productivo. Por ejemplo, podemos convenir que en lugar de amortizarlo en 8 años se amortice en 5.

### b) Criterio Fiscal:

Aquí prevalece a la hora de determinar la depreciación de un equipo productivo los coeficientes permitidos por las Autoridades Fiscales del país. Criterios que podrán o no coincidir con el criterio económico.

Por **ejemplo**: Una máquina que objetivamente habría que amortizarla en 5 años por factores tecnológicos. Hacienda dice que no, que se amortice en 8 años.

Hemos de tener en cuenta que nos movemos dentro de un principio económico: “mejor asignación de los recursos”, por tanto, si un bien debe durar 8 años bajo condiciones normales, debe estar trabajando durante 8 años. Reducir sin más su tiempo de amortización implica la ociosidad de factores productivos.

Si hay una amortización acelerada hay que subir el precio de venta, pues se encarece el proceso productivo y es un perjuicio para la economía del país, se encarecen los bienes y servicios que esa fábrica produce.

Como empresarios podemos recuperar esa inversión acelerando la amortización, ¿pero el mercado me va a permitir que incremente el precio de los productos por realizar una amortización acelerada?.

La solución pasa necesariamente por la norma fiscal, y es que **la Autoridad competente nos autorice a desgravar en concepto de amortización mayor cuantía de la que legalmente corresponde** .

En este caso **la empresa se ve beneficiada** porque aumenta sus gastos de amortización sin necesidad de incorporarlo en el precio del producto, por lo que disminuye su imposición directa.

Vamos a desarrollar dos ejemplos con la intención de captar la idea que desarrollamos adecuadamente:

a) Ejemplo:

Tenemos un equipo productivo que cuesta 160 millones de pesetas, a amortizar en 8 años y Hacienda nos dice que lo hagamos también en 8 años, con un criterio lineal: Cada año amortizaremos 20 millones.

En nuestro beneficio antes de amortización e impuestos (200M), si le quitamos 20M de amortización, tendremos 180M de b° antes de impuestos, que multiplicado por 0,35 de impuestos y restado a 180 nos queda el b° neto.

Vamos a determinar cual sería la situación numérica que poseemos ante la mencionada situación:

<b>b° antes de amortización e impuestos.....</b>	<b>200M</b>
- amortización.....	(20M)
	<hr/>
<b>b° antes de impuestos.....</b>	<b>180M</b>
(x0.35).....	(63M)
	<hr/>
<b>b° neto.....</b>	<b>117M</b>

Hacienda se queda con 63M.

El problema es que en lugar de amortizar 20M, queremos acelerar la amortización por problemas de obsolescencia o productividad.

En esta situación:

<b>b° antes de amortización e impuestos.....</b>	<b>200M</b>
- amortización.....	(40M)
	<hr/>
<b>b° antes de impuestos.....</b>	<b>160M</b>
(x0.35).....	(56M)
	<hr/>
<b>b° neto.....</b>	<b>104M</b>

Hacienda nos ha de autorizar esos 40M de amortización, ya que esto implica que Hacienda nos está ayudando, mediante este mecanismo, porque permite desgravar más, así como también nos permite amortizar la máquina más rápidamente.

Pero si Hacienda no nos lo autoriza, en vez de 40M pondremos 20M, y tendremos que pagar más impuestos.

La amortización acelerada no genera más recursos, salvo que por razones de productividad pueda incorporarse al precio de venta.

Lo que la depreciación acelerada origina son mayores cuotas de autofinanciación (y menos beneficio).

En el **primer** caso:

$$\text{Cuota de autofinanciación} = b^{\circ} \text{ neto} + \text{amortización} = 104 + 40 = 144\text{M.}$$

En el **segundo** caso:

$$\text{Cuota de autofinanciación} = 117 + 20 = 137\text{M.}$$

No afecta para nada a los RG brutos. La única ventaja es que pagamos menos impuestos.

Cada año la empresa está ahorrando 7M de pesetas más. ( $144 - 137 = 7\text{M}$ ).

La amortización pasa de 20 a 40; ahorra el doble.

### **b) Ejemplo:**

Supongamos la situación de recuperar los 20 millones del activo fijo anterior, en vez de en 5 años, en 4 años, por lo cual comprobamos que la depreciación estimada no coincida con la depreciación efectiva.

$$Vc_3 = 20.000.000 - 12.000.000 = 8.000.000 \text{ (amortizo en 5 años)}$$

$$Vc'_3 = 20.000.000 - 15.000.000 = 5.000.000 \text{ (amortizo en 4 años)}$$

La depreciación estimada es la que se estima que va a ocurrir, y la efectiva es la que realmente se ha producido.

Si la aceleramos la amortización, la estimada es la segunda ( $Vc'_3$ ). Puede ocurrir que coincida o no con la depreciación efectiva:

\* Si coincide una con otra, la amortización acelerada será un proceso de mantenimiento, responderá a un objetivo de mantenimiento de capacidad productiva de la empresa.

\* Si no coinciden y además la acelerada es superior a la efectiva, dicho aceleramiento no era necesario; hemos recuperado una cantidad de más. Bajo este punto de vista la aceleración de amortización sería un enriquecimiento en vez de mantenimiento.

Después de lo que hemos señalado, podemos concluir diciendo que: La Amortización Acelerada podemos señalar que responde a una posible depreciación acelerada (en criterios económicos y no fiscales).

Acelerar la amortización consiste en recuperar la inversión en un menor período de tiempo al previsto en un principio.

Además puede ocurrir que la aceleración de amortización que se practica puede tener objeto o finalidad bien de mantenimiento, bien de enriquecimiento, dependiendo de si realmente el bien objeto de amortización acelerada acaba o no depreciándose aceleradamente en la realidad.

También puede ocurrir que, incluso acelerando la amortización, ésta sea insuficiente, en cuyo caso habría un empobrecimiento de la empresa.

Contablemente, en el **anterior plan de 1.973**, se podría reflejar la problemática de amortización acelerada en **una cuenta**.

En el **nuevo plan no hay ninguna cuenta específica** que nos indique la cuantía de la amortización acelerada (ahora se recoge toda la cuantía en la cuenta de amortización; por tanto, no podemos saber o ver reflejado en el asiento si hay amortización acelerada y en qué cuantía. Para verlo tendríamos que acudir a la memoria o algún documento propio nuestro.

## **EQUILIBRIO ENTRE AMORTIZACION TECNICA Y FINANCIERA**

Dentro del análisis de los Recursos Generados (RG) cabe la posibilidad de que *determinados activos sean susceptibles de autofinanciarse* y a esto es a lo que le llamamos **equilibrio entre amortización técnica y financiera**.

Entendemos por **amortización técnica**: el importe de la depreciación irreversible experimentada por un activo fijo, cuyo importe conforma el precio de venta del bien o del servicio que tratamos de obtener.

<b>Beneficios</b>
<b>Amortización</b>
<b>G.V.</b>
<b>materiales</b>
<b>mano de obra</b>

También entendemos por amortización técnica: el equivalente monetario del consumo experimentado por un determinado activo fijo.

En tendemos por **amortización financiera**: “la extinción o pago de una deuda financiera. Por ejemplo, cuando tenemos un préstamo de un Banco y lo vamos pagando, decimos que lo estamos amortizando.

A nosotros nos interesa que **el activo sea capaz de autofinanciarse, es decir, que no se tenga que hacer uso de los recursos generados para la amortización financiera de esa activo.**

Supongamos la siguiente situación **Práctica**: Tenemos un equipo de 160 millones de pesetas, a amortizar técnicamente en 8 años, pero financieramente el Banco nos dice que sólo nos da 4 años.

¿Cabe aquí un equilibrio entre amortización técnica y financiera? No, ya que la amortización técnica son 20M y la financiera 40M.

Ayuda a su financiación, pero no plenamente, tenemos que ayudarnos con el resto de los recursos generados. Se trata en definitiva de que adaptemos la amortización financiera a la técnica.

Cuando hablamos de amortización financiera, hablamos siempre de la amortización principal del préstamos; no de la amortización más intereses (los intereses se pagan con el beneficio).

Para que haya *equilibrio entre amortización técnica y financiera es necesario que el número necesario de años para la amortización técnica (nt) sea igual al número de años que necesitamos para la amortización financiera (nf). Esto hace que la empresa sea más rentable.*

Si compramos un terreno o local, estos activos no pueden autofinanciarse. Se podrían financiar con recursos propios, pero la empresa puede ver si genera suficientes recursos generados para amortizar este activo:

<b>ANC</b>	<b>DLP</b>
<b>ACL</b>	

Cometemos el error de financiar el ANC con DLP.

Pero puede ser que la amortización del activo de ciclo largo más los beneficios de la empresa puedan permitir pagar el activo no cíclico.

$\alpha + B^o = RG$
---------------------

Financiar activos no cíclicos con deuda a largo plazo no es bueno porque el activo no cíclico no ayuda a pagar.

Concretando de forma simplificada podemos decir que la **amortización técnica** es la que se practica habitualmente porque es la que corresponde a criterios económicos, mientras que la **amortización financiera** es la que trata de estudiar la forma de pagar un préstamo.

En esta pregunta nos planteamos si se puede hacer coincidir o no la cantidad recuperada por la tesorería proveniente de la amortización técnica con la cantidad a devolver periódicamente de préstamo que la empresa solicitó para comprar el activo fijo que se amortiza.

Se pueden dar 3 casos:

1. El periodo de *amortización técnica* sea superior al de *amortización financiera*.
2. El periodo de *amortización técnica* sea inferior al de *amortización financiera*
3. El periodo de *amortización técnica* sea igual al de *amortización financiera*

Partiendo del esquema de solvencia estática:

A.L.	Pc n Co
	R.P.
A.Co.	P.Co.
A.F. cíclico	P.L.
A.N.C.	R.P.

**NOTA:** La amortización paga a los Pasivos Fijos.

Vamos a estudiar el posible equilibrio entre amortización técnica y financiera. Ya vimos la conveniencia de financiar el activo fijo cíclico con pasivo a largo; partiendo de esa base profundizamos en esta idea a través de este posible equilibrio entre amortización financiera y técnica, porque la amortización técnica hace referencia a las cantidades recuperadas con la amortización del A.F.C. y la amortización financiera es la cantidad a pagar por el préstamo.

Hay 3 alternativas posibles como ya se ha mencionada y se trata de ver qué situación es la mejor, y para ello vamos a partir del siguiente ejemplo:

$$A.F.C. 1 = 100 \text{ M}$$

$$P.L. = 100 \text{ M}$$

La empresa siempre genera 20.000.000

La esencia fundamental es que busquemos el equilibrio entre amortización y financiación, aunque en la realidad es posible que tarde más o menos años en pagar la deuda que en amortizar el activo, por lo cual pasamos a estudiar los **tres casos** anteriormente señalados:

**1 )** El período de amortización técnica sea **superior** a la cuota de amortización financiera, es decir, cuando **el número de años en que vamos a amortizar el activo es mayor que el número de años en que vamos a amortizar la deuda.** En este caso:

$$100 \text{ M} \left\{ \begin{array}{l} nt = 10 \text{ años} \Rightarrow \alpha t = 10 \text{ M} \end{array} \right.$$

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)



$$n_t = 5 \text{ años} \Rightarrow \alpha_f = 20M$$

$n_t > n_f$	$\alpha_t < \alpha_f$
-------------	-----------------------

No hay equilibrio entre amortización técnica y financiera. De alguna forma, la amortización técnica no está colaborando plenamente a la amortización financiera.

No hay equilibrio, pero lo conseguiremos apoyándonos en los recursos generados de la empresa. Probablemente, parte de los beneficios obtenidos, la empresa no podrá repartirlos, tendrá que capitalizarlos.

Período Am. téc. = 10 años

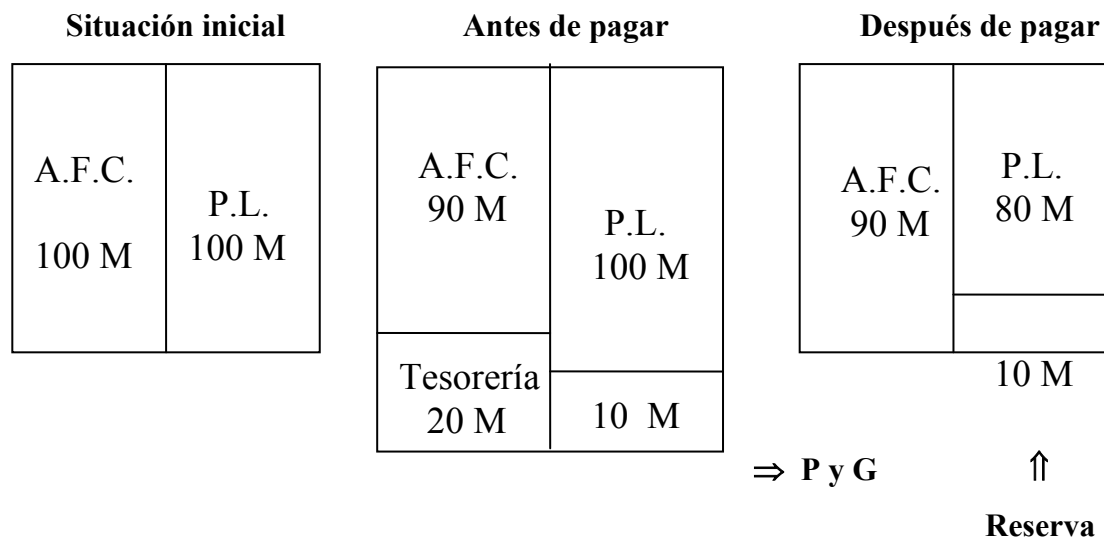
Cuota Am. téc. = 10.000.000

Período Am. fin. = 5 años

Cuota Am. fin. = 20.000.000

$$P.A.t. > P.A.f \quad \Rightarrow \quad C.A.t < C.A.f$$

En el esquema, la situación es la siguiente:



Usa la tesorería correspondiente a beneficios para, junto a la tesorería correspondiente a la amortización, poder ganar el préstamo.

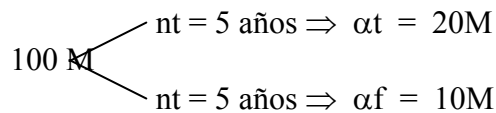
**Conclusiones:**

- En este caso es obvio que con la **tesorería proveniente de la amortización no es suficiente** para atender la deuda a la medida que venga.
- Al no ser suficiente, necesitamos un **apoyo complementario** que podría ser la de otros recursos generados o recursos generados en concepto de beneficio. Por tanto, si no hay beneficio no la usamos, podemos:

- \* Renegociar la deuda (es decir, acudir a otro endeudamiento)
- \* Ampliar el capital.

2) El período de amortización técnica sea **inferior** a la cuota de amortización financiera, es decir cuando **el número de años en amortizarse el equipo sea menor que el número de años en amortizar la deuda:**

$n_t < n_f$	$\alpha_t > \alpha_f$
-------------	-----------------------



Aquí hay un exceso de tesorería. No hay equilibrio entre amortización técnica y financiera. A los cinco años estaremos sin máquina y aún debemos dinero.

**Gráficamente:**

Primer año:

Maq.	Ptmo.
100M	100M

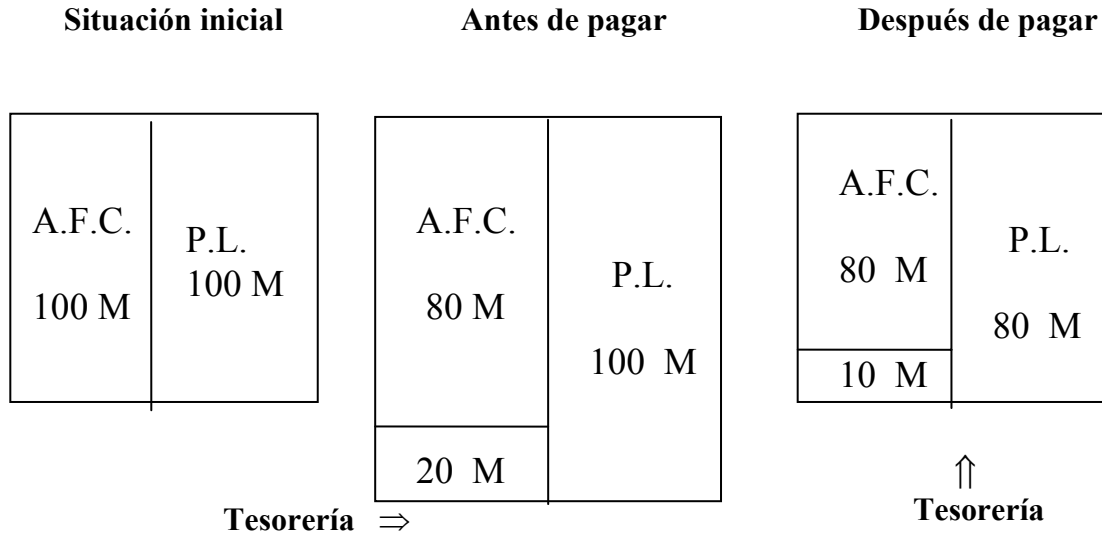
Al finalizar el 5º año:

0	0
Tesor.	Ptmo.
50M	50M

Al finalizar el quinto año la máquina está totalmente amortizada, pero tenemos tesorería (50M), pero aún tenemos que seguir pagando el préstamo.

Periodo Am. téc. = 5 años      Cuota Am. téc. = 20.000.000  
 Periodo Am. fin. = 10 años      Cuota Am. fin. = 10.000.000

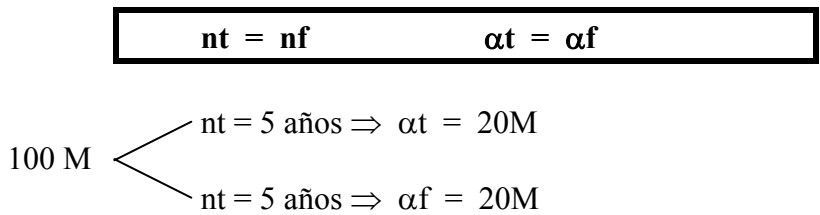
$$P.A.t. < P.A.f \quad \Rightarrow \quad C.A.t > C.A.f$$



No hay problema para pagar los cinco primeros años, pero según el planteamiento, a partir del quinto año no se genera tesorería en concepto de amortización y hay que pagar la deuda 5 años más. A partir de ese quinto año ya no se pagamos en función de la amortización del activo, sino por la tesorería que se ha generado de sobra.

En un sistema teórico podríamos pagar el préstamo con la tesorería acumulada de períodos anteriores, pero en la realidad la tesorería se puede utilizar en otras operaciones y se plantea la duda de si realmente dispondremos de esa tesorería para terminar de pagar la deuda.

3) El período de amortización técnica sea **igual** a la cuota de amortización financiera, es decir ambas **coincidan**, o lo que es lo mismo, **cuando el número de años en que vamos a amortizar el activo es igual al número de años en que vamos a amortizar la deuda:**



En este caso hay equilibrio entre **amortización técnica y financiera**.

$$\begin{array}{l} \text{Periodo Am. téc.} = 10 \text{ años} \\ \text{Periodo Am. fin.} = 10 \text{ años} \end{array} \Rightarrow \begin{array}{l} \text{Cuota Am. téc.} = 10.000.000 \\ \text{Cuota Am. fin.} = 10.000.000 \end{array}$$

$$P.A.t. = P.A.f. \Rightarrow C.A.t = C.A.f$$

**Situación inicial**

A.F.C.	P.L.
100 M	100 M

**Antes de pagar**

A.F.C.	P.L.
90 M	100 M
Tesorería	10 M

↑

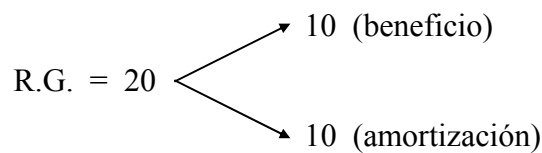
**Después de pagar**

A.F.C.	P.L.
90 M	90 M
10 M	10 M

↑      ↑

Tesorería    P y G

P y G



No sólo no hay ningún problema para pagar, sino que además no necesitamos apoyarnos en pérdidas y ganancias para atender al pago. Esta es la situación óptima.

<b>COEFICIENTE DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO</b>
---

De acuerdo con el modelo que venimos postulando, el modelo de solvencia puede ser estático o dinámico.

Estamos en el análisis de solvencia a largo plazo, y tenemos que analizarlo estáticamente o dinámicamente.

No se ha de confundir la idea de estática con la de patrimonial.

De los coeficientes de solvencia a L.P. se pueden hacer dos bloques:

1. Solvencia estática.
2. Solvencia dinámica.

**1. Solvencia Estática:** Hace referencia a la situación de la empresa en un momento determinado y son orientativas y no determinantes. Hay dos principales:

$$\frac{\text{A.F.}}{\text{P.L.}} \geq 1 \Rightarrow \text{Hace referencia a la capacidad de autofinanciación del A.F.C. Si } \text{P.L.} > \text{A.F.C. es imposible}$$

encontrar un equilibrio y una amortización que cubra el pago de la cuota.

$$\frac{\text{R.P.}}{\text{A.N.C.}} > 1 \Rightarrow$$

Dado el carácter de los A.N.C. que lo incapacita a colaborar en la generación de recursos, es conveniente que se encuentren financiados por pasivos que no absorban o demanden recursos, como es el caso de los recursos propios. Si  $\text{R.P.} < \text{A.N.C.}$  nos preguntamos cómo atender la financiación.

**NOTA:** Su pago, supuestamente no todo es al contado)

- Por tanto desde una óptica **estática**:

<b>ANC</b>	<b>RP1</b>
<b>ACL</b>	<b>DLP</b>

Los ratios que se pueden establecer son:

$$\frac{\text{ACL}}{\text{DLP}} \quad \text{Este ratio ha de ser mayor a la unidad.}$$

$$\frac{\text{RP1}}{\text{ANC}} \quad \text{Este ratio ha de ser mayor a la unidad.}$$

La razón estriba en que el activo de ciclo a largo plazo es susceptible de autofinanciarse.

Los ratios es una razón necesaria, pero no suficiente, la suficiencia viene dada por el modelo dinámico.

**2. Solvencia dinámica:** Ya interviene el concepto de recurso generado que es el que tiene la última palabra en lo que a solvencia se refiere:

**P.L.**

————— ⇒ Me indica el plazo mínimo al que se puede poner el

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

**R.G.** endeudamiento para poder atender el pago.

**Ejemplo:** Tenemos 3 con la siguiente cantidad de endeudamiento a largo plazo y recursos generados cada año:

	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3
P.L.	100 M	200 M	250 M
R.G.	10 M	30 M	50 M

¿ *Cuál es más solvente* ? Si acumulamos este ratio tenemos que:

	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3
	100	200	250
	$\frac{100}{10} = 5$	$\frac{200}{30} = 10$	$\frac{250}{50} = 6,66$
	10	30	50

La tercer empresa es la más solvente porque es la que antes puede desprenderse de su préstamo.

**P.L.**

— ⇒ Me dá la cuantía a pagar, que comparamos

**Años**

con los recursos que genera la empresa, y en la medida que los recursos de la empresa sea superior a la cuota a pagar, es solvente desde un punto de vista dinámico.

**NOTA:**  $\text{Cuantía a pagar} > \frac{\text{Recursos generados}}{\text{Años}}$

-Por tanto desde una óptica **dinámica**:

El modelo dinámico a largo plazo podemos contemplarlo, en principio, de la siguiente forma:

<b>DLP</b> <hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> <b>RG anual</b>
---

Este ratio representa el número de años mínimos.

Mi endeudamiento puede ser superior, inferior o igual a este número de años.

**Por Ejemplo:** He podido 100M a un Banco a pagar a 3 años y genero 25M de RG.

$$100M : 25M = 4M$$

Esto es una situación de insolvencia. Necesito como mínimo 4 años para pagar la deuda, y he acordado con el Banco 3 años.

Necesito ver qué recursos genero, para en función de ello endeudarme.

Si el préstamo anterior lo consigo, pero a pagar en 6 años,  $\Rightarrow$  situación de solvencia.

Como mínimo necesito pagarlo en 4 años, pero he de dejar un margen para los problemillas que pudiesen surgir.

Si tengo un planing con un Banco, he de ver si mis RG de los distintos años son suficientes para atender la deuda con los Bancos.

$\alpha$	$\alpha$	$\alpha$
<b>RG1</b>	<b>RG2</b>	<b>RG3</b>

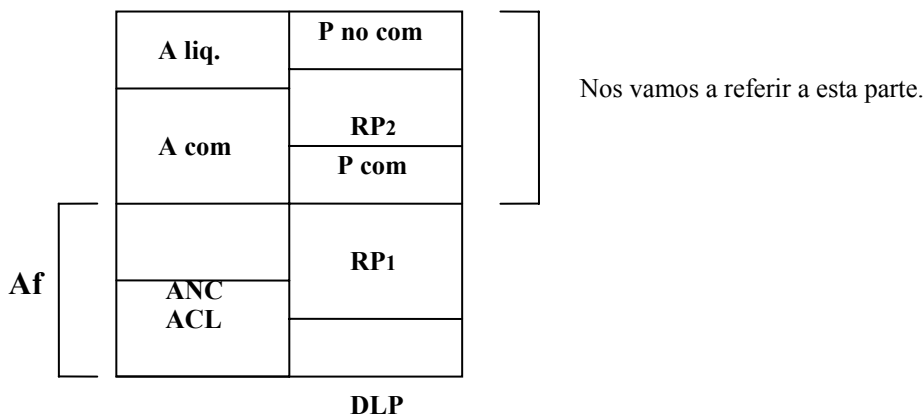
1. **idea:** Estamos moviéndonos en base al Principio de gestión continuada. La empresa va a surgir trabajando durante muchos años.
  
2. **idea:** Presumimos que hay una regularidad en el comportamiento de las magnitudes económicas. Quien definitivamente define la solvencia a largo plazo es el modelo dinámico (RG).



<b>ANÁLISIS FINANCIERO (IV)</b>
---------------------------------

<b>El modelo económico-financiero a corto plazo: contenido y clases.</b>
--

Para el modelo económico-financiero a corto plazo se requiere que hay una clara regularidad del comportamiento de las magnitudes.



Dentro del análisis a corto plazo vamos a realizar un estudio estático a dinámico.  
Para realizar un análisis estático, tenemos que tener en cuenta la idea de *permanencia*:

- El **activo comercial**: es inversión permanente.
- El **pasivo a corto no comercial**: es un a financiación no permanente.
- Los **recursos propios**: es financiación permanente.
- El **pasivo comercial**: también es financiación permanente.

Dentro de la óptica estática hay que ver en que medida las magnitudes permanentes financian al activo circulante, teniendo en cuenta que el activo comercial es cíclico y también lo es el pasivo comercial. Hay que tener en cuenta las partidas que se están continuamente renovando.

En el corto plazo se produce todo el desenlace financiero de la empresa. En el largo plazo hemos hecho una proyección probable y tendrá su lógica repercusión positiva o negativa en el corto plazo.

Siempre los recursos generados son los que sustentan la solvencia. Pero además hay que buscar una correlación lógica entre las partidas del activo y del pasivo para tener una estructura solvente.

<b>A liq</b>	<b>Pc no com</b>
<b>A com</b>	<b>RP2</b>
	<b>P com</b>
<b>ANC</b>	<b>RP1</b>
<b>ACL</b>	<b>DLP</b>

Esta estructura no significa que haya insolvencia. Sólo hay una tendencia. Es menos seguro aquí la solvencia que en el ejemplo anterior desde un punto de vista estático.

Se trata de que **activos permanentes estén financiados por pasivos permanentes**. En la **primera** situación la inversión permanente siempre está financiada por pasivos permanentes. En la **segunda** situación el activo comercial, que es permanente, no está financiada íntegramente por magnitudes permanentes. Ello hace más arriesgada la situación de la empresa, porque hay un pasivo no permanente que no cubrimos con tesorería o al menos por el momento.

Habría que precisar si la deuda del pasivo no comercial a corto plazo representando en el balance 2, está próximo su vencimiento o tardará aún meses. En el primer caso se ve que la empresa no puede pagar de inmediato con la tesorería que posee.

En el segundo caso, si se demora el pago en varios meses puede ocurrir que la empresa genera más liquidez, es decir, disponga de más fondos y así hacer frente al endeudamiento.

Y al pasivo comercial se está pagando porque el activo comercial está venciendo, se está continuamente convirtiendo en tesorería. A medida que vamos cobrando a clientes se paga a los proveedores y los recursos generados se van almacenando en el activo líquido.

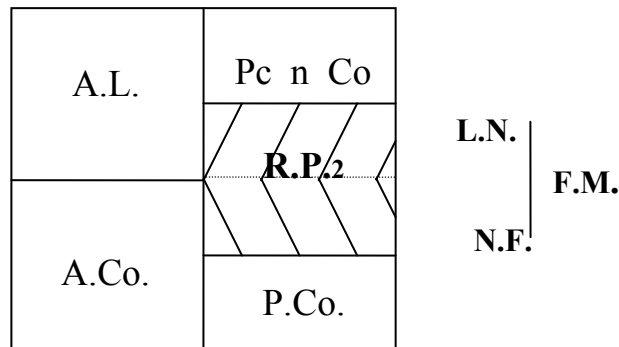
<b>Beneficios</b>	<b>Recursos generados</b>
<b>Amortización</b>	
<b>Factores Fraccionables</b>	

⇒ **Va a proveedores**  
 Dr. D. Roberto Gómez López  
<http://www.ugr.es/local/rgomezl>



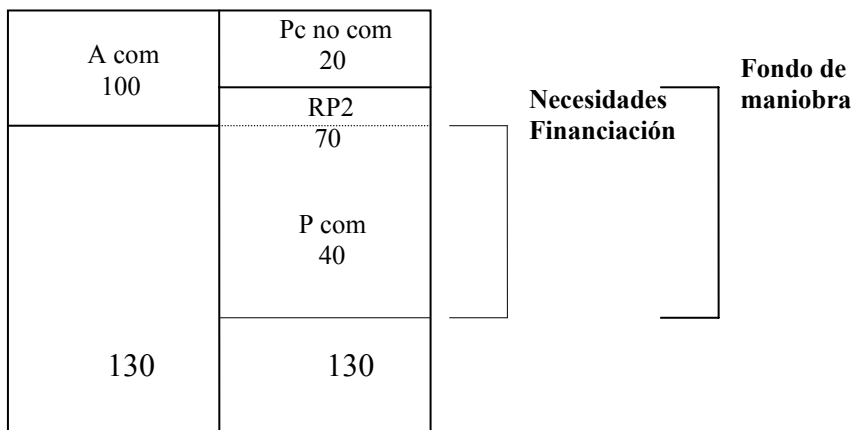
$$L.N. = A.L. - P.c \text{ n } C.o$$

Gráficamente, si traslado esta ideas nos encontramos con que:



**Estructura económica-financiera a corto plazo:  
el fondo de maniobra versus las necesidades de financiación.**

Nos referimos exclusivamente al corto plazo.



*El fondo de maniobra* también es llamado capital circulante, o “working capital”, es la parte de los recursos propios que financia al activo a corto plazo.

Convencionalmente se contempla como la parte de la financiación básica que financia el activo a corto.

$$\text{Activo a corto} = \text{Activo líquido} + \text{Activo comercial}$$

Pasivo a corto = Pasivo a corto no comercial + Pasivo comercial

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo a corto} - \text{Pasivo a corto}$$

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{AL} + \text{Aco} - (\text{P no com} + \text{P com}) = \text{RP2}$$

Aquí el fondo de maniobra vale 70.

El fondo de maniobra es importante porque implica financiación permanente, implica permanencia de financiación.

Las necesidades de financiación o necesidades de fondos operativos es la diferencia entre el activo comercial y el pasivo comercial.

$$\text{Necesidades de financiación} = \text{Activo comercial} - \text{Pasivo comercial}$$

En este ejemplo  $\text{NF} = 100 - 40 = 60$

*Las necesidades de financiación es la necesidad que tiene el activo comercial de financiación permanente para tener estabilidad financiera.*

Aquí  $\text{NF} = 60$  y  $\text{FM} = 70$

Aquí no hay problema, las necesidades de financiación están cubiertas por financiación permanente, por el fondo de maniobra. Las necesidades de financiación equivalen al fondo de maniobra mínimo necesario.

De esto se deriva que como mínimo:

$$\text{NF} = \text{FM}$$

Podemos hacer varias consideraciones:

1º Es muy frecuente creer que si aumenta el activo comercial es una cosa buena, ya que aumenta el fondo de maniobra.

$$\text{FM} = \uparrow \text{A a corto} - \text{P a corto} = \uparrow \text{FM.}$$

En principio todo incremento de activo comercial no es bueno porque implica mayor inmovilización de recursos financieros e implica a su vez mayores necesidades de fondos, es decir, implica mayores necesidades de financiación y eso no es bueno.

Sin duda la empresa tiene el activo comercial que tiene, pero debe luchar para que este activo disminuya, pues en la medida que lo haga, disminuirán las necesidades de financiación.

2º También se dice que no es bueno que aumente el pasivo. Si es bueno que aumente el pasivo comercial, porque en la medida que aumente, disminuye las necesidades de financiación y ello quiere decir que disminuye que tengamos que aportar recursos propios para mantener estable la empresa.

Hay que luchar contra el crecimiento de los activos comerciales. Puede darse el caso incluso que el pasivo comercial sea superior al activo comercial:

$$NF = A \text{ com} - P \text{ com} = 60 - 100 = (40)$$

Estas son necesidades de financiación negativas. Es muy bueno, no es peligroso. Lo que ocurre es que en esta fórmula no está contemplada la tesorería generada.

$$FM = AL + A_{cpm} - P_{c \text{ no com}} - P_{com}$$

$$FM = (AL - P_{c \text{ no com}}) + (A_{com} - P_{com})$$

**Liquidez neta + Necesidades de financiación**

A la diferencia del activo líquido y el pasivo a corto no comercial, se le suele llamar liquidez neta y puede ser positiva o negativa.

***¿ Cualquier incremento del activo comercial implica necesariamente un incremento del fondo de maniobra ?***

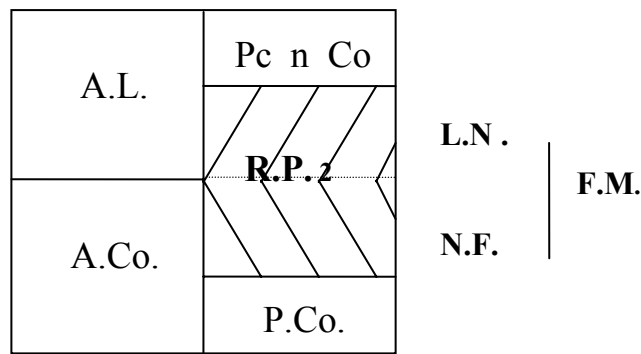
No siempre, depende de la financiación que utilicemos. Dicho incremento se puede financiar:

- Pasivo a corto no comercial.
- Pasivo comercial
- Recursos propios: sólo en esta hipótesis crece el fondo de maniobra.

Vamos a determinar, en orden a lo dicho algunas situaciones gráficas y teóricas significativas para comprender las ideas señaladas:

**SITUACIONES**

Nos podemos encontrar diferentes situaciones:



**NOTA:** Solvencia estratégica.

Si este planteamiento correspondiera con la empresa objeto de estudio, nos encontraríamos que esta empresa reuniría las siguientes condiciones:

1- **Tendría una liquidez neta positiva**; o lo que es lo mismo, sus activos líquidos superan al pasivo a corto plazo no comercial:

$$A.L. > Pc\ n\ Co \Rightarrow L.N. > 0$$

2- **El activo comercial superaría al pasivo comercial**, con lo cual la necesidad de financiación también es positiva:

$$A.Co. > P.Co. \Rightarrow N.F. > 0$$

**3- El F.M es superior a la necesidad de financiación:**

$$F.M. > N.F.$$

Siempre que la liquidez neta sea positiva y que el F.M. supere a las necesidades de financiación diremos, en principio, que la empresa se encuentra en una situación de solvencia estática a C.P. por las siguientes razones:

→ Por lo que respecta a la liquidez neta positiva, la empresa tendrá recursos líquidos suficientes para atender sus deudas inmediatas (deudas que vencen a C.P.)

→ Por lo que respecta al F.M. superior a la necesidad de financiación, según este modelo el F.M. está compuesto por recursos propios, resultaría que las N.F. se encontrarían cubiertas por recursos propios.

Esto puede ser uno de los objetivos a C.P. porque, dado el carácter del activo comercial (necesidad de inmediata reinversión una vez desinmovilizado, con lo que no se puede utilizar esos recursos así generados para pagar) y dado el carácter permanente del activo comercial, la brecha que surge entre el activo comercial y el pasivo comercial debe ser cubierta con recursos que no tengan vencimiento, con financiación que absorba recursos, con financiación permanente, y precisamente estos requisitos vienen siendo cumplidos por los recursos propios.

A.L.	Pc n Co	⇒ L.N. = 0 ⇒ N.F. = F.M.
A.Co.	R.P.	
		P.Co.

Las consecuencias de esta estructura son:

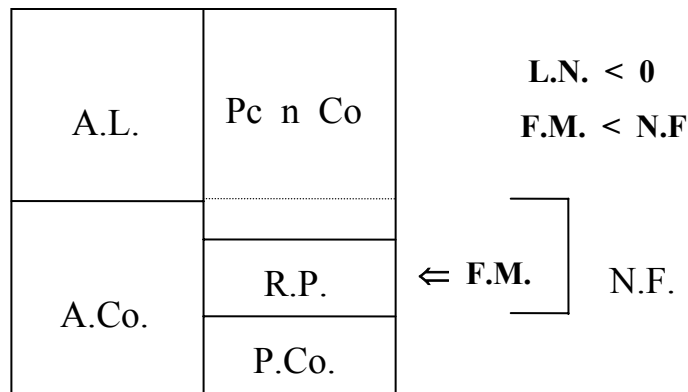
\* El pasivo no comercial es igual al activo líquido ⇒ Esto implica que no hay exceso de liquidez (N.F. = 0)

\* El F.M. coincide con las N.F.



Esta situación es peor que la anterior: Tenemos menos liquidez que en el primer caso; sin embargo, no tenemos problemas de insolvencia a C.P., porque al menos tenemos liquidez suficiente para cubrir las deudas que vengán.

Por lo que respecta a las N.F. y F.M., como lo ideal es que las N.F., al haber una igualdad tampoco hay problemas de solvencia porque las N.F. están cubiertas por recursos propios.



En este caso:

- El pasivo no comercial desciende por debajo del activo líquido, luego  $A.L. < P_c n C_o$ ; esto implica que la empresa tiene una liquidez neta negativa y por tanto con los recursos líquidos disponibles en ese momento, no parece que pueda atender a todas las deudas que vengán en ese momento.

Como consecuencia, en lo que respecta a la liquidez neta, esta empresa tiene claro detector de insolvencia técnica, lo que no quiere decir que esta empresa presente una insolvencia definitiva porque hay una diferencia entre ambas insolvencias (ser solvente técnicamente es que las partidas de activo y pasivo estén relacionadas de tal forma que la empresa pueda atender al pago de las deudas sin tener que acudir a otra fuente de financiación como la renegociación de la deuda; la insolvencia definitiva es cuando tampoco consigue recursos alternativos). Dada esta insolvencia, hay que arreglarla.

- Por lo que respecta a las N.F. y el F.M, nos encontraremos en este tercer gráfico un síntoma de insolvencia técnica. Ya no se cumple el requisito que buscábamos sobre como cubrir la brecha diferenciadora entre el activo comercial y el pasivo comercial, y nos encontramos que hay una pequeña parte financiada por recursos propios (F.M.9 pero hay otra cuantía en la que no aparecen recursos permanentes).

No es la situación ideal; tampoco quiere decir que la empresa vaya a ser insolvente definitivamente, pero es una situación a modificar.

En resumen, si la empresa tiene la siguiente situación:

$$\begin{aligned} L.N. &\geq 0 \\ N.F. &\leq F.M. \end{aligned}$$

*La empresa no va a plantear problemas de insolvencia estática a C.P.* Podemos sacar un ratio:

$$\text{Ratio} \Rightarrow \frac{N.F.}{F.M.} \leq 1$$

### COEFICIENTES DE MEDICION DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO

Visto lo anterior podemos establecer en el corto plazo un ratio que nos mida la expectativa desde una perspectiva estática de solvencia:

$$\frac{FM}{NF} > 1$$

Si este ratio se aproxima a la unidad tenemos solvencia. Si el ratio fuera inferior a la unidad, las perspectivas de solvencia son menores y ello implicaría que aparecería el pasivo a corto no comercial.

Es probable que una política de cobra más acertada, una mayor racionalización de los stock, haga que todo vaya a su normalidad como consecuencia de los recursos que genera la empresa.

Si, por ejemplo, una empresa decidiera vender 12 elementos de transportes en un año a razón de un elemento de transporte en un mes, y teniendo en cuenta que cada elemento de transporte tiene un coste de 1.000.000 y un precio de venta de 2.000.000, está claro que la inversión que esta empresa tiene que hacer es de 12.000.000 y que los ingresos por ventas por este concepto sería de 24.000.000, con un beneficio de 12.000.000.

Partiendo de esta base se plantean dos alternativas:

Dr. D. Roberto Gómez López  
<http://www.ugr.es/local/rgomezl>

1.- Comprar los 12 elementos de transporte de una sola vez haciendo una inversión total de 12.000.000 en un momento.

2.- Comprar uno cada mes, y por tanto llevar a cabo 12 inversiones de 1.000.000 de pesetas.

¿Qué alternativa es la mejor?

La segunda alternativa, porque así puede utilizar el resto para invertirlo en otra cosa (como en un banco).

Desde el punto de vista del beneficio no hay diferencia entre una alternativa y la otra; desde el punto de vista de la rentabilidad sí es distinto:

$$\frac{\text{Beneficio}}{\text{Inversión}} = \frac{12.000.000}{12.000.000} = 1$$

$$\frac{\text{Beneficio}}{\text{Inversión}} = \frac{12.000.000}{1.000.000} = 12$$

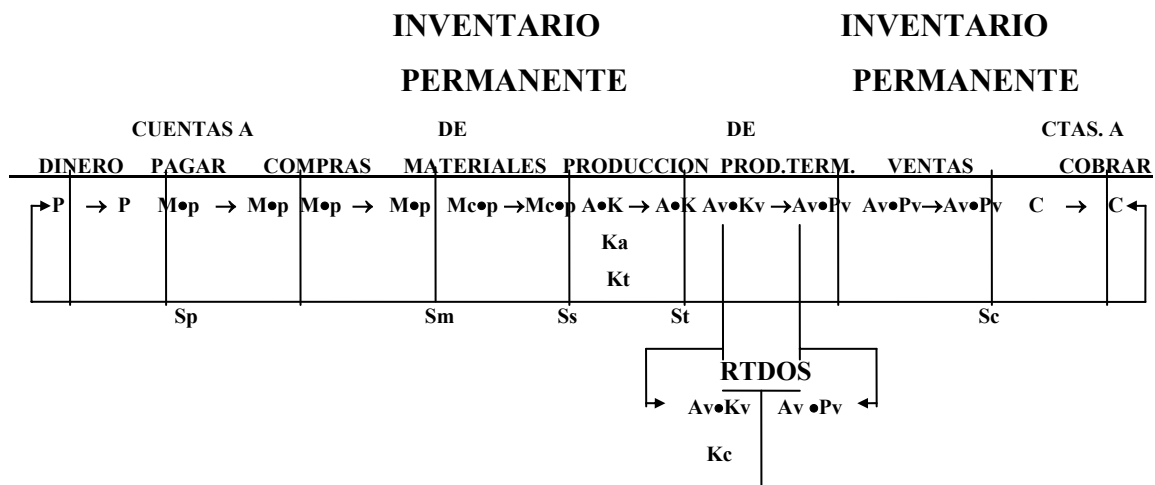
Desde el punto de vista de la inversión es más rentable la segunda, porque en esta alternativa ha rotado 12 veces (hemos invertido 1.000.000 que ha rotado 12 veces), mientras que en la primera alternativa nuestra inversión sólo rota 1 vez.

Interesa siempre tener inversiones rápidas que se desinmovilicen cuanto antes, para así necesitar menos financiación.

**ROTACION DE LAS MAGNITUDES DE CIRCULANTE: EL PERIODO MEDIO DE MADURACION.**

Para estudiar el tema de las rotaciones, hay que acudir al ciclo dinero-mercancía-dinero: La idea de este ciclo es tener una serie de recursos que se invierten, se desinmovilizan, se vuelven a invertir... y así sucesivamente.

Gráficamente:

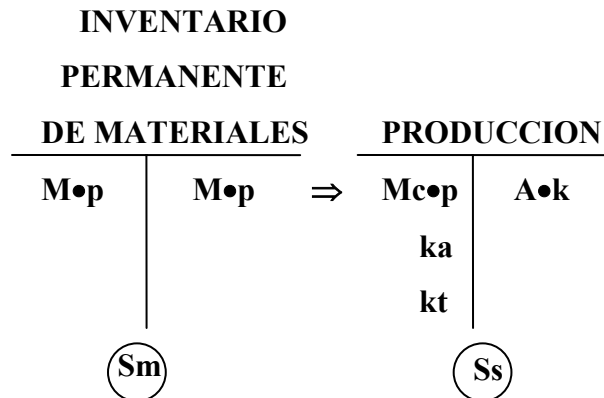


- P** ⇒ Pagos del periodo.
- M** ⇒ Unidades de cantidad de materiales comprados.
- p** ⇒ Precio unitario.
- Mc** ⇒ Unidades de cantidad de materiales consumidas.
- Ka** ⇒ Coste de la sección de aprovisionamiento.
- Kt** ⇒ Coste de la sección de transformación.
- A** ⇒ Unidades de cantidad de productos terminados.
- k** ⇒ Coste unitario de producción.
- Av** ⇒ Producción acabada y vendida.
- Kv** ⇒ Coste unitario de venta.
- pv** ⇒ Precio unitario de venta.
- Kc** ⇒ Coste de la sección de ventas y administración.



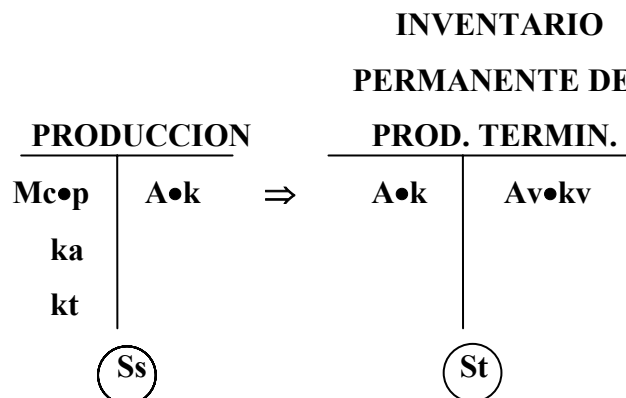
Una vez que compramos las materias primas se llevan al almacén (por eso hay un asiento que representa este traspaso de la cuenta de compras a la de inventario permanente); esta transacción no es más que la relación entre el ámbito externo y el interno.

3



Todos los materiales que habíamos comprado los hemos llevado al almacén, de donde tenemos que tomar aquellos materiales necesarios para la producción. No todos los materiales que entran en el almacén van al proceso productivo, sino que sólo tomaremos los que necesitamos (Mc)

4

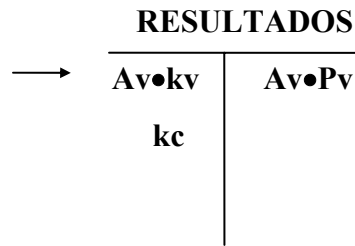


En el haber de producción aparece A•k, que recoge el valor de la producción; o sea, la producción a precio de coste. Una vez obtenida la producción se envía al almacén de productos terminados.

5



⑥



Nuevamente va a aparecer el ámbito externo. Del almacén de productos terminados no necesariamente se tiene que vender toda la producción; por eso sólo aparece la cantidad Av en el haber (número de unidades vendidas), que no tiene que coincidir con A.

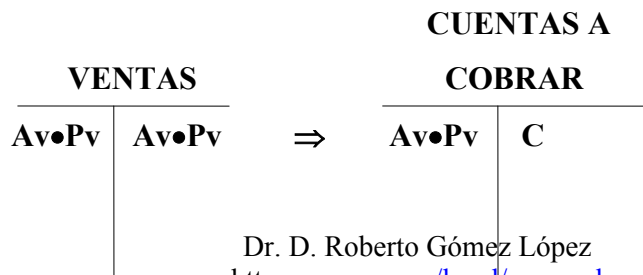
El coste de las ventas es uno de los costes de la empresa y como tal es una parte negativa de la cuenta de resultados; kc representa todos los demás costes como el coste de la mano de obra, impuestos...

⑦



Hay que proceder a la venta de los productos en el ámbito externo; así, en el mayor de Resultados tenemos un  $Av \bullet Pv$  que constituye la parte positiva de resultados (es un ingreso de la empresa y por ello va al haber de Resultados reflejando la parte positiva de la misma).

⑧

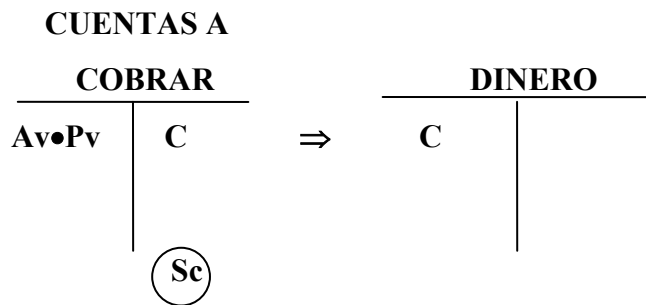


Sc

Si suponemos que la venta se realiza a crédito, se realiza la transacción arriba indicada, reflejándose en el diario con el siguiente asiento:

Av•Pv	Cuentas a cobrar	a	Ventas	Av•Pv

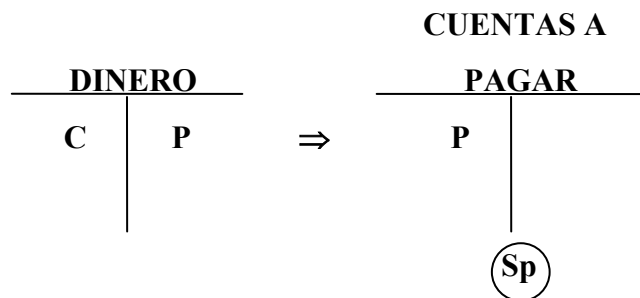
8



Si posteriormente la deuda de clientes la cobramos, hay que hacer un asiento como el que sigue:

C	Tesorería	a	Cuentas a cobrar	C

9



Ya que hemos cobrado a clientes, podemos saldar la cuenta con proveedores, con lo cual el ciclo estaría completo:



P	Tesorería	a	Cuentas a cobrar	P
---	-----------	---	------------------	---

Una vez visto el esquema vamos a proceder a lo que es el **CALCULO DEL PERIODO MEDIO DE MADURACION:**

Los términos Sp, Sm, Sc... representan los **saldos medios** de cada mayor:

- Inventario permanente de **materiales**: Sm representa el stock medio de materias primas:

$$Sm = \frac{\textit{Saldo inicial} + \textit{Saldo final}}{2}$$

- **Producción**: Ss es el stock medio de productos semiterminados:

$$Ss = \frac{\textit{Existencia inicial} + \textit{Existencia final}}{2}$$

- Inventario permanente de **productos terminados**: St es el stock medio de productos terminados:

$$St = \frac{\textit{Existencia inicial} + \textit{Existencia final}}{2}$$

- **Cuentas a cobrar**:  $Sc$  es el saldo medio de cuentas a cobrar a clientes:

$$Sc = \frac{\textit{Saldo inicial} + \textit{Saldo final}}{2}$$

Dentro de las cuentas a cobrar incluimos las de clientes y las de efectos comerciales a cobrar.

- **Cuentas a pagar**:  $Sp$  es el saldo medio de cuentas a pagar a proveedores:

$$Sp = \frac{\textit{Saldo inicial} + \textit{Saldo final}}{2}$$

En este caso incluimos las cuentas de proveedores y de efectos comerciales a pagar.

- Cálculo de las **rotaciones** .- Se pretende calcular las rotaciones de cada uno de los saldos medios que arriba hemos señalado. Es decir, ver el número de veces que se renueva en un año el stock medio.

Ejemplo: En un concesionario de coches tengo un stock de 1 coche que vendo al mes y que lo renuevo cada vez que lo vendo:

Rotación del stock = 12

Saldo medio del stock = 1

El concepto de rotación pone en relación un flujo con un stock medio.

→ Materiales (rm):

$$rm = \frac{Mc \bullet p}{Sm}$$

Mc = Existencias iniciales + Compras - Existencias finales

→ Productos semiterminados (rs):

$$rs = \frac{A \bullet k}{Ss}$$

A•k = Es un dato que dará el supuesto.

→ Productos terminados (rt):

$$rt = \frac{Av \bullet kv}{St}$$

Av•kv ⇒ Hay que distinguir dos casos:

1. En una empresa industrial, el coste de las ventas no lo conozco y es un dato que nos lo da el supuesto.
2. En una empresa comercial sí es posible calcularlo porque este tipo de empresas compra los productos terminados y por tanto el coste de las ventas se puede calcular como:

Existencia inicial de P.T. (mercaderías) + Compras - Existencias finales

→ Cuentas a **cobrar** (rc):

$$rc = \frac{Av \cdot Pv}{Sc}$$

Av•Pv = Es el importe de las ventas

→ Cuentas a **pagar** (rp):

$$rp = \frac{M \cdot P}{Sp}$$

M•P = Las materias primas adquiridas por el precio interno de venta (precio de las compras en pérdidas y ganancias)

- Cálculo de los **subperiodos**: Es el último paso antes de calcular el periodo medio de maduración:

- Subperiodo de **almacenamiento** : Si  $r_m$  es el número de veces que se ha renovado el stock de materiales en una año, en 365, en dar una sola vuelta tarda:

$$\left. \begin{array}{l} r_m \text{ ——— } 365 \\ 1 \text{ ——— } E1 \end{array} \right\} \Rightarrow E1 = \frac{365}{r_m} \quad \text{NOTA: Normalmente son 360 días}$$

- Subperiodo de **transformación**: Si  $r_s$  es el número de veces que se renueva el stock medio de productos en 365 días, una vuelta la dará en E2 días:

$$365$$

$$E2 = \frac{\quad}{rs}$$

- Subperiodo de **ventas** (E3):

$$E3 = \frac{365}{rt}$$

- Subperiodo de **cobros** (E4):

$$E4 = \frac{365}{rc}$$

- Subperiodo de **pagos a proveedores** (E5):

$$E5 = \frac{365}{rp}$$

• El **periodo medio de maduración** no es más que la suma de los 4 primeros subperiodos y menos el último:

$$E = E1 + E2 + E3 + E4 + E5$$

**RESUMEN: (Ponerlo como lamina de Retro-resumen de lo dicho- )**

Vamos a señalar las principales ideas desarrolladas en este punto

- Subperiodo de **almacenamiento** (E1):

$$Sm = \frac{So + Sf}{2} \quad rm = \frac{Mc \cdot P}{Sm} \quad E1 = \frac{365}{rm}$$

- Subperiodo de **transformación** (E2):

$$Exo + Exf \quad A \cdot k \quad 365$$

$$S_s = \frac{\quad}{2} \quad r_s = \frac{\quad}{S_s} \quad E_2 = \frac{\quad}{r_s}$$

- Subperiodo de **ventas (E3):**

$$S_t = \frac{Ex_o + Ex_f}{2} \quad r_t = \frac{Av \cdot kv}{S_t} \quad E_3 = \frac{365}{r_t}$$

- Subperiodo de **cobros (E4):**

$$S_c = \frac{S_o + S_f}{2} \quad r_c = \frac{Av \cdot Pv}{S_c} \quad E_4 = \frac{365}{r_c}$$

- Subperiodo de **pago a proveedores (E5):**

$$S_p = \frac{S_o + S_f}{2} \quad r_p = \frac{M \cdot P}{S_p} \quad E_5 = \frac{365}{r_p}$$

- PERIODO MEDIO DE MADURACION (E):

$$ET = \frac{E_1 + E_2 + E_3 + E_4}{\quad} - E_5$$

P. medio mad. de activo/ P.medio mad. de pasivo

1) Coste diario de los factores fraccionables:

$$K = \frac{700 \text{ M}}{\quad} = 1'94 \text{ M/día}$$

360

2) Coste diario de todos los factores:

$$K' = \frac{700 \text{ M} + 200 \text{ M}}{360} = 2'5 \text{ M/día}$$

Con todos estos datos nos preguntamos, ¿necesita la empresa financiar los 1'94 millones diarios durante el periodo medio de maduración o necesita financiar los 2'5 millones diarios durante dicho periodo?

Para contestar dicha pregunta, en primer lugar vamos a calcular cual es el coste total para todo el periodo medio de maduración:

$$\left. \begin{array}{l} K \Rightarrow K * E = 1'94 \text{ M} * 155 = 300.700.000 \\ K' \Rightarrow K' * E = 2'5 \text{ M} * 155 = 386.700.000 \end{array} \right\}$$

Una vez conocidas estas cantidades, vamos a plantearnos el activo comercial desde el punto de vista analítico.

En dicho *activo comercial podemos distinguir*:

- Factores no fraccionables.
- Factores fraccionables.
- Beneficio.

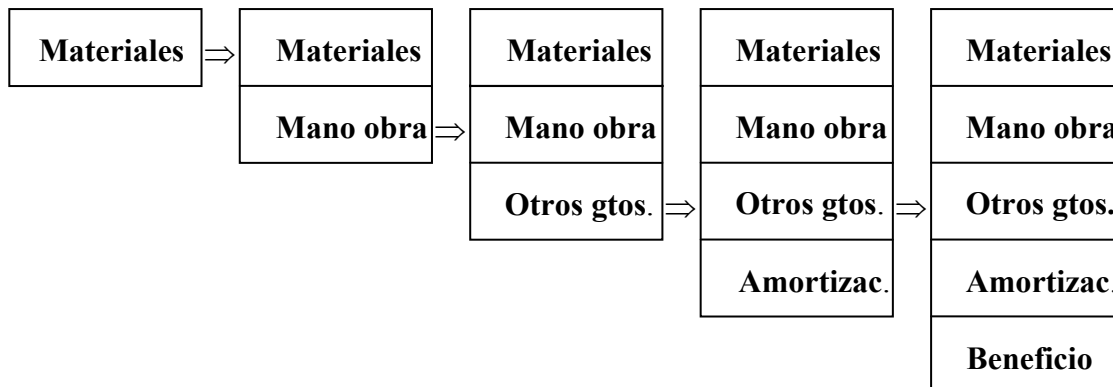
Si lo representamos en un esquema tenemos:

$(100 \text{ M} / 360) * 155 \Rightarrow$	$B^{\circ} = 43'05 \text{ M}$
$(200 \text{ M} / 360) * 155 \Rightarrow$	F.N.F. 86.000.000
Dr. D. Roberto Gómez López http: <a href="http://www.ugr.es/local/rgomezl">www.ugr.es/local/rgomezl</a>	

$$(700 \text{ M} / 360) * 155 \Rightarrow \text{F.F. } 300.700.000$$

Este sería el esquema de un activo comercial a precio de venta:

En el proceso productivo, la empresa comienza a incorporar materiales, luego incorpora mano de obra, en la siguiente fase otros gastos adicionales, en la siguiente fase la amortización y en la siguiente fase el beneficio:



**NOTA:** Si la cuenta de clientes ya está cobrada, no incorporaré beneficio al activo comercial.

La cuestión que aún tenemos que resolver es la cantidad a financiar:

- Factores fraccionales (F.F.) = 300.700.000
- Factores totales = 386.700.000
- El total activo comercial = 429.850.000

Podemos concluir diciendo que de lo único que la empresa debe preocuparse por financiar es el coste diario de los factores fraccionales (330'7 M), porque:



- Los factores no fraccionables (*F.N.F.*) tienen su propia financiación que es la propia de los activos fijos antes de convertirse en activo comercial: La amortización proviene de una inversión en activo fijo, activo que se convierte en líquido con el tiempo.

El *proceso de conversión en líquido* es:

Activo fijo → Activo comercial → Activo líquido

El activo fijo pasa por estas fases hasta convertirse en activo líquido. ¿Qué sucede con la financiación del activo fijo? Podemos decir que va subiendo en el pasivo o puede ir acompañando paralelamente al activo fijo cuando pasa a ser activo comercial y posteriormente activo líquido (es decir, se financia en la medida en que el pasivo que necesito para financiarlo va acompañando al activo a medida que va disminuyendo).

- El beneficio, por su parte, ya implicó una fuente de financiación al venderse la producción con tal margen y quedar el excedente en la cuenta de tesorería, formando parte de los recursos propios.

Todo esto nos sirve para descubrir cuál es la verdadera necesidad financiera de la empresa. Pero antes de verlo tenemos que estudiar lo que es el pasivo comercial, ya que este pasivo comercial (que es la financiación de proveedores) va a financiar parte del activo comercial correspondiente a los factores fraccionables:

$$P.Co. = K (\text{Coste diario de los F.F.}) * E5 \text{ (aplazamiento del pago de proveedores)}$$

$$P.Co. = 1.940.000 * 60 = 116.400.000$$

La diferencia entre el activo comercial (de los factores fraccionables) y el pasivo comercial, nos dá la verdadera necesidad financiera de la empresa:

$$N.F.F.F. = A.CoFF - P.Co. = 300.700.000 - 116.400.000 = 184.300.000$$



$$\begin{aligned}
 \text{A.Co.p.vta.} &= \frac{\text{Coste F.F.}}{360} * E + \frac{\text{Coste F.N.F.}}{360} * E + \frac{\text{Beneficio}}{360} * E = \\
 &= \frac{800 \text{ M}}{360} * 100 + \frac{400 \text{ M}}{360} * 100 + \frac{300 \text{ M}}{360} * 100 = \\
 &= 2.222.222 * 100 + 1.111.111 * 100 + 833.333 * 100 = \\
 &= 222.222.222 + 111.111.111 + 83.333.333 = \\
 &= \mathbf{416.666.667 \text{ Euros}}
 \end{aligned}$$

b) ¿A cuánto asciende el activo comercial a coste de factor fraccionable?

$$\begin{aligned}
 \text{A.Co.F.F.} &= \frac{\text{Coste F.F.}}{360} * E = \frac{800 \text{ M}}{360} * 100 = 2.222.222 * 100 = \\
 &= \mathbf{222.222.222 \text{ Euros}}
 \end{aligned}$$

c) ¿Cuáles son las necesidades de financiación?

$$\text{N.F.FF} = \text{A.Co.FF} - \text{P.Co.}$$

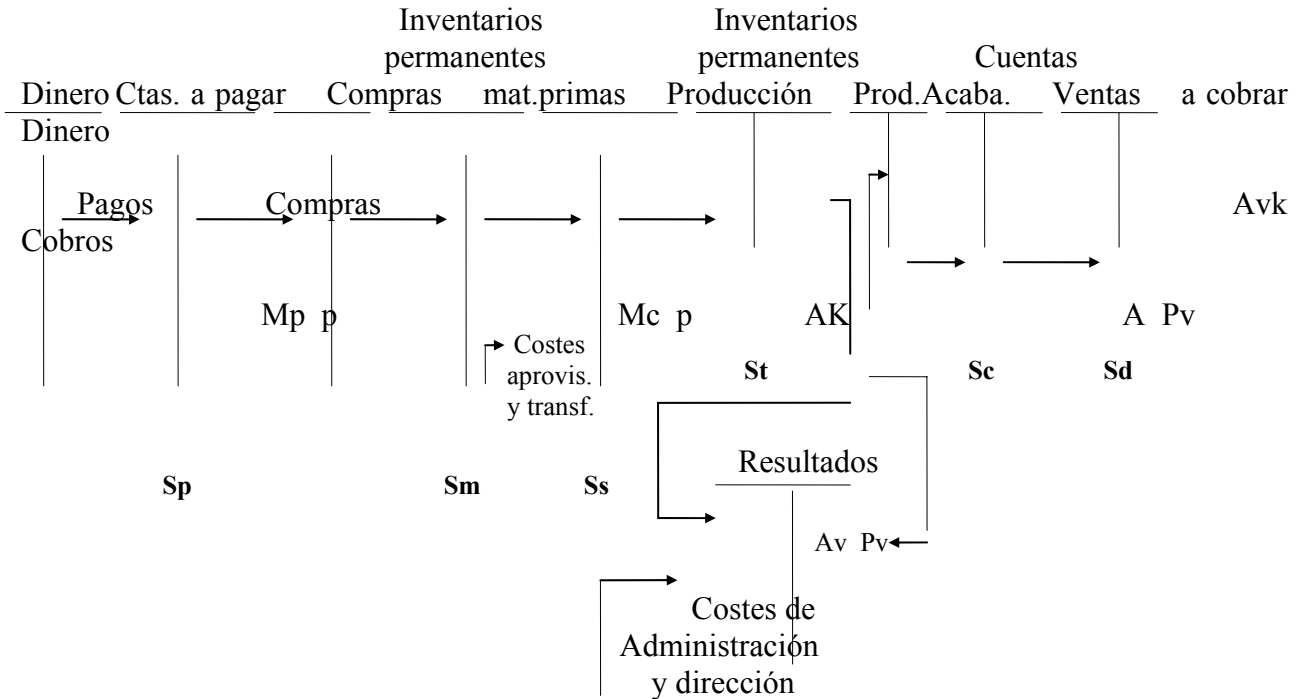
$$\text{P.Co.} = \text{KFF} * E' = 2.222.222 * 90 = 200.000.000$$

$$\text{N.F.FF} = 222.222.222 - 200.000.000 = \mathbf{22.222.222 \text{ Euros}}$$

Sobre este particular de las **Rotación de las magnitudes del circulante: el período medio de maduración**, se ha escrito mucho, aunque se haya desarrollado con otro epígrafe, por lo cual como mejora de la pregunta, nos vamos a permitir, el desarrollar algunas de las ideas ya expuestas pero *utilizando una nomenclatura diferente*, aunque va a realizarse la explicación de los mismos conceptos, la cual se puede considerar también habitual.

Entendemos por **ciclo dinero-mercancía-dinero**, *el proceso en virtud del cual la empresa aporta unos medios financieros para la adquisición de factores productivos fraccionables imprescindibles, para que con posterioridad, mediante la oportuna transformación en productos terminados, si da lugar a ello, encajarlo en el mercado y recuperar vía el cobro, el importe más los excedentes de los medios financieros empleados.*

Gráficamente el anterior dibujo, se puede también desarrollar de esta otra forma:



**AvK** = coste de las ventas  
**AK** = coste de la producción acabada  
**Sp** = saldo de cuentas a pagar

**Sm** = Saldo medio de materiales  
**Ss** = saldo de productos en curso  
**St** = saldo de productos terminados.

**Sc** = saldo de cuentas a cobrar  
**Sd** = saldo de dinero

Estamos siguiendo el criterio de **“permanencia en inventario”**, ello quiere decir que en todo momento el mayor de las cuenta de existencias está reflejando la realidad inventariada.

Nuestro Plan General de Contabilidad no sigue este criterio. No mueve su stock a lo largo del ejercicio, aparece en el balance su situación inicial y luego por su saldo final, pero el tránsito no lo recoge.

En la empresa se producen unos flujos, pero como consecuencia de la paralización ficticia de la actividad de la empresa ( a 31 de Diciembre), surgen unos stocks.

Tendremos un balance que se deriva directamente de la explotación.

	ACTIVO	PASIVO
Activo Comercial	Tesorería (Sd)	Ctas. a pagar (Sp) <span style="float: right;">Pasivo comercial</span>
	Ctas. cobrar (Sc)	
	Exis. productos terminados (St)	
	Exist. productos en curso (Ss)	
	Existencias material (Sm)	

La estructura a corto plazo del balance queda conformada de esta manera. Tenemos que tratar de entender el problema de las rotaciones en la empresa, por lo cual nos vamos a ayudar con un ejemplo:

**Ejemplo:**

Somos distribuidores de coches; pensamos que a lo largo de todo el año podemos vender 12 coches que nos cuesta 1 millón y lo vendemos a 1,5 millones.

Coste de las ventas = 12 \* 1 = 12 millones  
 Ingresos = 12 \* 1,5 = 18 millones

La empresa realiza a 1 Enero una inversión de 12 millones y poco a poco va vendiendo los coches.

El 31 de Diciembre no lo quedan coches.

Beneficio = 18 - 12 = 6 millones de pesetas.

¿Qué rentabilidad media ha sacado la empresa a esa inversión?

La inversión el primer mes es de 12 millones, el segundo mes es de 11 millones... cada mes le va quedando menos inversión. Al llegar a Diciembre no le queda inversión.

$$\text{Inversión media} = \frac{12 + 0}{2} = 6 \text{ millones}$$

Ante esa inversión media se ha sacado un beneficio de 6 millones:

$$\frac{\text{Rentabilidad de la inversión}}{\text{Beneficio}} = \frac{\text{Inver. media}}{6} = \frac{6}{6} = 1 * 100 = 100\%$$

Por cada peseta de vehículo que vendo gano una peseta de beneficio.

Pero podríamos seguir otra alternativa. Podríamos comprar un coche y cuando se venda compro otro. En vez de tener una media de inversión de 6 millones de media, tendríamos una inversión media de 1 millón. Y en este caso la rentabilidad sería de:

$$\text{Rentabilidad} = \frac{6}{1} = 6 * 100 = 600\%$$

El beneficio sería el mismo. Por cada peseta que hay invertida se está produciendo un beneficio de 6 pesetas. Ganamos lo mismo pero con una menor inversión. Por lo tanto es más conveniente esta segunda opción.

¿Cuántas vueltas le hemos dado a la inversión?

$$\text{Rotaciones} = R1 = \frac{\text{Valor total de los coches}}{\text{Media de la inversión}} = \frac{12}{6} = 2 \text{ vueltas}$$

Se ha dado dos vueltas a la inversión media.

En el segundo caso:

$$R2 = \frac{\text{Flujo de compra}}{\text{Stock medio}} = 12 / 1 = 12 \text{ vueltas}$$

1º- En la medida que tengamos más rotaciones, es decir, menos saldo medio de inversión de circulante, tendremos menos necesidades de financiación, ya que el activo comercial será menor.

2º- Al mismo tiempo tendremos una mayor rentabilidad de los recursos empleados. Vamos a aplicar a estas ideas a estos stocks:

Sm = stocks de materiales.

Ss = stocks de productos semiterminados.

St = stocks de productos acabados.  
 Sc = stocks de cuentas a cobrar.

El período medio de maduración es el tiempo que tarda desde que se invierte en el activo comercial una unidad monetaria hasta que se cobra.

Vamos a dividirlo en cuatro subperiodos:

**1º- Subperiodo de compra o almacenamiento de materias primas**

Primero calculamos las rotaciones que a lo largo del ejercicio efectúan las materias primas:

$$R_m = \frac{M_c p}{S_m} \quad \text{A lo largo del año los materiales dan } r \text{ vueltas.}$$

Nos interesa determinar el tiempo medio que tardamos en recuperar el stocks medio de materiales; pretendemos conocer el tiempo que tarda en dar una vuelta.

rm rotaciones → 360 días  
 1 rotaciones → x días

$$\epsilon_m = \frac{360}{r_m} \Rightarrow \text{Indica el número de días que se suele tardar de media en recuperar el saldo medio de materiales.}$$

O dicho de otra forma, es el número de días que se tarda en renovar el almacén de materias primas.

Ejemplo las materias consumidas del año son 100 millones. El stocks medio de materias primas son de 25 millones.

100 / 25 = 4 el Stock de materiales ha dado 4 vueltas.

360 días / 4 vueltas = 90 días. Cada 90 días de media se renueva el almacén de materias primas.

**2º- Subperiodo de fabricación**

Tratamos de conocer el periodo medio que tardan en renovarse el almacén de productos en curso o semiacabados:

$$rs = \frac{Ak}{Ss}$$

Indica las rotaciones que a lo largo del año ha dado el almacén de productos semielaborados.

Ak = producción acabada

Ss = saldo medio de productos en curso

$$es = 360 / rs$$

Es el número de días que se tarda en recuperar el saldo medio de producción en curso.

**2º-Subperido de venta.**

Es el tiempo que tardamos en vender los productos terminados. Tendremos en cuenta el valor del coste de la producción vendida. Así tendremos:

$$rt = \frac{Av Kv}{St}$$

Es el número de vueltas que le están dando al saldo medio de producción acabada.

El periodo medio que tarda en recuperar ese saldo es:

$$et = 360 / rt$$



4º- Subperiodo de cobro

Nos interesa saber el número de veces que a lo largo del ejercicio se produce el cobro:

$$rc = \frac{Av \text{ pv}}{Sc}$$

Y el subperiodo de cobro será:

$$\varepsilon c = 360 / rc$$

Ya podemos calcular el periodo de maduración total:

$$\varepsilon = \varepsilon m + \varepsilon s + \varepsilon t + \varepsilon c = 360 ( Sm / Mcp + Ss / ak + St / Av Kv * Sc / AvPv )$$

¿Cabe a una empresa acortar el Periodo Medio de Maduración de alguna manera?

Se puede acortar el cociente  $Sc / Av \text{ pv}$  mediante el descuento comercial. Si descuento efectos, tengo más tesorería, también tengo más deuda, pero no es una deuda financiera pura como un préstamo, y además la empresa no la va a pagar, lo hará el cliente, sólo pagará parte de la deuda y resulta impagada, que suele suponer un 10% aproximadamente.

La suma de las partidas  $S_m + S_s + S_t + S_c = A \text{ com}$  da lugar al activo comercial. Nos interesa que dicho activo sea lo más corto posible pues así necesitamos menos financiación.

# ¿Cuál sería el periodo medio de maduración de una empresa comercial?

El activo comercial estaría formado por el almacenamiento de productos y por las cuentas a cobrar: **NOTA:** (+ subproductos de ventas)

Luego el periodo de maduración sería:

$$\varepsilon = 360 ( St / AvKv + Sc / AvPv )$$

# El periodo medio de una empresa de servicios sólo tendrá en cuenta las cuentas a cobrar:

$$\varepsilon = 360 ( Sc / Av Pv )$$

Y prácticamente su activo comercial estaría formado por cuentas a cobrar.

5º- Periodo medio de maduración de pasivo o periodo medio de pago

Es el tiempo que se tarda en pagar una unidad monetaria desde que se invierte.

Dentro del periodo de maduración de pago, podemos distinguir dos aspectos:

- + El periodo medio de pago a proveedores.
- + El periodo medio de pago en general.

# Si sólo consideramos s proveedores:

$r_p = \frac{\text{Compras a proveedores}}{S_p}$	$S_p =$ saldo medio de cuentas a pagar a proveedores
--	--

# Y si consideramos el pasivo comercial en general:

$r'_p = \frac{\text{Compras + gastos monetarios}}{S'_p}$
--

Sería el tiempo medio de pago de la empresa. En el numerador están todas las cuentas comerciales que se derivan del ciclo explotacional, no cuentas financieras.

El periodo de maduración de pago será:

$\epsilon = 360 / r_p$
------------------------

y

$\epsilon = 360 / r'_p$
-------------------------

**TIPOLOGIA PRACTICA**

Vamos a desarrollar con la formulación y contenido visto, algunos **ejemplos numéricos** que sirvan para aclarar las ideas que se han desarrollado hasta ahora:

**EJEMPLO 1**

Las compras de una empresa en un período han sido de 100 millones de pesetas. Las existencias finales son de 20 millones. Se de esa, conocer el número de vueltas que a las existencias se le han dado durante el período así como el número de días que se ha tardado en ello.

$$rm = \text{consumos} / Sm = 80 / 10 = 8 \text{ rotaciones}$$

$$Sm = (Exi + Exf) / 2 = 10 \text{ millones}$$

$$\varepsilon = 360 / rm = 360 / 8 = 45 \text{ días tardamos en renovar las materias primas}$$

A los 80 millones de materias primas consumidas se le agrega 80 millones de otros gastos y al finalizar el periodo observamos que no hay producción en curso y que las existencias medias de productos acabados en almacén, han oscilado en torno a 16 millones.

$$St = 16 \text{ millones}$$

$$rt = AvKv / St = (160 - 16) = 9 \text{ vueltas.}$$

$$\text{Se ha vendido } 160 (80 + 80) - 16 \Rightarrow AvKv$$

El periodo de maduración de los productos acabados es:

$$et = 360 / 9 = 40 \text{ días, tiempo que se tarda en dar la vuelta.}$$

Se vende 187 millones y el stock medio de cuentas a cobrar son de 20 millones:

$$rc = AvKv / Sc = 187 / 20 = 9,35 \text{ rotaciones de cuentas a cobrar.}$$

$\varepsilon = 360 / rc = 38,5026$  días tardamos en dar una vuelta. Cada 38 días en promedio cobramos a clientes.

$$\varepsilon_m = 45 \text{ días}$$

$$\varepsilon_t = 40 \text{ días}$$

$$\varepsilon_c = 38 \text{ días}$$

---


$$\text{PMM activo} = 123,5 \text{ días}$$

### EJEMPLO EMPRESA COMERCIAL.

Las compras de una empresa comercial ascienden a lo largo del año a 300 millones. De estas compras se venden 270 millones con un margen del 30%. Las existencias iniciales de materiales coinciden con las finales del periodo. Las ventas se realizan 70% al contado y 30% a 90 días. A los proveedores se les paga a 120 días. Se pide:

- Activo comercial

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

- Pasivo comercial
- Periodo medio de maduración
- Margen bruto

$$A_{\text{com}} = St + Sc \quad \begin{array}{l} St = \text{saldo de los productos terminados} \\ Sc = \text{saldo de cuentas a cobrar} \end{array}$$

$$St = \frac{Exi + Exf}{2} = (30 + 30) / 2 = 30 \text{ millones}$$

Para el cálculo del saldo de las cuentas a cobrar sabemos que se cobra a 90 días, luego estas cuentas dan 4 vueltas a lo largo del año.

Por otra parte las ventas a precio de venta son:

$$AvPv = 1,3 * 270 = 351$$

$$\text{Tesorería} = 0,7 * 351 = 245,7$$

$$\text{Cuentas a cobrar} = 0,3 * 351 = 105,3$$

$$\text{Así que } Sc = \frac{AvPv}{rc} = 105 / 4 = 26 \text{ millones}$$

$$\text{Activo comercial} = Sc + St = 26 + 30 = 56 \text{ millones}$$

### **Pasivo comercial**

Hemos comprado a proveedores por valor de 300 millones de pesetas.

$$Sp = \frac{\text{Compras}}{rp} = 300 / 120 = 100$$

Las rotaciones son  $rp = 360 / 120 = 3$  rotaciones

Luego  $P_{\text{com}} = Sp = 100$  millones de pesetas.

**Periodo medio de maduración de activo.**

PMM de activo =  $\epsilon_t + \epsilon_c$

$$rt = AvKv / St = 270 / 30 = 9 \qquad \epsilon_t = 360 / rt = 360 / 9 = 40 \text{ días}$$

$$rc = 4 \text{ rotaciones} \qquad \epsilon_c = 360 / rc = 360 / 4 = 120 \text{ días}$$

Luego el periodo medio de maduración fue de:

$$\epsilon = 40 + 120 = 160 \text{ días}$$

**Margen bruto**

Margen bruto = 30 % AvKv =  $0,3 \cdot 270 = 81$  millones de pesetas.

Las necesidades de financiación serán:

$$NF = Acom - P com = 56 - 100 = -44 \text{ millones de pesetas.}$$

Hay NF negativas, esto es muy bueno.

Hipotéticamente la tesorería será de:

$$\text{Tesorería} = \underbrace{270M + 1,3 \cdot 0,7}_{\text{Ventas al mercado}} + \underbrace{105 - 26}_{\substack{\text{Ventas a plazos} \\ \text{menos las existencias} \\ \text{finales de clientes.}}} = 325$$

Pero a lo largo del año hemos pagado a proveedores 200 millones. Por lo tanto la tesorería será de 125 millones.

El **balance final** será:

ACTIVO	PASIVO
Tesorería.....125	Proveedores.....100
Existencias.....30	Beneficio bruto.....81
Ctas. cobrar.....26	
181	181

$$\text{Beneficio bruto} = \text{Venta} - \text{Coste de las ventas} = 351 - 270 = 81$$

**EJEMPLO 3**

Se desea establecer un negocio familiar. Se prevé un venta anual de 500 millones de pesetas con un margen del 30%.

La operación de venta se realiza un 50% al contado y un 50% a 180 días. Se presumen que quedarán en almacén unos 20 millones de mercancías sin vender. Las compras a proveedores se efectúa a 60 días.

Los gastos generales ascienden a 100 millones.

Se desea conocer las necesidades de financiación que tendría la empresa al finaliar el ejercicio.

**Pasivo comercial.**

Podemos calcular las rotaciones de las cuentas a pagar:

$$r_p = 360 / \epsilon_p = 360 / 60 = 6 \text{ rotaciones}$$

$$S_p = \text{compras} / r_p = (0,7 \cdot 500 + 20 \text{ Exf de mercancías no vendidas}) / 6 = 62 \text{ millones}$$

Ya sabemos que el pasivo comercial asciende a 62 millones.

**Activo comercial.**

De los 500 millones que vendo se que:

-250 son al contado

-250 a plazo de 180 días. Con esto ya calculo las rotaciones que son 2 rotaciones

(360/180)

$$S_c = \text{Ventas} / r_c = 250 / 2 = 125 \text{ millones}$$

También ha habido un movimiento de caja:

Ventas.....	500
Coste de ventas.....	(350)
	<hr/>

B° bruto.....	150
Gtos. generales.....	(100)
	<hr/>
Beneficio.....	50

La empresa ha aportado unos beneficios de 50 millones.

Cobros por ventas = 500 - 125 (saldo de clientes) =	375
Pagos por compras = 370 - 62.....	= 308
Pagos por salarios.....	= 100
	<hr/>
Déficit de tesorería.....	33 millones

Las necesidades de financiación son:

$NF = A \text{ com} - P \text{ com} = 145 - 62 = 83$  millones. La empresa tiene unas necesidades de financiación positivas, pero parte están cubiertas con un Fondo de Maniobra de 50 millones procedentes de los beneficios.

La solvencia desde un punto de vista estático es:

$$FM / NF = 50 / 83 = 0,6$$

Es una situación irregular. Tiene que endeudarse necesariamente o aportar capital para estar en equilibrio, para cubrir el déficit.

Sabemos que si se sigue con esa política, tengo que tener una aportación mínima de 33 millones para invertir en circulante, que es la parte de las necesidades de financiación no cubiertas con el fondo de maniobra además de lo que se necesite invertir en el activo fijo.

#### **EJEMPLO 4**

Se desea montar una empresa comercial. Se estima que las ventas ascienden a 100 millones. Estas ventas tienen un margen del 30%. Se estima que según las condiciones del mercado, los cobros se realizan con letras aceptadas a 90 días. Se crea así mismo que es prudente para garantizar las ventas, que el almacén de existencias sea equivalente al 5% del volumen de las ventas.

El pago de las compras se efectuarán a 120 días.

Se estima que los gastos del personal serán equivalentes a 150 millones, otros gastos 20 millones, la amortización del equipo productivo es 40 millones.

Se desea conocer que las necesidades de financiación presentará esta empresa.

**Pasivo comercial.**

$$r_p = \text{compras} / S_p = (A_v K_v + \text{Exf}) / S_p$$

Sabemos que las rotaciones son:  $r_p = 360 / \epsilon_p = 360 / 120 = 3$  rotaciones

Por lo tanto el saldo medio de la cuenta de proveedores es:

$$S_p = \text{Compras} / r_p = (700 + 50) / 3 = 250 \text{ millones de pesetas}$$

**Activo comercial.**

$$A_{\text{com}} = S_t + S_c$$

$$S_c = A_v P_v / r_c = 1000 / 4 = 250 \text{ millones.}$$

Donde las rotaciones se han calculado así  $r_c = 360 / \epsilon_p = 360 / 90 = 4$  rotaciones.

Las cuentas a cobrar dan más rotaciones que las cuentas a pagar. Eso es bueno pues interesa que el activo rote más rápido que el activo.

Las necesidades de financiación son:

$$NF = A_{\text{com}} - P_{\text{com}} = 300 - 250 = 50 \text{ millones}$$

Vamos a calcular la situación de tesorería:

$$\text{COBROS} = \text{Ventas} - \text{Saldo de clientes} = 1000 - 250 \dots\dots\dots = 750$$

$$\text{PAGOS} = \text{Compras} + \text{Saldo proveedores} = 750 - 250 \dots\dots\dots = 500$$

$$\text{OTROS PAGOS} \dots\dots\dots = 170$$

$$\text{COBROS} - \text{PAGOS} = -324.35 \text{ millones de pesetas.}$$

Para el cálculo del beneficio:

$$\text{Ventas} \dots\dots\dots 1000$$

$$\text{Coste de ventas} \dots\dots\dots (700)$$

$$\text{B}^\circ \text{ bruto} \dots\dots\dots 300$$



Gtos. generales.....	(170)
Costes amortiz.....	(40)
<b>BENEFICIO.....</b>	<b>90 Millones</b>

El ***balance de situación final*** será:

ACTIVO	PASIVO		
Activo líquido.....	80	Proveedores.....	250
Ctas. cobrar.....	250	Beneficio.....	90
Existencias.....	50	Capital social.....	200
Activo fijo.....	200		
Amort.acum.....	(40)		
	540		540

Las necesidades de financiación ascienden a 50 millones. La empresa requiere un mínimo de Fondo de Maniobra de 50 millones.

$$FM = \text{Financ. Básica} - \text{Activo fijo} = 290 - 160 = 130$$

$$FM = \text{Activo a corto} - \text{Pasivo a corto} = 380 - 250 = 130$$

En este momento el capital es de 200 millones está financiando un activo fijo de 160 y sobra 40 millones.

Por una parte se está manteniendo la inversión y por otra hay una tesorería por 40 millones en concepto de amortización.

En este caso el Fondo de Maniobra está conformado por:

- Beneficio de 90
- Disminución del activo fijo por 40 millones

El fondo de maniobra está formado por Recursos Generados. Esta empresa es solvente pues tiene una necesidad de financiación de 50 millones y un fondo de maniobra de 130.

$$FM / NF = 130 / 50 > 1$$

# En el año siguiente vamos a vender un 10% más con el mismo margen, pero los proveedores establecen que en vez de 120 días hay que pagar en 60 días.

Los gastos de personal son de 160 millones, otros gastos de 25 millones. Los clientes continúan pagando a 90 días. Las existencias de mercaderías se mantienen al 5% de la venta.

Situación de partida

Act. líquido.....80	Proveedores.....250
Ctas. cobrar.....250	Beneficio.....90
Exist.....50	Capital social.....200
Act. fijo.....200	
Amor. Acum..... (40)	
<hr/>	<hr/>
540	540

Hay un incremento del 10% de las ventas, así que  $Sc = 1100 / 4 = 275$  ya que las nuevas ventas son de 1100. El coste de las ventas es  $70\%1100 = 770$  millones. Las existencias son el 5% de las nuevas ventas.  $St = 5\%1100 = 55$  millones.

Las compras = Costes ventas + Exf - Exi =  $770 + 55 - 50 = 775$   
 Por lo tanto el saldo medio de proveedores será:

$$Sp = \text{Compras} / rp = 775 / 6 = 130 \text{ millones.}$$

Ahora las rotaciones son de:

$rp = 360 / 60 = 6$ rotaciones.
B° BRUTO....(30%1100).....330
Salarios.....(160)
Otros gastos.....(25)
Amortización.....(40)
<hr/>
B° NETO.....105

Ahora la situación final será:

ACTIVO	PASIVO
Tesorería.....75	Proveedores.....130
Ctas.cobrar..... 275	Beneficio.....195 (105 + B°1 = 90)
Acti.fijo..... 200	Capital social.....200
Amor.Acum..... (80)	
525	525

En esta simulación sabemos que las necesidades de financiación son:

$$NF = A \text{ com} - P \text{ com} = 330 - 130 = 200 \text{ millones}$$

El fondo de maniobra es:

$$FM = 200 + 105 - 120 = 185 \text{ millones}$$

Esta empresa va a tener problemas pues no puede cubrir esas necesidades de financiación. Está ganando dinero pero la política comercial hace que no pueda tener tesorería suficiente.

Podemos negociar con proveedores, puede reducir cuentas a cobrar como último recurso descontando efectos. Se intentaría ampliar el plazo de proveedores. También se podría hacer una póliza de crédito con un banco para cubrir el déficit de tesorería.

$$COBROS = 1100 + 250 - 275 = 1075 \text{ (Ventas + deuda inicial de clientes + saldo final de clientes)}$$

$$PAGOS = 775 + 250 - 130 + 160 + 25 = 1080$$

(Compras + saldo inicial de deuda - deuda de este año + personal + otros gastos)

$$TESORERIA = COBROS - PAGOS = 1075 - 1080 = -5 \text{ Déficit}$$

La tesorería total será -5 más lo que se tenía al principio del año 80.

$$TESORERIA_2 = 80 - 5 = 75$$

**ANALISIS FINANCIERO (V)**

**Cálculo de las necesidades de financiación.**

Sabemos que:

$$NF = ACo - PCo$$

y también que:

$$NF = \underbrace{Sm + Ss + St}_{ACo} + \underbrace{Sc}_{PCo} - Sp$$

Vamos a analizar de qué está formado de forma primaria el activo comercial y el pasivo comercial.

El **activo comercial está formado** por:

<b>Mª Prim</b>	<b>Amortización</b>	<b>Amortización</b>	<b>Beneficio</b>
<b>Sm</b>	<b>OG d P</b>	<b>O.G</b>	<b>Amortizac.</b>
	<b>m.o</b>	<b>m.o</b>	<b>O.G</b>
	<b>Mª. Prim</b>	<b>Mª. Prim</b>	<b>m.o</b>
	<b>Ss</b>	<b>St</b>	<b>Mª. Prim</b>
			<b>Sc</b>

Vamos a analizar de todos los factores incorporados anteriormente, aquellos que implican una **inversión previa para la empresa**, un desembolso recurrente, **a día a día**:

- La **Materia Prima**: es algo que compramos continuamente.
- La **Mano de obra**: es algo que compramos continuamente.
- **Otros gastos**: es algo que compramos continuamente, lo compramos en la medida en que los factores que los necesitamos, luz, combustible.
- **Amortización**: no compramos amortización. No es un factor que compramos, es la medida de una depreciación del activo con el que estamos trabajando.

A esos costes que se compran en cuantía necesaria para el proceso productivo le llamamos **Costes Fraccionables (k)**, que es un coste diario. Se compran esos costes fraccionables de acuerdo con nuestras necesidades.

Por **ejemplo**: Una máquina se compra entera, no es un trozo, se compra para 10 años.

Los costes fraccionables son aquellos que la empresa realiza por cuantía necesaria según su necesidad.

El problema es que **estos costes fraccionables están implicando constantemente un proceso inversión-desinversión (ciclo dinero-mercancía-dinero)**

Si multiplicamos los costes fraccionables (k) por 360 días, nos dará el **coste fraccionable del año (K)**.

$$k \times 360 = K$$

Si multiplicamos “k” por el periodo medio de maduración ( $\Sigma$ ), obtenemos el Aco a coste de factores fraccionables (sería el tiempo que se tarda en recuperar esos costes fraccionables “k”)

$$K \times \Sigma = \text{Acoc.f.f.}$$

Es decir, nos da el activo comercial que implica para nosotros movimiento de fondos, es decir, inversión-desinversión. Es lo que nos dice teóricamente “lo que tenemos que poner encima de la mesa”. **Es la cantidad que realmente tiene la empresa que inmovilizar. (K x  $\Sigma$ ).**

Pero este coste fraccionable, al mismo tiempo que lo compramos no quiere decir que lo paguemos al momento. Hay un **coste, que al mismo tiempo que es una inversión, implica una demora de pago.** Si multiplicamos:

$$K \times \Sigma' = \text{Pco c.f.f.}$$

Vamos a ver las **necesidades de financiación a coste de factores fraccionables:**

$$\text{Nfc.f.f.} = K\Sigma \quad K\Sigma' = K(\Sigma \Sigma')$$

Luego, llegamos a una **conclusión importante a la hora de conocer a la empresa:**

- Nos podemos encontrar con necesidades de financiación a coste de factores fraccionables positivas o negativas.

- Se dan las necesidades de financiación a coste de factores fraccionables positivas cuando  $\Sigma > \Sigma'$ , es decir, cuando el **periodo medio de maduración de activo sea mayor que el periodo medio de maduración de pago.**

A.L.	P no Co/FR
ACo	N.F.
	PCo

Aquí se dan unas NF positivas

- Se dan las necesidades de financiación a costes de factores fraccionables negativas cuando  $\Sigma < \Sigma'$ , es decir, cuando el período medio de maduración de activo es menor que el periodo medio de maduración de pasivo.

**Gráficamente:**

A.L.	P no com/ FR/RG2
	N.F.
ACo	PCo

Las NFc.f.f. son negativas  
ya que Pco es mayor que el Aco.

Esta segunda empresa es mejor, ya que **cuántas menos necesidades de financiación tengamos, mejor, menor inversión tenemos que realizar.**

Un ejemplo típico de estas empresas son las *grandes superficies*.

***El activo comercial está financiado por el pasivo comercial, y parte del pasivo comercial está en liquidez, estamos cobrando antes que pagamos.***

Por tanto, cuando decimos que:

$$\boxed{FM : NF \cong 1} \quad \text{nos estamos refiriendo a que:} \quad \boxed{\Sigma > \Sigma'}$$

**Ejemplo:**

Una empresa prevee unas compras al año de 100M euros., una mano de obra anual de 60M euros., unos costes de combustible de 15M euros., otros gastos fraccionables por valor de 20M euros. anuales. Las compras se consumen y al final del periodo quedan de materias primas 5M euros. pendientes de consumir.

Se estima que la empresa obtendrá un beneficio del 20% de la totalidad de sus costes. Asimismo, se sabe que el periodo medio de maduración del activo es de 60 días, y el del pasivo de 40.

Determinar:

- a) El beneficio o pérdida de la empresa.
- b) Sus necesidades de financiación a costes de factores fraccionables.

**NOTA:** El comportamiento de la empresa es proporcional a lo largo del año.

A) Consumos:

1º Consumo de Materias Primas (100M - 5M).....	95M.	} Coste total fraccionable
2º Consumo de Mano de obra.....	60M.	
3º Combustible (consumo).....	15M.	
4º Otros gastos (consumo).....	20M.	
5º Amortización.....	10M.	
<b>Coste total anual.....</b>	<b>200M.</b>	

El coste total fraccionable será  $K = 190M.$

El Bº será :  $20\% \text{ Coste} = 0,2 \times 200 = 40M.$

Coste Total.....	200M.
Bº.....	40M.
Ventas.....	240M.

B) Aco a c.f.f.=  $(190M:360 \text{ días}) \times 60 \text{ días} = 528.000 \text{ euros/días} \times 60 \text{ días} = 31.680.000 \text{ euros.}$

Pco a c.f.f. =  $K \times \Sigma'' = 528.000 \text{ euros/día} \times 40 \text{ días} = 21.120.000 \text{ euros.}$

$$NF\ c.f.f. = Acoc.f.f. - Pcoc.f.f. = 10.560.000\ \text{euros}$$

Ahora voy a tratar de conocer el Activo Comercial y el Pasivo Comercial sin estar conectado a factores fraccionables, ¿qué necesidades de financiación se nos plantean?

**ANALISIS COMPARATIVO DE LAS NECESIDADES DE FINANCIACION SEGUN EL CALCULO ESTATICO Y ANALITICO.**

Se va a desarrollar este punto, tomando la anterior pregunta como punto de referencia.

En el Balance, el activo y pasivo de una empresa, es decir, la realidad no aparece a coste factores fraccionados, pues están los clientes, la amortización, el beneficio.

Vamos a analizar realmente las diferencias:

$$Aco\ (P.vta.) = (240) : (360\ \text{días}) \times 60\ \text{días} = 667.000\ \text{euros/días} \times 60\ \text{días} = 40.020.000\ \text{euros.}$$

El Pasivo Comercial a precio de venta, ¿es distinto?; sólomente será distinto el Pasivo Comercial a Pasivo Comercial a precio de venta, cuando interviene el IVA.

Si no, difícilmente será distinto.

Sóamente tenemos en cuenta lo que tenemos que comprar, el coste fraccible. No compramos beneficio.

$$Pco\ (P.vta) = 528.000 \times 40 = 21.120.000\ \text{euros.}$$

$$NF\ (P.vta) = 18.900.000$$

Las NF (P.vta).....	18.900.000
Nfc.f.f.....	10.560.000
DIFERENCIA	.....8.340.000

NF estática  $\Rightarrow$  balance de situación.

NF analítica  $\Rightarrow$  coste de factores fraccionables.

$$Nfc.f.f.\ (analítica) = K (\Sigma - \Sigma'')$$

En el ejemplo teníamos:

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)



Acoc.f.f. = 31.680.000	Aco = 40.020.000
Pcoc.f.f. = <u>21.120.000</u>	Pco = <u>21.120.000</u>
Nfc.f.f. = 10.560.000	NF = 18.900.000

Aco es lo que teóricamente aparecerá en el balance, esos 40.020.000 ¿Qué ocurre; hay 2 necesidades de financiación distinto?

**La diferencia entre el Activo Comercial a coste de factores fraccionables y el Activo Comercial radica en la amortización y el beneficio.**

Amortización.....	10.000.000
Beneficio.....	<u>40.000.000</u>
	50.000.000 : 360 =
	=139.000 x 60 = 8.340.000

La diferencia está en que en el Activo del balance están los 31.000.000M de pesetas (Activo Comercial a coste de factores fraccionables), más 8.340.000 ( de amortización y beneficio).

Ahora bien, la auténtica necesidad de financiación es Necesidad de Financiación a coste de factores fraccionables, ya que la diferencia (8.340.000) se autofinancia, ya que esos 8.340.000 están formados:

- Una parte por el beneficio.
- Otra parte por la amortización.

	(Σ)
Amortización = 10M : 360 = 28.000 x 60 = 1.680.000	
Beneficio = 40M : 360 = 111.000 x 60 = 6.667.000	
<u>50M</u>	<u>8.347.000</u>

**Las auténticas Necesidades de Financiación son Necesidades de Financiación a coste de factores fraccionables.**

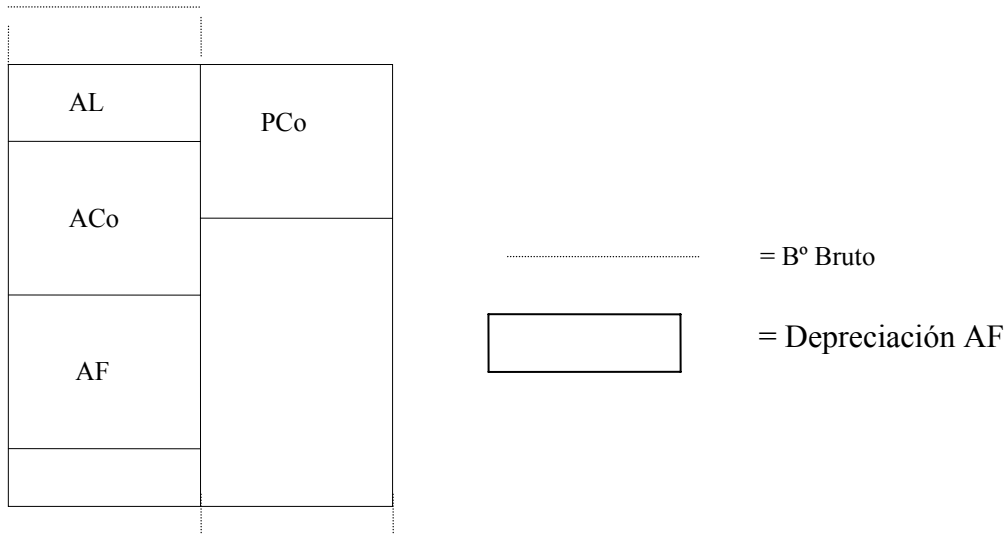
Las necesidades de financiación del balance, la diferencia que hay con Necesidades de Financiación a coste de factores fraccionables, esa diferencia, no necesita esa financiación, pues se las están proporcionando ellos mismos.

- En el pasivo hay 6.667.000 de beneficio que financia el beneficio que está en los clientes, y por tanto, no necesita ese dinero. No puedo disponer de ese beneficio, pues está congelado en clientes, y a medida que van pagando, tenemos otro cliente.

Siempre habrá 6,667M euros de beneficio medio, congelados en clientes.

- **La amortización no financia nada**, entonces, ¿quién financia? Ese dinero que llamamos amortización es un dinero que financiaba de RP una maquinaria. Pero al depreciarse la maquinaria, se deprecian los RP, cada vez valen menos, nos estamos empobreciendo.

Si un activo vale menos, nos estamos empobreciendo, en el activo, pero dualmente también se empobrece el pasivo, pero no los proveedores, disminuyen los RP. Pero por parte del beneficio bruto que obtenemos, realizamos un ajuste que es la amortización.



Como consecuencia de la actividad surge más tesorería debido al beneficio bruto.

Pero al mismo tiempo el Activo Fijo se está depreciando. La parte que se deprecia del Activo Fijo puede estar en tesorería, o en clientes, o en obras en curso...

Pero realmente **quien me financia esa depreciación es los RP**, pues lo que antes estaba invertido en Activo Fijo, ahora está en Activo Líquido o Activo Comercial.

Poco a poco el Activo Fijo va desapareciendo y teóricamente va aumentando la tesorería, si no la utilizamos.

Estamos liberando fondos del Activo Fijo que va al Activo Circulante o al Activo Comercial que lo financia los Recursos propios.

Tenemos un beneficio que se financia a sí mismo y los Recursos propios que se financia a sí mismo.

¿Y si parte de este Activo Fijo se ha comprado con deuda, ocurre lo mismo?.

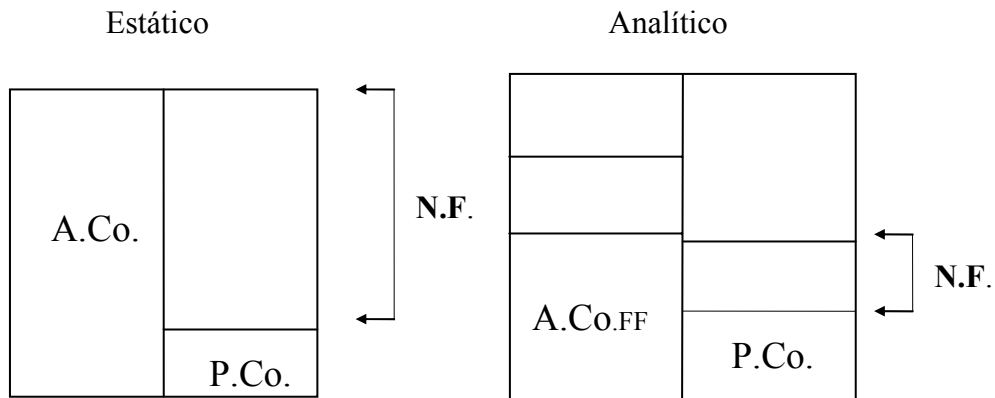
AL	PCo
ACo	
AF	RP

El pasivo Comercial está financiado en parte el Activo Fijo, y si cae la actividad, el Pasivo Comercial tiende a disminuir.

Esto provoca problemas serios, pues se financia el Activo Fijo, incorrectamente, con Pasivo Comercial, pues aunque es financiación permanente, depende de la actividad.

Lo ideal es que las Necesidades de Financiación sean negativas, que el Pasivo Comercial sea mayor al Activo Comercial, pero que el Pasivo Comercial no llegue a financiar el Activo Fijo.

Podemos hacer algunas observaciones de forma significativa atendiendo a **aspectos gráficos de las Necesidades de Financiación**.



$$N.F.Est = A.Co - P.Co.$$

$$N.F.FF = A.Co.FF - P.Co.$$

¿Qué diferencias hay entre una fórmula y otra?

La única diferencia es el activo comercial, y se trata de ver, por tanto, la diferencia que hay entre ambos activos comerciales:

$$A.Co.FF = K * E$$

$$A.Co.P.venta. = V * E$$

$$\uparrow$$

$$V = K + r.g.$$

$$\uparrow$$

(Amortización + Beneficio)

Por tanto:

$$N.F.P. vta. = V * E - K * E'$$

$$N.F.FF = K * E - K * E'$$

$$\uparrow$$

Diferencia entre ambos

**INFLUENCIA DE LOS CRITERIOS DE ASIGNACION DE COSTES EN LAS NECESIDADES DE FINANCIACION.**

Para entender esta pregunta hay que saber los criterios de asignación de costes:

- **Full-cost o costes completos.**

- **Direct-cost o costes variables.**

La idea de coste directo, nos viene a decir: *cuando hay una plena identificación entre el coste y la unidad tomada como referencia.*

Cuando decimos “directo”, la palabra “directo” es incompleta, ya que hemos de decir directo a qué: directo al producto, o a un centro de coste.

Por ejemplo: En un hotel, el sueldo del director, ¿es dinero, o es indirecto?

*La esencia de coste directo, es que no es objeto de criterio de reparto.*

- Si se desea saber cuánto cuesta el hotel, el sueldo del director es directo.

- Si se desea conocer el precio de cualquier servicio de un hotel (Salas, Discoteca, Restaurante, Hall), el sueldo de un director no es un coste directo, porque no está plenamente identificados son esos servicios.

No sabemos qué parte del sueldo del director va con cada servicio, pero el coste queremos implicarlo para todos ellos, ya que el director lo es de todo: para tomar cualquier decisión importante, hay que consultarlo con el director.

¿Qué parte del sueldo le asignamos a la cafetería, hall,...?

Por ejemplo: Se puede usar el criterio de metros cuadrados, superficie, entonces no es un coste directo, es objeto de criterio de asignación de coste que escojamos arbitrariamente.

Dentro del restaurante, el cocinero es coste directo del restaurante, pero es coste indirecto de cada plato.

**Coste variable, son aquellos que varían con la producción. A más producción más coste.**

Si aumenta la producción, aumenta el coste.

Por ejemplo: El sueldo del cocinero es fijo, (pero el sueldo de cada plato es distinto en función de los comensales).

**OBJETIVOS DE LA CONTABILIDAD DE COSTES:**

**- Valoración de existencias.**

Si no valoro las existencias (en empresas transformadoras):

- No puedo conocer el balance.
- No puedo conocer la cta. P y G.

*La Contabilidad de Coste se puede usar en cualquier tipo de empresa, pero sólo las empresas transformadoras necesitan valorar las existencias.*

- Para la **tomar de decisiones**.
- Para el **control de la gestión**, comparando lo presupuestado con la realidad y aquí aparecen los costes prospectivos o standard o predeterminados.

Convencionalmente se viene dividiendo a la empresa en dos grandes secciones:

**a) Producción:**

- aprovisionamiento.
- transformación.

**b) Administración, venta y dirección.**

Todo coste generado en la sección de aprovisionamiento y transformación se atribuyen a la producción.

Los costes de administración, venta y dirección, no son costes de producción, sino que son deducibles del beneficio bruto, son costes a reintegrar.

**El criterio del coste completo** es cuando se incorpora al coste del producto tanto los costes variables como los costes fijos. (También denominado Full-cost).

**El criterio del coste variable** es cuando se incorpora al coste del producto sólo los costes variables. (También denominado Direct-cost).

¿Qué le ocurre a las Necesidades de Financiación si se sigue un criterio de coste completo o de coste variable?

Al finalizar el periodo, nos quedan 10 unidades de cantidad de un determinado producto, ¿qué existencia valdrán más, las valoradas a costes completos o las llevadas a coste variable?.

Las que son llevadas a coste completo, ya que llevan más costes.

$$\text{Exf} = 100 \times 10.000 = 1.000.000$$

El coste completo da más beneficio.

Las existencias en el coste completo valen 2M más.

Lo mismo que aumenta en uno el valor de las existencias en 2M, aumenta también el beneficio.

Al haber más existencias aumentan las necesidades de financiación en (3.000.000 - 1.000.000) 2.000.000.

Pero al mismo tiempo que aumenta las Necesidades de Financiación, aumenta el Fondo de Maniobra por (9.000.000 - 7.000.000) 2.000.000.

Los 2m que tiene de más de existencia, es cubierto por un mayor Fondo de Maniobra vía beneficio, luego financieramente no pasa nada si nos llevamos el beneficio.

El problema, salvo factores externos no varía.

$$\frac{\text{FM}}{\text{NF}} \text{ debe ser aproximadamente igual a uno.}$$

Pero el sistema de Costes Completos, tiene una serie de *inconvenientes*:

- Al dar más beneficio, paga más impuestos.
- Al dar más beneficio, los accionistas quieren más dividendos.
- Al dar más beneficio, en la negociación de los convenios colectivos piden, al ganar más dinero, subidas salariales, y todo ello puede perjudicar la estabilidad financiera.

*Y ese beneficio está inmovilizado en existencias.*

Por el criterio de coste completo, el beneficio es mayor 2M, y la existencia es mayor 2M.

Esos beneficios están congelados en las existencias.

Para las **Necesidades de Financiación**, el método más fiable es el de coste variable, pero no es muy utilizado, pues están infravaloradas las existencias. hay reservas ocultas.

Nos parece interesante , ya en este punto, el hacer algunas observaciones con la intención de poder estudiar mas significativamente la incidencia que tiene o puede tener el elegir un determinado criterio de asignación de costes que puede ser:

- El criterio del coste variable.
- El criterio del coste completo.

Estos criterios influyen en:

- La valoración de las existencias.
- El resultado del período.
- Las N.F. como consecuencia de lo anterior.

Para estudiar estos 3 conceptos partimos de la siguiente base ⇒ Estamos hablando de una empresa industrial en la cual, como suele ser convencional, discriminamos de un lado los **centros de producción o transformación y de otro los correspondientes a dirección, administración y comercialización**.

Vamos a estudiarlo con un ejemplo:

Sea la empresa industrial “S”, S.A. de cuya cuenta de resultados se deduce lo siguiente:

- 1º ) Los ingresos por venta ascienden a 460 millones, correspondientes a 170.000 u.f. de producción terminada y vendida.
- 2º ) La producción terminada total en dicho periodo asciende a 200.000 u.f., quedando producción en curso.
- 3º ) Los C.V. vinculados al departamento de producción ascienden a 50.000.000. Los costes fijos vinculados también al departamento de producción, ascienden a 200 millones.
- 4º ) Se sabe que los C.F. vinculados al departamento de dirección, ventas y administración fueron de 100 millones.

En cualquier procedimiento que usemos vamos a calcular el coste unitario, el resultado y el valor de las existencias finales.



1) **Criterio de costes variables.**- En este criterio se entiende por coste variable el conformado por *aquellos factores imprescindibles en la elaboración de un producto y que evolucionan de manera proporcional a la producción que queremos obtener.*

• **Coste unitario del producto:** Viene dado, siguiendo este criterio, por la siguiente expresión:

$$\text{Coste unitario} = \frac{\text{C.V. producción}}{\text{Produc. total}} = \frac{50.000.000}{2.000.000} = 250 \text{ u.m./ u.f.}$$

• **Resultado:** Viene dado por

Ventas .....	460.000.000		
- Coste ventas .....	(42.500.000)	→	170.000 * 250
Margen Contribución Total ..		417.500.000	
- C.F. total .....	(300.000.000)	→	200.000.000 + 100.000.000
Beneficio .....		117.500.000 pesetas	

• **Valoración de las existencias:**

$$\text{Valorac. Existencias} = \text{Existencias} * \text{C.unit.} = 30.000 * 250 = 7.500.000 \text{ euros}$$

2) **Criterio del coste completo.**- Se viene llamando coste completo al conformado por el importe de los factores directa o indirectamente consumidos como consecuencia de la elaboración, producción o fabricación del mencionado producto y que surge en los centros de producción o transformación de la empresa.

Por tanto, a diferencia del criterio del coste variable, en este criterio del *coste completo imputaremos los costes fijos correspondientes a los centros de producción a cada una de las unidades físicas producidas.* Eso conlleva:

→ **Coste unitario:**

$$\text{C. Unit.} = \frac{\text{C.T. producción}}{\text{Producción total}} = \frac{50.000.000 + 200.000.000}{200.000} = 1.250 \text{ u.m./u.f.}$$

→ **Resultado:**

Ventas .....	460.000.000
- Coste de las ventas .....	<u>(212.500.000)</u> → 170.000 * 1.250
Margen industrial .....	247.500.000
- C.f. (admón, vtas) .....	<u>(100.000.000)</u>
Beneficio .....	<b>147.500.000 euros (mayor B°)</b>

→ Valoración existencias iniciales:

Existencias iniciales = 30.000 \* 1.250 = **37.500.000 euros**

### CONCLUSIONES:

Si seguimos el criterio del **coste completo** son mayores los beneficios que siguiendo el criterio del C.V., esto es así, porque determinados C.. (los C.F. de producción inherentes al número de unidades producidas y no vendidas) no aparecerán representadas en la cuenta de Resultados.

Además, las existencias valoradas siguiendo el criterio del C.T. completo serán también superiores a las existencias valoradas siguiendo el criterio del C.V., porque en el primer criterio inventarían C.F. (parte de los C.F.) y no sólo costes variables (como es el caso del segundo criterio).

### ¿QUE CRITERIO ES EL MEJOR?

El hecho de elegir uno u otro es totalmente subjetivo, aunque se utiliza con más asiduidad el del **coste completo que el del coste variable**, porque se considera que la valoración de las existencias es más correcta siguiendo la del criterio completo que la del C.V.

No obstante, **lo que necesitamos saber es qué situación es la empresa más solvente (cuáles son sus necesidades de financiación, el fondo de maniobra, la situación financiera...).**

Para comenzar vamos a observar como *el mayor beneficio en el caso del coste completo coincide con el mayor valor de las existencias finales.*

¿Tenemos más necesidad de fondo de maniobra siguiendo el criterio del coste completo que siguiendo el criterio del coste variable?

A.Co. 7'5 M	
----------------	--

A.Co. 37'5 M	
-----------------	--

Si las N.F. = A.Co. - P.Co., ante cualquier incremento del A.Co., si se mantiene constante el resto de las partidas, tendremos unas necesidades de financiación mayor en el caso del coste completo que en el del coste variable.

Efectivamente, en principio, tenemos 30 M de N.F. más en un caso que en otro. Si suponemos un P.Co. constante e igual a 5 M, tenemos unas N.F.:

$$N.F.1 = 7'5 - 5 = 2'5 \text{ M}$$

$$N.F.2 = 37'5 - 5 = 32'5 \text{ M}$$

La cuestión que debemos plantearnos es, ¿tenemos realmente 30 millones más de necesidades de fondo siguiendo un criterio u otro? *Es por la vía del fondo de maniobra por la que tenemos que ver si disponemos de recursos suficientes.*

La solución a esta cuestión es sencilla: No hay problema de financiación; tenemos en un caso unas teóricas necesidades de financiación. Si suponemos unos recursos propios de 2 millones, sabemos que en el caso del coste completo tenemos un beneficio de 30 millones, con lo cual el fondo de maniobra, como mínimo, será de 32 millones cuantía suficiente para poder cubrir esas N.F. y no tener ningún problema de solvencia:

A.Co. 7'5 M	R.P. 2'5 M
	P.Co. 5 M

A.Co. 37'5 M	Benefic. 30 M
	R.P. 2'5 M
	P.Co. 5M

En **resumen**, las existencias finales de la producción son superiores siguiendo el criterio del coste completo que el del coste variable; el resultado alcanzado siguiendo el criterio del coste completo también es superior.

La diferencia de valoración de las existencias que surge entre un criterio y otro coincide con la diferencia de los resultados obtenidos por uno y otro criterio.

Así mismo, las N.F. o necesidades de fondo, son también superiores siguiendo el completo que el C.V., pero al alcanzarse más beneficio en aquel conseguimos o resulta que el fondo de maniobra es también mayor.

Por tanto, la diferencia de N.F. coincide con la diferencia de fondos de maniobra, por lo que el equilibrio financiero de la empresa no se ve en absoluto afectado por la utilización indistinta de estos criterios.

<b>CAUSAS DE LA VARIACION DE LAS NECESIDADES DE FINANCIACION SU DETERMINACION ANALITICA.</b>
--

*Las Necesidades de Financiación es seguro que de un ejercicio a otro están experimentando variación*, no es normal que de un año a otro, las partidas que componen el Activo Comercial y el Pasivo Comercial coincidan en ambos periodos.

El problema que nos planteamos, es analizar cuales pueden ser las causas que justifican estas variaciones.

Las citadas **causas** se concretan en dos:

- Influencia de la actividad de la empresa, que la empresa compre más, venda más...
- Como consecuencia del comportamiento de las rotaciones de cada una de las partidas de los activos y pasivos comerciales.

De lo que se trata es de cuantificar la influencia que en la variación de los activos y pasivos comerciales, han tenido la actividad de la empresa y han tenido las rotaciones.

Sabemos que:

$$\mathbf{NF2 = ACo2 - PCo 2}$$

$$\mathbf{NF1 = ACo1 - PCo1}$$

$$NF2 - NF1 = (Aco2 - Aco1) - (Pco2 - Pco1)$$

Primero vamos a analizar el saldo de cuentas a cobrar.

Sabemos que el saldo de cuentas a cobrar del año 2 son:

$$Sc2 = \frac{V2}{r2}$$

$$Sc1 = \frac{V1}{r1}$$

Sin embargo, es posible que *el saldo de cuentas a cobrar* del periodo uno sea distinto al saldo de cuenta a cobrar del periodo dos, pero no sabemos porqué (si han sido las ventas o las rotaciones las que han variado).

Entonces creamos este ratio para ver las causas que justifican la variación de saldo:

$$S'2 = \frac{V2}{r1}$$

Si vendo lo mismo y mantengo las rotaciones del año uno, mantengo la productividad, veo el saldo como ha variado.

$$(Sc2 - Sc1) + (S'c2 - Sc1) = \underbrace{\left(\frac{V2}{r2} - \frac{V2}{r1}\right)}_{(a)} + \underbrace{\left(\frac{V2}{r1} - \frac{V1}{r1}\right)}_{(b)}$$

En el término (a) los numeradores son iguales, pero los denominadores no, entonces las rotaciones son las causas.

En el término (b) lo que varía es la actividad.

Así se puede ver qué es lo que ha provocado la variación de los saldos del año dos con respecto a los del año uno.

Algunas observaciones, en esta línea de trabajo, para mejorar los contenidos ya comentados, pueden ser las siguientes:

la **N.F. estática** viene dada por la diferencia entre activo comercial y pasivo comercial. Si esto es así, para averiguar las causas que hacen variar posiblemente las N.F. se puede calcular como el incremento en dos periodos consecutivos:

$$\mathbf{N.F. = A.Co. - P.Co. \Rightarrow V. N.F. = N.F.2 - N.F.1 = (A.Co.2 - P.Co.2) - (A.Co.1 - P.Co.1)}$$

Si agrupamos los activos comerciales y los pasivos comerciales, tenemos que:

$$\mathbf{V. N.F. = (A.Co.2 - A.Co.1) - (P.Co.2 - P.Co.1)}$$

Según tenemos entendido, el activo comercial está compuesto por (siempre que estemos hablando de una empresa industrial):

$$\mathbf{A.Co. = S_m + S_s + S_t + S_c}$$

$$\mathbf{P.Co. = S_p}$$

Sustituyendo en la expresión anterior, podemos decir que la variación de las necesidades de financiación caben, así mismo, expresándolo de la siguiente forma:

$$\mathbf{V. N.F. = (S_m2 - S_m1) + (S_s2 - S_s1) + (S_t2 - S_t1) + (S_x2 - S_c1) - (S_p2 - S_p1)}$$

Los saldos medios los podemos expresar en función de sus dos componentes:

$$\mathbf{Saldo\ medio = \frac{\text{Flujo}}{\text{-----}}}$$

Rotaciones

$$\begin{aligned}
 \text{V.N.F.} = & \left[ \frac{\text{Mc2} \cdot \text{p2}}{\text{rm2}} - \frac{\text{Mc1} \cdot \text{p1}}{\text{rm1}} \right] + \left[ \frac{\text{A2} \cdot \text{k2}}{\text{rs2}} - \frac{\text{A1} \cdot \text{k1}}{\text{rs1}} \right] + \left[ \frac{\text{Av2} \cdot \text{kv2}}{\text{rt2}} - \frac{\text{Av1} \cdot \text{kv1}}{\text{rt1}} \right] + \\
 & + \left[ \frac{\text{Av2} \cdot \text{pv2}}{\text{rc2}} - \frac{\text{Av1} \cdot \text{pv1}}{\text{rc1}} \right] - \left[ \frac{\text{Mp2}}{\text{rp2}} - \frac{\text{Mp1}}{\text{rp1}} \right]
 \end{aligned}$$

Pero esto no nos dice nada nuevo, ya que así sólo nos permite ver como han variado esos componentes. Y el objetivo de esta pregunta es otro: ¿en qué medida ha influido en las N.F. las variaciones de esos 5 saldos medios teniendo en cuenta el efecto positivo o negativo que pueden tener?

Tienen que ser discriminados para ver en qué medida ha habido influencia de las rotaciones y en qué medida influencia de la actividad.

Para poder mejorar la explicación, vamos a tomar, para empezar, el saldo medio de cuentas a pagar, e iremos complementando con algún **EJEMPLO**:

**EJEMPLO 1º**

Una empresa determinada tiene en el momento 2 un saldo medio de cuenta a pagar de 25 millones y en el momento 1, un saldo medio de 20 millones.

Con esta información ya puedo decir que el saldo medio de cuentas a pagar ha aumentado en 5 millones  $\Rightarrow$  Tengo más deuda con proveedores  $\Rightarrow$  Aumenta el P.Co.  $\Rightarrow$  Disminuyen las necesidades de financiación (no afecta al fondo de maniobra).

Pero vamos a seguir profundizando, para lo cual analizaremos sus componentes:

$$Mp1 = 100.000.000$$

$$Mp2 = 150.000.000$$

$$rp1 = \frac{Mp1}{Sp1} = \frac{100.000.000}{20.000.000} = 5 \quad rp2 = \frac{Mp2}{Sp2} = \frac{150.000.000}{25.000.000} = 6$$

En principio, podemos decir que es preferible un mayor volumen de compras, así como rotar más despacio (si roto más despacio pago más tarde y los proveedores me financian una mayor cuantía). En el caso del activo sucede lo contrario: es preferible un activo que rote deprisa y con un menor volumen de ventas.

Si sustituyo en la ecuación de variación de las necesidades de financiación, los valores aquí calculados tenemos:

$$V.N.F. = \dots - (Sp2 - Sp1) =$$

$$= \dots - \left[ \frac{Mp2}{rp2} - \frac{Mp1}{rp1} \right]$$

$$= \dots - \left[ \frac{150}{6} - \frac{100}{5} \right] = 5.000.000$$



En este punto nos planteamos lo siguiente.- Debemos introducir un nuevo componente en el paréntesis; componente que responde a la siguiente pregunta: ¿qué saldo medio tendríamos en el momento 2 si hubiéramos mantenido constante las rotaciones del momento 1?:

$$S'p2 = \frac{Mp2}{rp1}$$

$$- [(Sp2 - Sp1)] = - [ (Sp2 - S'p2) + (S'p2 - Sp1) ]$$

$$= \left[ \left[ \frac{Mp2}{rp2} - \frac{Mp2}{rp1} \right] + \left[ \frac{Mp2}{rp1} - \frac{Mp1}{rp1} \right] \right]$$

**Me indica en qué medida una variación de las rotaciones de cuentas a pagar afecta al saldo medio y a las N.F.**

**En qué medida una variación en las cuentas a pagar afecta al saldo medio y a las N.F.**

Expresado numéricamente:

$$\begin{aligned} \text{V.N.F.} &= \dots - \left[ \left[ \frac{150}{6} - \frac{150}{5} \right] + \left[ \frac{150}{5} - \frac{100}{5} \right] \right] = \\ &= \dots - [ ( 25 - 30 ) + ( 30 - 20 ) ] = \\ &= \dots - [ -5 + 10 ] = \\ &= - 5.000.000 \end{aligned}$$

Puedo sacar las siguientes **conclusiones**:

- Que el primer miembro sea negativo quiere decir que las rotaciones han aumentado, lo que lleva a disminuir el saldo.

- En lo que a la actividad se refiere, las compras han aumentado, lo que provoca aisladamente (en lo que a estas compras se refiere) un incremento del saldo de las cuentas a pagar.

El efecto negativo de las rotaciones ha sido menor que el efecto positivo de la actividad por ello, en conjunto, el saldo medio de las cuentas a pagar ha quedado aumentado en 5 millones.

Aumento que provoca un decremento de nuestras necesidades de financiación en ese mismo importe. Esto también se puede hacer en cada uno de los paréntesis y la expresión quedaría:

$$\begin{aligned}
 \text{V.N.F.} = & \left[ \left[ \frac{\text{Mc2}\bullet\text{p2}}{\text{rm2}} - \frac{\text{Mc2}\bullet\text{p2}}{\text{rm1}} \right] + \left[ \frac{\text{Mc2}\bullet\text{p2}}{\text{rm1}} - \frac{\text{Mc1}\bullet\text{p1}}{\text{rm1}} \right] + \left[ \frac{\text{A2}\bullet\text{k2}}{\text{rs2}} - \frac{\text{A2}\bullet\text{k2}}{\text{rs1}} \right] + \right. \\
 & + \left[ \frac{\text{A2}\bullet\text{k2}}{\text{rs1}} - \frac{\text{A1}\bullet\text{k1}}{\text{rs1}} \right] + \left[ \frac{\text{Av2}\bullet\text{kv2}}{\text{rt2}} - \frac{\text{Av2}\bullet\text{kv2}}{\text{rt1}} \right] + \left[ \frac{\text{Av2}\bullet\text{kv2}}{\text{rt1}} - \frac{\text{Av1}\bullet\text{kv1}}{\text{rt1}} \right] + \\
 & + \left[ \frac{\text{Av2}\bullet\text{pv2}}{\text{rc2}} - \frac{\text{Av2}\bullet\text{pv2}}{\text{rc1}} \right] + \left[ \frac{\text{Av2}\bullet\text{pv2}}{\text{rc1}} - \frac{\text{Av1}\bullet\text{pv1}}{\text{rc1}} \right] - \left[ \frac{\text{Mp2}}{\text{rp2}} - \frac{\text{Mp2}}{\text{rp1}} \right] + \\
 & + \left[ \frac{\text{Mp2}}{\text{rp1}} - \frac{\text{Mp1}}{\text{rp1}} \right]
 \end{aligned}$$

**Ejemplo nº 2 :**

Suponemos que tenemos una empresa y sabemos:

$$V2 = 100M \\ r2 = 4$$

$$V1 = 80M \\ r1 = 3$$

$$Sc2 = \frac{100}{4} = 25$$

$$Sc1 = \frac{80}{3} = 26$$

En el año dos las cuentas rotan cuatro veces, se cobra cada 90 días (360/4)

$$(S2 - S1) = \left(\frac{100}{4} - 100\right) + \left(\frac{100}{3} - 80\right) = -8,3 + 7,3 = -1$$

La empresa a reducido su saldo de cuentas a cobrar en 1M de pesetas.

***Esto quiere decir que:***

- En condiciones normales, como consecuencia de la mayor actividad, la empresa tenía que haber aumentado su saldo en 7'3M, de mantener las mismas rotaciones. Pero la empresa ha mejorado las rotaciones, ha reducido su periodo de cobro.
- Y gracias a la reducción del periodo de cobro ha logrado reducir en 8'3M el probable saldo para el periodo dos.

El saldo dos, de haberse mantenido las condiciones de cobro, serán:

$$33,3 = \frac{100M}{3}, \text{ pero estamos teniendo } 25M = \frac{100M}{4}$$

Por lógica, a mayor venta, mayor saldo, si se mantienen las condiciones de cobro, pero hemos reducido el periodo medio de cobro.

Esto se puede hacer con todos los saldos.

En la medida en que haya más actividad, los saldos tienden a crecer, por lo que el único arma que tenemos para frenar ese crecimiento es tratar de influir en las rotaciones de las correspondientes partidas.

Hay que tratar de mejorar la productividad o eficiencia de la empresa, y se mejora con las rotaciones.

Para el pasivo, el lenguaje es contrario.

**Ejemplo** para el pasivo:

Tenemos una empresa:

$$\text{año 2.....Sp2} = \frac{200}{4} = 50$$

$$\text{año 1.....Sp1} = \frac{150}{5} = 30$$

Han crecido nuestras obligaciones de pago en 20M,

¿pero era eso lo que tendría que haber crecido?

Si se hubieran mantenido las mismas condiciones de pago, el saldo teórico que tendríamos sería:

$$S'p = \frac{200}{5} = 40$$

En el año dos pagamos a 90 días (360/4)

En el año uno pagamos a 72 días (360/5)

¿En el año dos, ha mejorado o empeorado respecto al año uno? Ha mejorado, ya que el periodo medio de pago ha aumentado, por lo que el Pasivo Comercial ha aumentado; nuestras Necesidades de Financiación disminuyen.

A nosotros nos interesa que disminuya el activo comercial y/o que aumente el pasivo comercial, pero siempre dentro de un orden.

Nos interesa tener las menores NF = Aco - Pco

Analíticamente, la comparación de los saldos de las cuentas a pagar en el año uno y año dos:

$$(Sp_2 - Sp_1) = \frac{(Mp_2 - Mp_2)}{r_2} + \frac{(Mp_2 - Mp_1)}{r_1} = \frac{(200 - 200)}{4} + \frac{(200 - 150)}{5} = 10 + 10 = 20M$$

Ha habido un aumento de 20M en la variación del saldo medio de las cuentas a pagar.

Ha aumentado 10M debido a rotaciones y otros 10M debido a las compras.

La actividad, siempre que aumenta, aumentan, los saldos; donde podemos mejorar es en la rotación. Al estar en el pasivo, lo que nos interesa es deber más (que disminuye rotaciones).

Ha mejorado la situación, pues lo que pagábamos en 72 días lo pagamos ahora a 90 días. Mi pasivo Comercial pasa de 30 a 50.

En base a lo anterior se puede generalizar la fórmula:

$$\begin{aligned} (Aco_2 - Aco_1) - (Pco_2 - Pco_1) &= \frac{(Mc_2 - Mc_2)}{r_2} + \frac{(Mc_2 - Mc_1)}{r_1} + \frac{(Ak_2 - Ak_2)}{r_2} + \frac{(Ak_2 - Ak_1)}{r_1} + \\ &+ \frac{(Av_2k_2 - Av_2k_2)}{r_2} + \frac{(Av_2k_2 - Av_1k_1)}{r_1} + \frac{(Av_2Pv_2 - Av_2Pv_2)}{r_2} + \frac{(Av_2Pv_2 - Av_1Pv_1)}{r_1} - \\ &- \frac{(M_2P_2 - M_2P_2)}{r_2} - \frac{(M_2P_2 - M_1P_1)}{r_1} \end{aligned}$$

El problema está en las variaciones de las Necesidades de Financiación.

No se trata de vender mucho, pues nos puede provocar una situación financiera irreversible. Tenemos que planificar las Necesidades de Financiación que nos interesa tener.

Hay una partida de activo, el Saldo de cuentas a cobrar que se puede reducir por la negociación bancaria. Pero eso tiene un coste.

**ANALISIS FINANCIERO (VI)**

- 1- Conceptos de tesorería y liquidez: Su comparación.
- 2- Análisis de la tesorería: El Cash-Flow como corriente de cobros y pagos.
- 3- Los recursos generados y el Cash-Flow: Su comparación.
- 4- Coeficiente de solvencia a corto plazo.

**1- Conceptos de tesorería y liquidez: Su comparación.**

Convencionalmente hay tres conceptos que hacen referencia a lo que llamamos comúnmente tesorería y son:

- Disponibilidad.
- Liquidez.
- Tesorería, propiamente dicho.

Normalmente suelen identificarse estos tres conceptos. Son sinónimos.

Pero nosotros, a nivel académico, vamos a tratar de hacer algunos distinguos.

De una parte, vamos a contemplar los términos: disponibilidad y tesorería como sinónimos. Esto quiere decir, que ***tener disponibilidad o tener tesorería es tener los medios financieros suficientes para atender los compromisos de pago que la empresa haya contraído.***

Pero el se tenga tesorería o disponibilidad de medios financieros, no prejuzga necesariamente que la empresa tenga liquidez.

Sin embargo, si una empresa tiene liquidez, tiene necesariamente tesorería.

Ejemplo: Imaginamos una empresa que para un determinado momento tiene unas cuentas de pago, por ejemplo: 30M de euros y llega esa fecha y no dispone de los medios financieros.

Entonces acude a un banco solicitando que le facilite un crédito a 6 o 3 meses para pagar esa deuda que ha tenido.

El banco le concede el préstamo y como consecuencia ya tiene tesorería para pagar esos compromisos.

Pero el problema no es tener o no tener tesorería que es el efecto. El problema es la causa, si la empresa tiene liquidez, si está generando los recursos necesarios para atender a sus deudas (ya que dentro de 6 o 3 meses tendrá que atender el préstamo).

Liquidez, es la que provoca que haya Tesorería, habiendo así equilibrio financiero. En muchas ocasiones, el problema es que las empresas están mal financiadas y sus gestores no son conscientes de ello.

Esto provoca que en determinadas circunstancias (una caída de la actividad, un retraso en el cobro de clientes o un aumento de la actividad que provoca un crecimiento de las Necesidades de Financiación) puede conducir a que la empresa, en determinados momentos pase por estrechez de tesorería, que se encuentre, aunque sea transitoriamente en situación de insolvencia técnica.

La solución para paliar este problema, que en la mayoría de los casos no es transitorio, no pasa por pedir un crédito a un banco y salir del paso, porque cuando venza el crédito nos volvemos a encontrar con el mismo problema.

La solución correcta o exacta es ver cómo están estructuradas las partidas de activo y pasivo, y ver la evolución que están teniendo las Necesidades de Financiación, que es la que posiblemente nos está detectando la falta de tesorería.

La solución pasa por ver la manera de financiar ese probable crecimiento de las Necesidades de Financiación.

¿Cómo se financian? Una solución (la más sencilla y menos frecuente) es una ampliación de capital.

Otra solución es estudiar muy bien el comportamiento de los Activos Comerciales y los Pasivos Comerciales, es decir, comprobar si los incrementos de inmovilizaciones de activo puede frenarse o reducirse de alguna manera.

Vamos a ver si podemos *reducir los Activos Comerciales*.

Otra tercera solución es ver un endeudamiento, pero a largo plazo, de manera que este endeudamiento a largo plazo sea compatible con la generación de recursos en la empresa.

Mediante estas soluciones tenemos liquidez, el término **Liquidez**, no es más que *hacer o dar o buscar las soluciones que permitan a la empresa su estabilidad financiera*.

Otra medida de liquidez es la venta de un activo fijo o una inmovilización financiera que no sea necesaria.

## **2- Análisis de la tesorería: El Cash-Flow como corriente de cobros y pagos.**

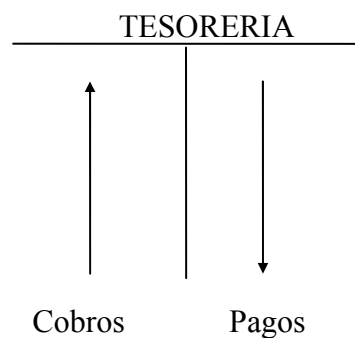
En la literatura convencional aparecen, en España al menos, dos conceptos distintos pero con igual denominación.

Nos referimos al Cash-Flow. En este país hay dos formas distintas de verlo:

### **a) Cash-Flow como recursos generados o recursos procedentes de las operaciones.**

Este es un concepto incorrecto ya que no responde a la terminología. Pero este concepto no hace referencia a la caja.

**b) Cash-Flow como tesorería**, que hace referencia al flujo de caja. Si tenemos la tesorería con todas sus partidas (caja, banco,...)



*No es lo mismo el Cash-Flow como Recursos Generados que Cash-Flow como tesorería.*

Vamos a tratar de determinar desde el punto de vista académico o práctico, lo que es el concepto de cash-flow como corriente de cobros y pagos.

Lo que queremos es conocer a cuánto ascienden los cobros de la empresa y a cuánto ascienden los pagos de la empresa.

¿Pueden ser los cobros menores que los pagos en un ejercicio económico?

Sí, todo depende de las existencias de tesorería que tienes al comenzar el ejercicio económico.

- El cobro es la entrada de medios financieros en la empresa (préstamos, ventas de maquinarias), otra cosa es un ingreso.



- Un pago puede venir de reducciones de capital, pago a proveedores...

Hasta ahora hemos tratado con conceptos manipulables. Pérdidas, Ganancias y Balance. Pero tesorería es un concepto objetivo. Tesorería no es manipulable y lo que es, a la postre, lo que garantiza que podamos o no pagar.

*El E.O.A.F. nos da una síntesis de lo que ha pasado, nos informa sobre los fondos generados.*

Vamos a tratar de determinar la tesorería de una empresa (cobros y pagos).

COBROS:

Para saber como se conocen los cobros: (vamos a volver a exponer la expresión del balance)

Año 2:

$$T2 + Aco2 + AF2 = Pnco2 + DLP2 + AA2 + R2$$

Año 1:

$$T1 + Aco1 + AF1 = PnCo1 + DLP1 + AA1 + O$$

$$(T2 - T1) + (Aco2 - Aco1) + (AF2 - AF1) = (Pnco2 - Pnco1) + (Pco2 - Pco1) + (DLP2 - DLP1) + (RP2 - RP1) + (AA2 - AA1) + I - G(P) - G(NP) + (Ex2 - Ex1)$$

Pero hay partidas (Aco2 - Aco1), (Pco2 - Pco1), (AA2 - AA1), Y, G(P), G (NP) Y (E2 - E1) que, de alguna manera se derivan del ciclo de explotación (es lo regular en la empresa). Pero hay otras que no guardan relación con el ciclo de la explotación.

$$(AF2 - AF1), (Pnco2 - Pnco1), (DLP2 - DLP1), (RP2 - RP1)$$

Debido a esto, hablamos de dos tipos de tesorería:

- Tesorería de la explotación.
- Tesorería ajena a la explotación.

Tendremos que la variación de la tesorería de la explotación será:

$$(Texp2 - Texp1) + (CC2 - CC1) + (E2 - E1) = (Pco2 - Pco1) + (AA2 - AA1) + I - G(P) - G(NP) + (E2-E1)$$

Entonces podremos decir que:

$$\text{Cobros exp} = I - (CC2 - CC1)$$

Nos queda:

$$(Tex2 - Tex1) = (CC2 - CC1) + (CP2 - CP1) + I - \text{Compras} - G(P)$$

Por **ejemplo**:

Una empresa inicia el ejercicio económico con un saldo de clientes de 20M.

Durante el año he vendido 200M y al finalizar el período le quedan unas cuentas a cobrar de 25M. ¿Cuánto dinero se ha cobrado?

- 1) CC1 = 20M (Se habrá ya cobrado)
- 2) Vta = 220M
- 3) CC2 = -25M

$$200 + 20 - 25 = 95M$$

$$\text{Cobros} = I - (CC2 - CC1) = 200 - (25 - 20) = 195M$$

**Ejemplo:** (PAGOS:)

Las existencias iniciales de cuentas a pagar ascienden a 30M, las compras del periodo ascienden a 300M, la mano de obra a 60M, gastos financieros a 15M, otros gastos a 20M y al final quedan unas existencias de cuentas a pagar de 50M.

Hemos pagado:

- 1) Pco1.....30M
- 2) Compras.....300M
- 3) Personal.....60M
- 4) Gastos Financieros.....15M
- 5) Otros gastos.....20M

6) -Pco2 (es lo que no he ganado).....-50M

PAGOS.....375M

Los pagos de la explotación serán:

<b>Pagos expl = Compras + G(P) (Pco2 - Pco2)</b>
--

Luego se comparan cobros y pagos, y veremos si hay déficit o superávit de tesorería de la explotación.

Ahora vamos a ver los cobros y pagos ajenos a la explotación:

$$(Taex2 - Taex1) = - (AF2 - AF1) + (Pnco2 - Pnco1) + (DLP2 - DLP1) + (RP2 - RP1)$$

- **Cobros ajenos a la explotación:**

Los tendremos cuando:

$$\begin{aligned} AF2 &< AF1 \\ Pnco2 &> Pnco1 \\ DLP2 &> DLP1 \\ RP2 &> RP1 \end{aligned}$$

- **Pagos ajenos a la explotación:**

Se producen cuando:

$$\begin{aligned} AF2 &> AF1 \\ Pnco2 &< Pnco1 \\ DLP2 &< DLP1 \\ RP2 &< RP1 \end{aligned}$$

Se puede producir combinaciones: unos dan cobros, otros pagos y el efecto final será un cobro o un pago.

### **3- Los recursos generados y el Cash-Flow: Su comparación.**

El concepto de **cash-flow** tiene dos acepciones:

- **Recursos Generados.**
- **Tesorería.**

Vamos a ver si realmente ambas concepciones coinciden o no.  
Tomando como punto de referencia la tesorería de la explotación diremos:

$$(Tex2 - Tex1) = - (CC2 - CC1) + (Pco2 - Pco1) + I - Compras - G (P)$$

Ahora vamos a reproducir la comparación del activo y pasivo pero referido a la explotación.

$$Tex2 - CC2 + E2 = Pco2 + AA2 + Rtdo$$

$$\underline{Tex1 - CC1 + E1 = Pco1 + AA1 + O}$$

$$(Tex2 - Tex1) = - (CC2 - CC1) + (Pco2 - Pco1) + I - Compras - G (P) + G (NP) + (E2 - E1)$$

- $I - Compras - G(P) + (E2 - E1)$ : Son RG (RPO)  
Entonces, podemos decir lo siguiente:

$(Tex2 - Tex1) = \pm VNF + RG$
--------------------------------

Sabiendo :  $(Tex2 - Tex1) = (Cobros - Pagos) = \text{Cash-Flow de tesorería}$ .

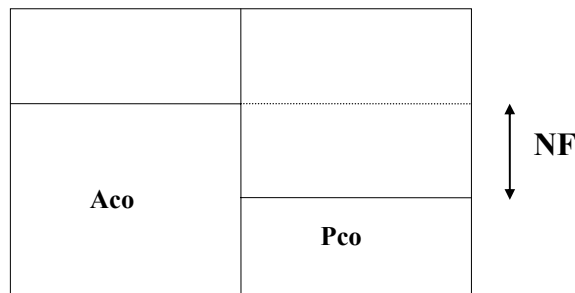
*El Cash-Flow de tesorería, normalmente no coincide con los RG ya que están por medio las VNF.*

*El Cash-Flow como RG no tiene nada que ver con el Cash-Flow como tesorería; son cosas distintas.*

**1) VNF (+)     $Aco > Pco$**

Vamos a efectuar un análisis de lo siguiente.

Suponemos que las variaciones de necesidad de financiación son positivas en el sentido de que  $Aco > Pco$  entonces hay una variación.



Estamos en el supuesto de que:

- magnitudes del año dos dan de mayor magnitud que las del año uno.
- las magnitudes son positivas.

Si se produce un incremento de las Necesidades de Financiación, puede ocurrir:

**a)  $RG > Variación NF$**

Han variada las Nf, ¿cómo se financia? Sin contemplar lo ajeno a la explotación, sucedería que estos Recursos Generados destinan parte a financiar el incremento de las Necesidades de Financiación y parte a incrementar la tesorería.

Bajo éste supuesto  $TE > T1$                       Aquí no hay problema.

**b)  $RG < VNF$**

Entonces se me ha disparado el Activo Comercial, no se ha disparado en la misma proporción del Pasivo Comercial, y los Recursos Generados son insuficientes.

Podemos financiar las Necesidades de Financiación con:

- Los Recursos Generados.
- Disminuyendo tesorería.
- Tesorería ajena a la explotación que vendrá de la venta de un activo, de un mayor endeudamiento, o de una ampliación de capital. Las Necesidades de Financiación están reclamando fondos y hay que cubrirlos.

**2)  $NF (-)$        $Aco > ANF$**

**a) Si  $RG > VNF$**

La tesorería recogerá a los recursos generados más los incrementos de las Necesidades de Financiación. En este caso se inyecta un fuerte dosis de liquidez.

$Tex2 > Tex1$

Ejemplo:

	1000	Aco2	1200
Aco1		Pco2	
Pco1	1500		1800
	500		600
NF (-)		NF(-)	

En el segundo caso  $Aco < Pco \Rightarrow ANF (-)$   
 $Tex2 - Tex1 = RG - (Aco2 - Aco1) + (Pco2 - Pco1)$

**4- Coefficiente de solvencia a corto plazo.**

Con esta pregunta cerramos lo que venimos denominando Modelo económico-financiero de solvencia, para a cual, recogeremos en un ratio o coeficiente la visión dinámica de la solvencia de la empresa.

A lo largo del programa, venimos rechazando, por no operante, el Modelo económico patrimonial, ya que se basaba en la realización de activo.

Posteriormente hemos propuesto un modelo llamado económico-financiero, que hemos ido analizando (sus posibles componentes).

Hemos visto:

- El **modelo económico financiero** a *largo plazo* desde una óptica.

**Estática:**

$$\frac{ACL}{DLP} > 1$$

$$\frac{RP1}{ANC} > 1$$

**Dinámica:**

$$\frac{RG}{\alpha f} > 1$$

Siendo  $\alpha f$  la **amortización financiera**.

$$\frac{DLP}{RG} = \text{número de años mínimos para pagar la deuda a largo plazo.}$$

- El **modelo económico-financiero de solvencia a corto plazo:**

Desde una óptica Estática:

$$\frac{FM}{NF} \cong 1$$

Ahora vamos a estudiar el **modelo dinámico en su conjunto**.

¿Sobre qué se sustenta la solvencia de la empresa?

Se sustenta sobre los Recursos Generados. A medida que genera más recursos, mejor.

¿Cuáles son las causas de los problemas financieros de la empresa? ¿Quién nos exige dinero?

- El pasivo no comercial: es una financiación no permanente, exige pagar y no se renueva.

- El Pasivo comercial: no es un pasivo que no preocupe en exceso, pues se renueva espontáneamente y se va pagando con los recursos que se recuperan del Activo Comercial.

Si el Activo Comercial es menor que el Pasivo Comercial, entonces el dinero está en tesorería y se irá pagando el Pasivo Comercial; y como se va renovando el Activo Comercial, la tesorería aumenta y se va manteniendo más o menos constante.

Durante el curso de la actividad económica, tanto el Activo Comercial como el Pasivo Comercial están en continuo movimiento.

*El Pasivo Comercial está perfectamente sincronizado, hemos determinado pagar a proveedores en una fecha exacta.*

*Con el Activo Comercial no ocurre lo mismo, hay clientes que les cuesta trabajo pagar, puede no venderse todo lo que queremos.*

*Y todo ello repercute en las Necesidades de Financiación.*

Todo el problema financiero repercute en el Pasivo no Comercial y en las necesidades de financiación.

Vamos a ver **lo que tenemos que pagar a lo largo del año:**

- $\alpha f$  : *amortización financiera.*

• Si nos movemos en una empresa en que *el Activo Comercial es mayor que el Pasivo comercial*, y va aumentando, debemos generar recursos para cubrir el aumento de las necesidades de financiación.

- Además hemos de cubrir:
  - Impuesto sobre beneficios.
  - Dividendos.

Podemos recoger todo en un ratio:

<b>RG</b>	<b>≈</b>	<b>1</b>
<b>VNF + αf + Imptos + Dividendos</b>		

Aquí está resumida toda la solvencia técnica de la empresa.

Ejemplo:

Momento 1

$$\begin{array}{r}
 Aco = 100 \\
 Pco = \underline{60} \\
 \\
 NF = 40
 \end{array}$$

Si la empresa va aumentando en un 10% su actividad y va a mantener las rotaciones, el momento 2 quedará:

Momento 2

$$\begin{array}{r}
 Aco = 110 \\
 Pco = \underline{66} \\
 \\
 NF = 44
 \end{array}$$

Las Necesidades de Financiación han pasado de 40 a 44. Con los Recursos Generados hemos de cubrir el aumento del circulante (4) y atender anualidad financiera.



## ANEXO I:

### INFORMACIÓN ECONÓMICA-FINANCIERA LOCALIZABLE EN INTERNET

En esta lección describimos algunos proyectos interesantes de **acceso y distribución de la información contable** -cuentas anuales- y **financiera** a través de Internet en el mundo.

#### 1) Directorios de empresas

**Bigyellow** (<http://www.bigyellow.com>)

**European Business Directory** (<http://www.europages.com>)

**Switchboard** (<http://www.switchboard.com>)

**Dowjones** (<http://bd.dowjones.com>), no solo proporciona las direcciones de las paginas web de empresas sino que las califican.

**Web 100**, Big Business on the Web (<http://www.metamoney.com/w100>) realiza el seguimiento e información de las 100 empresas mas grandes (del mundo, EEUU, por sectores, etc.).

#### 2) En España

Servidores donde hay fichas de empresas e incluyen algunos datos sobre información contable, como facturación.

- **Camerdata**, (<http://www.camerdata.es>). Contiene un fichero con dos millones de empresas
- **El corredor**, (<http://www.elcorredor.com>). Buscador de empresas
- **Páginas Amarillas de Telefónica**, (<http://www.paginas-amarillas.es>)
- **Vangu** (<http://www.vangu.com>). Buscador de empresas
- **Fomento de la Producción**, (<http://www.fomenweb.com>) es otra base de datos con información económica, de las mayores empresas.
- **Spainindustry**, (<http://www.spainindustry.com>) el Directorio Multimedia de la Industria Española. Más de 160.000 empresas, sus actividades, los productos que exportan y/o importan, enlaces a sus páginas web y/o videos corporativos o spots publicitarios.
- **Puntex** (<http://www.puntex.es>) sector sanidad Y Envase y Embalaje, Hostelería y Colectividades, Mantenimiento, Medio Ambiente

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

- **Bofax**, (<http://www.bofax.com>) elabora desde enero de 1.995 la Base de Datos de Nuevas Empresas del Sector Informático en la que recogen todas las nuevas empresas que cada mes se constituyen en España en el sector informático.
- **Ardan**, Servicio de Información Empresarial del Consorcio de la Zona Franca de Vigo, (<http://www.ardan.es>). Contiene una base de datos de más de 100.000 empresas. Se puede acceder como invitado, a una demo, pulsando donde dice PRUEBAS.
- **Recoletos** (<http://oas.recoletos.es/guia-internet/guiapresenta.cgi>)

**Web seleccionada:** En la siguiente dirección de Guiame, organizado por la Escuela de Negocios **ESADE**, tienen un apartado con direcciones de bases de datos (<http://www.guiame.net/lomejor/directorios.html>) e informes comerciales de empresas (<http://www.guiame.net/lomejor/informes.html>).

Hay páginas en las que podemos encontrar las **direcciones de las cuentas anuales**. Por ejemplo, en **Guiame** (<http://www.guiame.net/memorias.html>) servidor organizado por la escuela de negocios ESADE podemos encontrar las direcciones de las memorias y las páginas con **información económico-financiera de las mayores empresas españolas**.

## II Proyectos oficiales

### 1) Lo que vamos a ver

Es posible encontrar información contable de miles de empresas en los servidores de las instituciones oficiales como la SEC en Estados Unidos, CSA en Canada o en España la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). También en bolsas de valores y los registros mercantiles. Lo veremos a continuación.

### 1) EDGAR de la SEC

Como transmisión externa de información financiera, un proyecto muy interesante es el **EDGAR** (<http://www.sec.gov>) (**Electronic Data Gathering and Retrieval system**) de la SEC. Dicho proyecto trata de automatizar el proceso de presentación de la información pública mediante ordenador. En el servidor se incluyen utilidades de búsqueda de información con lo que resulta más fácil acceder a los miles de documentos que la componen.

Desde principios de 1994 la SEC distribuye EDGAR mediante Internet. Actualmente puede accederse a esta información de forma gratuita mediante el World Wide Web. Incluye utilidades de búsqueda de información con lo que resulta más fácil acceder a los miles de documentos que la componen. Es recomendable ejecutar la opción Search EDGAR Archives, para iniciar una

Dr. D. Roberto Gómez López  
<http://www.ugr.es/local/rgomezl>

búsqueda, así como leer las instrucciones de búsqueda. La SEC acepta ficheros en formato HTML y PDF.

También podemos acceder a la base de datos EDGAR de la SEC mediante **FTP** (<ftp://ftp.sec.gov>). Es interesante hacer la prueba de traer un fichero vía FTP y desde el navegador del WWW.

### 2) FreeEdgar

Fuente: (<http://www.freeedgar.com>) . Otra posibilidad es acceder a **Edgar online**, pero para suscriptores, (<http://www.edgar-online.com>).

**LIVEDGAR** (<http://www.livedgar.com>) es otro servicio basado en EDGAR. Es para suscriptores, pero hay apartados gratis, como uno de ranking.

### 3) Canadá

En Canadá, un proyecto parecido a EDGAR es **SEDAR**, de la CSA (<http://www.sedar.com>). Documentos en PDF y en MSWord.

### 4) Reino Unido

En el Reino Unido, la dirección de la **FSA**, Financial Services Authority es (<http://www.sib.co.uk>).

### 5) Francia

En Francia, la dirección de la **Commission des Opérations de Bourse** es (<http://www.cob.fr>).

### 6) España, la CNMV

En España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (**CNMV**) dispone de un servidor muy interesante, que a través de Internet ofrece varios servicios y algunas de sus publicaciones de forma gratuita. Su dirección es (<http://www.cnmv.es>).

En el servidor podemos encontrar la relación de las cuentas anuales auditadas que las sociedades emisoras de valores han depositado en los Registros Oficiales de la CNMV, con información del número de Registro Oficial, fecha a la que se refieren las cuentas anuales auditadas, nombre del auditor y tipo de opinión manifestada por el auditor. Periódicamente se añade la relación de las auditorías con salvedades

Dr. D. Roberto Gómez López  
[http: www.ugr.es/local/rgomezl](http://www.ugr.es/local/rgomezl)

recibidas, indicando el impacto sobre los resultados y/o el patrimonio de las salvedades puestas de manifiesto por el auditor en su informe.

Uno de los apartados más interesantes es el correspondiente a la Información Económico-financiera de Sociedades Cotizadas, que contiene información pública periódica de Sociedades Emisoras de Valores. Contiene, para cada una de las sociedades cotizadas: informes económicos y financieros semestrales, balance y cuenta de resultados individual y consolidadas, sin auditar. También dispone de informes económicos y financieros trimestrales, con avance de algunos datos sobre la marcha de la sociedad en el trimestre.

### 7) Otros

**Argentina** (<http://www.cnv.gov.ar>) contiene información financiera de empresas argentinas. Interesante consultar el buscador. (<http://www.cnv.gov.ar/InfoFinan/BuscoSociedades.asp>).

## Registro mercantil

### 1) En el mundo

Los registros mercantiles son una buena fuente de información contable.

Por ejemplo, en Francia, **Infogreffe** (<http://www.infogreffe.fr>).

Dinamarca, **Danis Commerce and Companies Agency**, (<http://www.publi-com.dk>).

Inglaterra, **Companies House** (<http://www.companies-house.co.uk>).

Italia, **Infocamere** (<http://www.infocamere.it>).

Grecia, **Athens Chamber of Commerce**, (<http://www.acci.gr>).

Suiza, **Powernet** (<http://www.powernet.ch>).

### 2) En España

En España, la dirección de los **Registros** es (<http://www.registradores.org>) y el **Registro Mercantil de España** (<http://www.rmc.es>).

Se puede consultar toda la información mercantil y contable de las sociedades inscritas en el Registro: balance, cuenta de pérdidas y ganancias, memoria, informes de gestión, informe de auditoría de las empresas obligadas a auditarse, denominación y domicilio social, fecha de inicio de las operaciones, capital social suscrito y desembolsado, órgano de administración, si se encuentra en proceso de

disolución, fusión o liquidación, anotaciones preventivas practicadas en el Registro, relación de administradores y apoderados de la sociedad. Se pueden solicitar las cuentas de los últimos seis años. Otros servicios, previstos o en funcionamiento, son sistema de alerta de empresas, por el que se recibe un correo electrónico cuando se produce alguna novedad en la compañía solicitada, búsqueda de administradores y apoderados, ratios por sectores.

El servicio es de pago, salvo la localización en el Registro provincial correspondiente de las sociedades y el cambio de denominación, y el acceso al CPEC, Centro de Proceso de Estados Contables. La consulta mercantil a través de Internet es más barata que en papel.

### Bolsas de valores

#### 1) En el mundo **New York Stock Exchange**

NYSE, (<http://www.nyse.com/listed/listed.html>)

#### 2) En España

En la dirección de la **Bolsa de Madrid**, (<http://www.bolsamadrid.es>) en el apartado empresas, tenemos información resumida de la cuenta de resultados de las empresas que cotizan y links al servidor WWW de las empresas. También sobre la evolución de los negocios, los dividendos y noticias de cada empresa, como hechos significativos. Siempre es bueno completar la información oficial con otras fuentes oficiales como la de la **Sociedad de Bolsas**, (<http://www.sbolsas.es>)

En la **Bolsa de Bilbao** encontramos enlaces a las páginas de las empresas que cotizan: (<http://www.bolsabilbao.es>)

Las direcciones de la **Bolsa de Barcelona** (<http://www.borsabcn.es>) y **Bolsa de Valencia** (<http://www.bolsavalencia.es>)

#### 1) Organizaciones no lucrativas

Organizaciones no lucrativas, **Nonprofits** (<http://www.nonprofits.org>). Podemos acceder a su base de datos y hacer búsquedas (Por ejemplo: cancer research y en el estado poner ny). Se obtiene una ficha que incluye algo de información contable como la cifra de activos o ingresos.

#### 2) El proyecto Summa

El antiguo proyecto **Summa** (<http://www.icaew.co.uk/menus/links/acc.htm#corprep>) del Institute of Chartered Accountants in England and Wales. Allí podemos encontrar información sobre

Dr. D. Roberto Gómez López  
<http://www.ugr.es/local/rgomezl>

investigación en contabilidad, departamentos universitarios y documentos de trabajo. Una sección especialmente interesante es sobre presentación de información contable en Internet, con varios estudios estadísticos sobre las empresas que dejan su información contable disponible en Internet.

### Páginas donde proporcionan las cuentas anuales

#### 1) Report Gallery

En **Report Gallery** (<http://www.reportgallery.com>) podemos encontrar la dirección de Internet de miles de empresas de Estados Unidos y de sus cuentas anuales. En algunas, incluyen la dirección de un informe financiero elaborado por **Zacks**, (<http://www.zacks.com>).

#### 2) Annual Report Service

**Annual Report Service**, (<http://www.annualreportservice.com>) incluye los links del informe anual online, y la posibilidad de obtenerlo en papel vía **Prars** (<http://www.prars.com>). También incluye los informes sobre la empresa que se encuentran en la **SEC** y en la **New York Stock Exchange**. Ofrece también servicios de información financiera especializados:

**Publicregister** (<http://www.publicregister.com>)

**Stocks-drips** (<http://www.stocks-drips.com>)

**Stocks-growth** (<http://www.stocks-growth.com>) en acciones de empresas con potencial de crecimiento

**Stocks-income** (<http://www.stocks-income.com>) en acciones con ingresos

**Stocks-speculation** (<http://www.stocks-speculation.com>) en acciones sobre las que se está especulando.

#### 3) Otros

**Corporatwindow**: (<http://www.corporatewindow.com>)

**Carol**, es un servicio similar en el Reino Unido (<http://www.carol.co.uk>). Esta dividido por sectores y, aunque se especializa en empresas del Reino Unido, contiene una sección especial para empresas de Asia, EEUU y europeas, incluidas las principales españolas.

**Annual Financial Statements Online** (<http://www.afs.co.za>) para localizar los estados contables de empresas de Suráfrica.

**Global Corporate Information Systems**, (<http://www.gcis.com>) para localizar los estados contables de empresas de Japón, también incluye de EEUU y Taiwan.

**Corporate Information Bank** de empresas japonesas (<http://www.daiwair.co.jp/CIB/welcome.html>).

**Investor Communication Business Inc**, que envía gratis por correo miles de informes anuales de empresas de Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido (<http://www.icbinc.com>). De ahí se accede a Annual report service de Wall Street Journal, Financial Times (UK) y The Globe and Mail (Canada).

**Companiesonline**, (<http://www.companiesonline.com>) proporciona datos básicos sobre la empresa, la dirección de Internet, y un informe de cotización. Previo pago, un informe financiero de Dun & Bradstreet.

**Companysleuth**, (<http://www.companysleuth.com>) proporciona gratis datos básicos sobre la empresa solicitada, la dirección de Internet, y un informe. Gratis la suscripción al sistema de alerta que se recibe un informe diario por correo electrónico sobre las empresas seleccionadas.

**Globenews**, (<http://www.globenews.com>).

Empresas USA, en **Barrons** (<http://www.barrons.com>). Puede consultarse dos semanas gratis.

En el Reino Unido **Accountingweb**, (<http://www.accountingweb.co.uk>) además incluye direcciones de revistas, ofertas de empleo, todo relacionado con la Contabilidad.

**Prolytix**, (<http://www.prolytix.com>) ofrece un servicio centrado en la información contable, que combina con ratios financieros, información de mercado, etc. Es interesante visitar la demo.

**Xls.com**, (<http://www.xls.com>) con informes en hoja de cálculo, word y html. Es interesante realizar la visita guiada.

## 2) En España

En España, podemos acceder a **Guiame**, servidor organizado por la escuela de negocios ESADE podemos encontrar las direcciones de las memorias y las páginas con información económico-financiera de 250 de las mayores empresas españolas (<http://www.guiame.net/memorias.html>).

**Nomefío** (<http://www.nomefio.com>) Información oficial de las empresas españolas. NoMeFío.com es la primera web europea que suministra información comercial, mercantil, financiera y judicial, oficial y fiable, sobre empresas, de manera abierta y gratuita.

**Infotel** (<http://www.axesor.es>). Tiene una **¡demo incluida!** que es interesante visitar. Su alianza con **Dun & Bradstreet**, que es uno de los mayores suministradores de información empresarial, con oficinas en cuarenta países, permite acceder a información contables de empresas de todo el mundo. La dirección en España es (<http://www.dnb.com/country/es.htm>).

Una idea interesante para mejorar la gestión contable que ofrece Dun & Bradstreet es que ha desarrollado un software que permite el acceso online a información comercial de D&B y que permite evaluar el riesgo y actualizar la información de clientes y proveedores existente dentro de SAP, el sistema integrado de gestión.

La empresa **Informa**, (<http://www.informasa.es>) también suministra información comercial y financiera a través de Internet. Tiene una demo con informes comerciales y financieros, calificación de solvencia. Sistema de alerta que avisa por correo electrónico cada vez que haya algún cambio significativo en la información que tenemos sobre cualquiera de las empresas que el cliente haya puesto en vigilancia. Informa de la publicaciones en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME). Dispone de servicio internacional, para empresas de otros países.

**Increasa** (<http://www.increasa.es>). Con informes de un millón de empresas españolas. Base de Datos de Información Comercial, Información Registral (BORME), Informes Internacionales, etc. Puede verse un ejemplo de informe compacto internacional en (<http://www.increasa.es/internac.htm>).

**e-Infoma** (<https://www.e-informa.com>). Su lema: "10 segundos para saberlo todo sobre una compañía".

**Infoline** (<http://www.infoline.es>). Infoline es una empresa de Brokers de Información y consultoría que, en tre otras actividades, proporciona información, principalmente económico-financiera, ya sea de forma puntual o regular, en formato electrónico e impreso.

**Inforinvest** (<http://www.inforinvest.net>). Información comercial, mercantil y financiera, permanentemente actualizada. **¡demo incluida!**

### Bases de datos con información contable

#### 1) Compustat

Son muchas las bases de datos comerciales que contienen información contable y financiera. Por ejemplo, la base de datos **Compustat**, (<http://www.compustat.com>) de Standard & Poor's, -del grupo McGraw-Hill- especializada por sectores, incluye datos de empresas de 70 países. Estados contables como Balance, Cuenta de Resultados, Estado de Cash Flow, y datos complementarios.



### 2) Primark

**Primark**, (<http://www.primark.com>) es otra empresa líder en bases de datos financieras como **Datastream** (<http://www.datastream.com>), Extel, Disclosure, etc.

### 3) BACH

La base de datos **BACH**

([http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/indicators/bachdatabase\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/indicators/bachdatabase_en.htm)) contiene datos agregados de 11 países europeos, EEUU y Japón. La base de datos es gestionada por la Dirección General II de la Comisión Europea, en colaboración con las Centrales de Balances de cada país.

- 11 European countries, Japan and the United States (countries)
- 23 different activity sectors
- 3 different company size classes (plus total of all sizes)
- Up to **94 accounting items** on non financial enterprises

### 4) Hemscott

En el Reino Unido, **Hemscott** (<http://www.hemscott.co.uk>) está especializada en datos financieros (balances y cuentas de resultados) de empresas británicas que cotizan en bolsa.

### 1) Rating

Un caso especial serían las empresas especializadas en servicios de calificación de empresas o rating. Fuente, (<http://www.moody.com>)

**Creditreform**, (<http://www.creditreform.com>) empresa líder en Alemania y varios países de Europa Centro y Este. Especializada en ratings de empresas.

**Standard & Poor's Rating Services** (<http://www.standardandpoors.com/ratings>).

**Bradynet** (<http://www.bradynet.com>) permite acceso gratuito a bastantes ratings. Se recomienda ir al apartado **Analysis and Research-Ratings**. Interesante también los indicadores de países en el apartado **Macro Data**.

### Especializados en quiebras

#### 1) Quiebras

**Bankruptcydata** (<http://www.bankruptcydata.com>). Buscador de empresas quebradas con apartados gratis.

**Cdt-creditdata**, (<http://www.cdt-creditdata.com>), en EEUU, especializado en información sobre quiebras de empresas, e incluye información contable. Unos días gratis.

En España, Fomento de la Producción, (<http://www.fomenweb.com>) con apartados gratis.

### Servicios de información generales

#### 1) Ejemplos

**OneSource** (<http://www.onesource.com>) combina información contable, financiera, empresarial, noticias de empresas y sectores.

**Lexis-nexis** (<http://www.lexis-nexis.com>) ofrece bases de datos procedentes de miles de fuentes legales, empresariales, gubernamentales y noticias. Incluye apartados para la búsqueda de informes anuales de empresas.

**Brainwave** (<http://www.brainwave.telebase.com>) información de negocios de WinStar Telebase. Brainwave es un servicio "pay-as-you-go" sobre información de negocios como perfiles de empresas, informes de crédito, marcas, patentes, estudios de mercado, noticias de empresa, etc. Se hace una búsqueda y como resultado aparece un listado y dice lo que cuesta acceder a cada uno de los links del listado. Algunas búsquedas son gratuitas, pero en general cobran entre 2 y 100 \$ por consulta.

**Datastar** (<http://www.datastarweb.com>). Es exclusivamente para suscriptores.

**DialogWeb** (<http://www.dialogweb.com>) también es una poderosa herramienta de búsqueda que proporciona acceso a miles de publicaciones de negocios y datos e información financiera de empresas.

**InfoBroker** (<http://www.infobroker.de/indexe.html>) empresa alemana, con acceso a bases de datos internacionales, ofrece un amplio rango de información de empresas en todo el mundo. Aunque no es necesario registrarse, es de pago. El funcionamiento es menos automático: se envía un correo electrónico con el nombre

de la empresa de la que se quiere el balance y lo envían por es mismo medio, fax, o correo.

**Profound** (<http://www.profound.com>).

**Galenet** (<http://galenet.gale.com>).

Muchas empresas ofrecen el servicio de buscar información sobre otras empresas. Este es un servicio pensado mas para una empresa que quiere adquirir otra, pues sus tarifas no accesibles para todos públicos. Por ejemplo **Findsvp.com** (<http://www.findsvp.com>).

Visto el negocio que supone publicar información contable en la red, empresas como **Cbn** (<http://www.cbn.com>) ofrece servicios de traducción de informes contables y memorias de empresas a páginas Web.

## Servicios de información financiera

Contienen **miles de informes financieros de empresas**. Al solicitar un informe, por ejemplo de Telefónica, entregan un documento con resumen de datos contables, ratios, evolución de la cotización, etc. Al presentar el informe invita a que solicites otros informes de empresas rivales, del mismo sector, etc

### 1) Analistas internacionales

**Investorguide** (<http://www.investorguide.com>). Con enlaces a los mejores servicios de otros servicios. Muy completo. Pinchar en research.

- **Corporate Information**, (<http://www.corporateinformation.com>)
- **Wallstreetcity**, (<http://www.wallstreetcity.com>) con gráficos e información financiera
- **CNBC**: (<http://beta.cnbc.com>).
- **Siliconinvestor** (<http://www.siliconinvestor.com>).
- **Marketguide** (<http://www.marketguide.com>).
- **Wall Street Source**, (<http://www.wssource.com>) tiene un tour guiado pero hay que suscribirse.
- **Reesegroup**, (<http://www.reesegroup.com>) incluye servicios gratis como la recomendación de varios gurúes sobre compra o venta de las acciones solicitadas, o informes con ratios financieros realizados por cada uno de ellos y su opinión sobre estos ratios para la empresa solicitada.

- En **Marketwatch**, (<http://cbs.marketwatch.com>) integran información financiera y contable: desde ahí podemos ver la cotización de las acciones, los informes que están depositados en la SEC, un resumen de las cuentas anuales, noticias de la empresa publicadas en prensa, etc.
- Parecido es **Fool**, (<http://quote.fool.com>), es gratis, aunque hay que registrarse.
- Parecido es **Quicken**, (<http://quicken.elogic.com>).
- **CNNfn: The Financial Network** (<http://www.cnnfn.com>).
- **Hoovers Online**, (<http://www.hoovers.com>). Se pone el nombre de la empresa y tenemos datos de mercado financiero y estados contables resumidos. A través de Hoovers podemos acceder también a la información de Edgar online, gráficos financieros de Bigcharts. Hay una parte gratis y otra, en tiempo real, para suscriptores.
- Otra dirección interesante es **Zacks**, (<http://www.zacks.com>) que como valor añadido incluye recomendaciones de compra o venta que realizan brokers sobre las acciones solicitadas y software gratuito de análisis de valores.
- **Carlson Online**, información publica de empresas Canadienses (<http://www.fin-info.com>). Es parecido a los anteriores. Al poner el nombre de la empresa te ofrece noticias recientes, informes contables (tomados de SEDAR), cotización, y un informe gratuito. Para los suscriptores hay ventajas, como acceder a un informe más completo.
- Informe Holt, de **George Holt**: (<http://metro.turnpike.net/holt/index.html>).

### 2) En España

- El **Banco Banesto**, prepara unos informes sobre empresas, disponibles en la dirección de (<http://www.banesto.es/banesto/bolsa/castella/e440cia.htm>).
- **Renta 4**, (<http://www.r4.com>) Para cada empresa podemos acceder a informes actualizados con información de sectores económicos en los que está presente, estrategia y política de crecimiento, últimos proyectos, información básica, ratios bursátiles, gráficos de reparto accionarial... Un resumen en (<http://ciberconta.unizar.es/docencia/bolsa/inicio.html>)
- **Norbolsa** (<http://www.norbolsaweb.com>). Además de información sobre la evolución de los valores bursátiles y resumen de las principales noticias aparecidas en la prensa de cada empresa proporciona información contable resumida.

- Informes de análisis fundamental de empresas en **Benito y Monjardín** (<http://www.bym.es>). Pulsando en Sectores.
- Informes de análisis fundamental de empresas en **Caja Madrid** (<http://ove.cajamadrid.es>).
- Informes de análisis fundamental de empresas en **Gaesco** (<http://www.gaesco.es>).
- Informes de análisis fundamental de empresas en **Noesis** (<http://www.noesis.es>).
- Informes de análisis fundamental de empresas en **SAFEI** (<http://www.safei.com>).
- En **Expansión** podemos acceder a los informes de analistas internacionales (<http://www.expansiondirecto.com/inversion/informes/estrategias.html>)

## Los buscadores y portales financieros de Internet

### 1) Portales internacionales

**Yahoo finance** (<http://finance.yahoo.com>) con los perfiles y estados contables de miles de empresas. Permite, además, acceso a otras fuentes de información (revistas, servicios de información, etc.).

**AccountingWeb** (<http://www.accountingweb.co.uk>) es un portal dedicado a la contabilidad. Diversos servicios son gratis pero hay que suscribirse o ser miembro del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Inglaterra y Gales (ICAEW). Noticias de interés para contables y acceso a información de empresas a través de un buscador.

### 2) En España

**Terra** dispone de un portal financiero, que informa de cotizaciones y noticias de empresa (<http://www.invertia.es/>).

Los gráficos de evolución de la bolsa que ofrece **Stockresearch**, (<http://www.stockresearch.es>).

## Servicios de noticias que incluyen información contable

Estos servicios están especializados en noticias de empresa, que complementan con información financiera.

### 1) Internacional

**PR Newswire** (<http://www.prnewswire.com>).

**Dow Jones Interactive** (<http://nrstg2p.djnr.com>), tiene un buscador que permite acceder a información y noticias de empresas.

**Reuters** (<http://www.reuters.com>) agencia líder en suministrar información empresarial y económica.

**Associated Press** (<http://www.ap.org>).

**Internet Stock Report** (<http://www.internetnews.com/stocks>) con noticias diarias

### 2) En España

Estos servicios están especializados en noticias de empresa, pero complementan con información contable. Aunque muchos servicios conectan con bases de datos comerciales es bueno mirar pues suele haber ofertas por conectarse a través de ellos.

- Desde el periódico **ABC**, (<http://www.abc.es/economia/guiaempresas.asp>) tenemos conexión con Informasa y posibilidad de obtener un ranking de empresas.
- También desde la revista **Actualidad Económica**, podemos acceder a información contable y empresarial de miles de empresas españolas (<http://www.actualidad-economica.com/5000mayores/comprar/index.html>).
- O a la cifra de resultados de las empresas, en **Expansión** (<http://www.expansiondirecto.com/empresas/resultados/index.html>).
- El calendario de resultados del ejercicio 2000 en **Expansión**: (<http://www.expansiondirecto.com/inversion/informes/resultados.html>) proporcionado por Bloomberg.
- Desde **Cinco Días**, (<http://www.5dias.com/empresas/directorio.html>).

## **BIBLIOGRAFÍA**

- AECA (1989): “Principios contable” doc nº 8 de existencias y 13 de ingresos
- AICPA (1.981): Audit and Accounting Guide: “Construction Contractor” .Nueva York,
- AICPA: American Institute of Certified Public Accountants: “Accountin Research Bulletin (ARB) Nº 45: Long-Term Construction-Type Contrats 81955”, en FASB: Original Pronouncements Accounting Standars, Volume II. 1.992-401. Merritt-7, P.O.Box 5116. Norwakk (Conneticut).
- AICPA: Statement of Position (SOP) 81-1: “Accounting for performance of construction-type and certain production-type contrats”.Nueva Yordk 1.981; en Appendix Y of the Audit and Accounting Guide.
- ALTMAN, E. (1.984) : “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy”. The Journal of Finance, september.
- ALVAREZ LÓPEZ, J. (1.990): “Análisis de Balances”. Edit. Donostiarra. San Sebastián
- ALVAREZ LÓPEZ, J.M.C (1.995 a): “Importancia de la determinación de los ingresos para la gestión de las empresas constructoras”, II Jornadas de Trabajo sobre Contabilidad de Costes y de Gestión. Experiencias Sectoriales en Contabilidad de Costes y de Gestión. Ponencias y Comunicaciones. Universidad de Málaga y ASEPUC.Málaga.
- ALVAREZ LÓPEZ, J.M.C (1.995 b): “La determinación del resultado en las empresas constructoras”. El caso español. Tesis doctoral.Universidad de Jaén,
- ALVAREZ LÓPEZ, J.M.C (1.997):. “El reconocimiento de ingresos de compañías constructoras”, en Partida Doble nº 81 de septiembre.
- ALVAREZ LÓPEZ, J.M.C. (1.996): “La información sobre los resultados para la toma de decisiones. Un ejemplo de heterogeneidad en la aplicación de métodos de cálculo: el sector de la construcción español “.AEDEN, X Congreso Nacional y VI Hispano-Frances: La empresa en una economía globalizada: retos y cambios.Volumen III A.Ed. T. Luque Martínez. Granada.
- ALVAREZ MELCÓN, S. ; URÍAS VALIENTE, J.: Economía y Contabilidad de la Empresa. Auditoría y Análisis de Estados Financieros. De. ICE, Madrid, 1.977.
- ALVAREZ MELCON, S; URIAS VALIENTE, J. (1.977): “Economía y Contabilidad de la Empresa. Auditoría y Análisis de Estados Financieros”. De. ICE, Madrid.
- approach”, *Accounting Horizons*, December, pp. 9-17.
- BALLESTER CASADO, M (1.990): “La adecuación de loas partidas del balance para el análisis financiero”. V Jornadas Hispano-Lusas de Gestión Científica, Vigo.
- BALLESTER CASADO, M. y CISNEROS RUIZ, A. J (1.996): “La adecuación de loas partidas del balance para el Análisis financiero: una alternativa”. Rvta. Actualidad Financiera nº 8, mayo
- BERNSTEIN, L.A. (1995): *Análisis de estados financieros. Teoría, aplicación e interpretación*, Ed. Irwin, Madrid.
- CAÑIBANO CALVO, L. (1.987):. “Análisis contable de la realidad Económica”. Edit. Pirámide, Madrid
- CAÑIBANO CALVO, L.: Análisis Contable de la Realidad Económica. De. Pirámide, Madrid, 1.987.
- CECCHERELLI, A. : El lenguaje del balance. De. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, 1.951.
- CHOLVIS, F.: Análisis e Interpretación de Estados Contables. De. El Ateneo, Buenos Aires, 1.983.

- CUERVO, A. (1994): *Análisis y planificación financiera de la empresa*, Ed. Cívitas, Madrid.
- CUERVO, A.; RIVERO, P.: “El análisis económico-financiero de la empresa”. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 49.
- DECRETO 530/1973, de 22 de febrero, por el que se desarrolla el Plan General Contable
- ESTEO SÁNCHEZ, F. (1998): *Análisis contable de la rentabilidad empresarial*, Centro de Estudios Financieros,
- ESTEO SÁNCHEZ, F.; *Análisis de Estados Financieros. Planificación y control*. Ed. Estudios Financieros, Madrid, 1.995
- FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A y DIEGUÉZ SOTO, J. (1.997) : “Hacia una medición real de la rentabilidad empresarial desde el PGC”. *Rvta. Técnica Contable*, febrero, pág. 121 a 134.
- FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. (1.990): “Estructura para el análisis de la rentabilidad”, 1 Seminario de Análisis de Estados Económico-Financieros, Torremolinos (Málaga).
- FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. (1.990): “Estudio de la rentabilidad financiera de la empresa: Una hipótesis para el análisis económico de la empresa”. *Análisis Financiero*, nº 50 pág. 19-32, Madrid.
- FERNANDEZ GAMEZ, M.A. y GIL CORRAL, A. M. (1995). “Correlación de magnitudes económico-financieras en base a la dimensión”. *Edit. Actualidad Financiera*, nº- 46 Semana 11 al 17 Diciembre
- FERNÁNDEZ PEÑA, E. (1.993): “Plan de Contabilidad para Empresas Constructoras”. *Rvta. Lex Nova*.
- GABÁS TRIGO, F.( 1.991): *El marco conceptual de la contabilidad financiera -Monografía nº 17-AECA*. Madrid, 1991. Pág. 205.
- GARCÍA MARTÍN, V (1.990 a): “Un programa de Análisis Contable: criterios principales a considerar”. Ponencia al Seminario de Análisis de estados económicos-financieros, Torremolinos (Málaga)
- GARCÍA MARTÍN, V. (1.990 b): “La solvencia empresarial: criterios básicos para su adecuada determinación”. *Rvta. Actualidad Financiero* nº 13,
- GARCÍA MARTÍN, V., y FERNÁNDEZ GAMEZ M.A. (1.993) : “La Solvencia empresarial : un nuevo modelo para su diagnóstico”. *Edit. Panorama de las Finanzas en la década de los noventa*.
- GARCÍA MARTÍN, V. y BALLESTER CASADO, M. (1.994): “Limitaciones de los ratios financieros convencionales: una alternativa”. *Rvta. Actualidad Financiera* nº 8.
- GARCÍA MARTÍN, V. y FERNÁNDEZ GAMEZ, M.A. (1.994 a): “Análisis de la liquidez empresarial”, publicado en el libros: *II Foro de finanzas*.
- GARCÍA MARTÍN, V. y FERNÁNDEZ GÁMEZ, M.A. (1992): “Solvencia y rentabilidad de la Empresa Española”. *Edit. Instituto de estudios Económicos*. Madrid
- GARCÍA MARTÍN, V., y CISNEROS RUIZ, A.J. (1.994): *Financiación de proveedores versus pago al contado*. *Rvta actualidad Financiera* nº 47, diciembre
- GARCIA MARTIN, V.; “La Solvencia empresarial: criterios básicos para su adecuada determinación”. *Revista Actualidad Financiera*, nº 13, 1.990.
- GARCIA MARTIN, V.; “Un programa de Análisis Contable: criterios principales a considerar”. Ponencia al Seminario de Análisis de estados económicos-financieros, Torremolinos, 1.990.
- GÓMEZ LÓPEZ, R.: Tesis Doctoral “Evolución Económica y Dimensión de la Empresa Constructora. El caso español” Febrero 2000.



- GONZALEZ GARCIA, V.: Análisis de la solvencia de las empresas de seguros a través de su información contable. Tesis doctoral. Universidad de Málaga, 1.995.
- GONZÁLEZ PINO, L. y AMORES CIFUENTES, L.M. (1.991): “Análisis de las Cuentas Anuales, La Memoria y el Informe de Gestión de la Empresa, Cuadro de Financiación”. Edit. Edieuro. Madrid.
- GONZÁLEZ POVEDA, V.(1990): “Imputación temporal de ingresos y gastos”. Partida Doble, nº 6. noviembre .
- GONZALO ANGULO, J.A. y GABAS TRIGO, R.(1.985).: “El principio de Gestión Continuada”. Rvta. española de Financiación y Contabilidad, enero-abril,
- ICAC (1.990): Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, “Plan General de Contabilidad” , aprobado por Real Decreto 1643/1.990 de 20 de diciembre -BOE de 27 de diciembre- y el Real Decreto 530/1973 de 22 de febrero.
- LINDON CAMPILLO, I. (1.989): “Economía de la construcción”. Edit. Servicio de publicaciones, Universidad Politécnica de Valencia. Madrid.
- MARTÍNEZ GARCÍA, F.J. (1996): *Análisis de estados contables: comentarios y ejercicios*, Ed. Pirámide, Madrid.
- MINGUEZ CONDE, J.L. (1.995): “Métodos contables de reconocimiento de ingresos en el sector de la construcción: estudio comparado”. VI Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad, Madrid 1.994. Aparecido en Técnica Contable nº 553 enero.
- PEÑALVER, J.F. (1.994 b): “La Contabilidad de las empresas constructoras”. Instituto de Contabilidad y Auditoría de cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid.
- PEUMANS, H.: Análisis e Interpretación de Balances. De. Ibérica Europea de Ediciones, Madrid, 1.976.
- PEURIFOY ROBERT, L. (1.989): “Estimación de los costes de construcción”. Ed. Diana Pirámide, Madrid.
- QUESADA SÁNCHEZ, F.J.; JIMÉNEZ MONTAÑÉS, M.A. y SANTOS PEÑALVER, J.F. (1.994): “El reconocimiento contable de los ingresos por ventas en las empresas constructoras”. Rvta. Técnica Contable nº 550 de octubre.
- QUESADA SÁNCHEZ, F.J.; JIMÉNEZ MONTAÑÉS, M.A. y SANTOS PEÑALVER, J.F. (1.995): “Empresas constructoras: la problemática de las ventas”. Rvta Partida Doble nº 62 de diciembre.
- REAL DECRETO 1643/1990 de 20 de diciembre, por el que se desarrolla el nuevo Plan General Contable.
- RIVERO ROMERO, J.; RIVERO MENÉNDEZ, M.J.: Análisis de Estados Financieros. E. Trivium, Madrid, 1.993
- RIVERO TORRE, P. (1992): *Análisis de balances y estados complementarios*, Sexta edición, Ed. Pirámide, Madrid.
- RIVERO TORRE, P. (Dirección y revisión) y BANEGAS OCHOVO, R. (Coordinación) (1998): *Análisis por ratios de los*
- RIVERO TORRE, P.: Análisis de Balances y Estados complementarios. Ed. Pirámide, Madrid, 1.993.
- RIVERO TORRE, P.: Cash-flow, Estado de Origen y Aplicación de fondos y control de Gestión. A.P.D., Madrid.

ROJO RAMIREZ, A.A.: “Nuevas Tendencias en el Análisis de los Estados Financieros”. Rev. Partida Doble, nº 40, diciembre 1.993.

URÍAS VALIENTE, J.(1995): *Análisis de estados financieros*, Ed. McGraw-Hill, Madrid.

URÍAS VALIENTE, J.: Análisis de Estados financieros. McGraw-hill. Madrid, 1.991.