

UF3-AEA5:
ANÀLISI ECONÒMICA, FINANCERA I
PATRIMONIAL

MP9: COMPTABILITAT I FISCALITAT

ÍNDEX

1. INTRODUCCIÓ A L'ANÀLISI D'ESTATS FINANCERS.....	2
2. BALANÇ DE SITUACIÓ	3
3. ANÀLISI PATRIMONIAL	4
3.1. L'ANÀLISI HORIZONTA L I L'ANÀLISI VERTICAL.....	4
3.2. EL FONS DE MANIOBRA.....	6
3.3. RÀTIOS PATRIMONIALS	7
3.4. EQUILIBRIS PATRIMONIALS	8
4. ANÀLISI FINANCERA	11
4.1. RÀTIOS DE TRESORERIA.....	12
4.2. RÀTIOS DE SOLVÈNCIA	12
4.3. RÀTIOS D'ENDEUTAMENT	13
5. ANÀLISI ECONÒMICA.....	16
5.1. RENDIBILITAT ECONÒMICA - ROA.....	16
5.2. RENDIBILITAT FINANCERA o RENDIBILITAT DEL CAPITAL - ROE.....	19
5.3. RETORN DE LA INVERSIÓ - ROI	21
5.4. CASH FLOW.....	23
6. PERÍODE MITJÀ DE MADURACIÓ DE L'EMPRESA	24
7. PUNT MORT O LLINDAR DE RENDIBILITAT	26
8. PALANQUEJAMENT OPERATIU I FINANCER.....	28
8.1. PALANQUEJAMENT OPERATIU	28
8.2. PALANQUEJAMENT FINANCER.....	28
ACTIVITATS D'AMPLIACIÓ	31

1. INTRODUCCIÓ A L'ANÀLISI D'ESTATS FINANCERS

Quan analitzem els Estats Financers utilitzem un conjunt de tècniques amb l'objectiu de diagnosticar la situació actual i les perspectives de l'empresa, per tal que els interessats en el seu funcionament (*stakeholders*) puguin prendre les decisions adequades.

La definició ràpida de stakeholders seria la d'aquelles persones que es veuen afectades per les polítiques d'una empresa, directament o indirectament. Stakeholders primaris serien les persones que estan directament relacionades amb l'empresa i les més afectades pel seu funcionament. Cal destacar el cas dels propietaris, treballadors, clients i proveïdors de les companyies. Els secundaris serien persones alienes a l'empresa però que es poden veure afectades, com entitats de crèdit, administració pública, possibles inversors...

L'anàlisi es pot realitzar utilitzant nombroses tècniques i des de múltiples punts de vista. Farem les anàlisis següents:

- ⇒ Anàlisi Patrimonial
- ⇒ Anàlisi Financera
- ⇒ Anàlisi Econòmica

Amb aquestes anàlisi avaluarem aspectes com:

- L'evolució de les massa patrimonials al llarg dels diferents exercicis
- la situació de liquiditat o capacitat de pagament (la solvència)
- l'endeutament (quantitat i qualitat)
- la independència financera
- la garantia, si té suficients garanties patrimonials davant de tercers
- La capitalització; si és correcta la proporció entre recursos propis i deutes a tercers
- Gestió dels actius; és eficient la gestió dels actius?; en què inverteix l'empresa?
- Equilibri financer; si està el balanç correctament estructurat des d'un punt de vista patrimonial i financer.

La base per l'anàlisi d'estats financers són els 5 documents dels comptes anuals, però principalment utilitzarem la informació del Balanç de Situació i el Compte de pèrdues i Guanys. Recordem:

- Balanç de situació
- Compte de pèrdues i guanys
- Estat de canvis en el patrimoni net
- Estat de fluxos d'efectiu
- Memòria

2. BALANÇ DE SITUACIÓ

El Balanç de Situació comprèn l'Actiu i el Passiu. En l'Actiu es comptabilitzen els bens i els drets que té l'empresa (parlem de l'estructura econòmica), mentre que en el Passiu es recullen les fonts de finançament que ha utilitzat (en diem l'estructura financera).

Una de les normes bàsiques de comptabilitat diu que l'Actiu serà igual al Passiu+Net. Aquesta igualtat es complirà sempre. Recordem que les diferents partides del balanç s'agrupen en les següents masses patrimonials:

ACTIU:

- ❖ **ACTIU NO CORRENT:** són elements que es mantenen en la empresa diversos exercicis. Comprèn l'immobilitzat intangible i el material, inversions immobiliàries i les inversions financeres a llarg termini.
- ❖ **ACTIU CORRENT:** recull aquells elements que s'utilitzen directament en l'activitat que realitza l'empresa i que es mantenen en l'empresa menys d'1 any. Comprèn les existències, deutors, inversions financeres a curt termini, periodificacions a curt termini i tresoreria.

PASSIU:

- ❖ **PATRIMONI NET:** Són els Fons propis de l'empresa. Comprèn el capital, prima d'emissió, reserves resultat d'exercicis anteriors, dividendes a compte, subvencions, donacions, etc.
- ❖ **PASSIU NO CORRENT:** partides que són exigibles en un termini superior a l'any. Comprèn provisions a llarg termini i deutes a llarg termini principalment.
- ❖ **PASSIU CORRENT:** partides que són exigibles abans d'un any. Comprèn provisions a curt termini, deutes a curt termini, creditors, proveïdors, periodificacions, etc.

Com a primers conceptes que cal tenir en compte:

- ✓ Els fons propis sempre han de ser positius, si fossin negatius l'empresa estaria en fallida i no podria seguir funcionant.
- ✓ Com més gran siguin els fons propis major és la solvència de l'empresa. Això li permetrà estar millor preparada per afrontar situacions difícils sense greus contratemps.
- ✓ L'actiu corrent ha de ser major que el passiu a curt termini, si no fos així, l'empresa estaria en suspensió de pagaments, no seria capaç de fer front a les seves obligacions de pagament del curt termini.
- ✓ Una empresa pot estar en suspensió de pagaments (problemes de liquiditat), malgrat tenir uns fons propis molt elevats. Aquesta segona idea és una norma general, amb excepcions, ja que en certes activitats les empreses poden funcionar amb actiu corrent inferior al passiu a c/t.

LES RÀTIOS:

Les ràtios són la relació o quocient entre dos elements o masses patrimonials. Representen la forma més característica d'analitzar els Balanços.

La comparació de les ràtios també subministren informació de les variacions ocasionades a l'empresa durant un període de temps.

3. ANÀLISI PATRIMONIAL

Aquest tipus d'anàlisi se centra en l'estudi del desenvolupament i de la tendència de les masses patrimonials que integren el balanç d'una empresa, comparant l'Actiu, el Passiu i el Net patrimonial. Mirem la correspondència entre l'origen dels recursos (fonts de finançament) i l'aplicació del mateixos (bens i drets).

Per això es fa un doble anàlisi:

- Anàlisi estàtic: s'analiza la composició del patrimoni en un moment donat.
- Anàlisi dinàmic: estudiem l'evolució de les diferents masses patrimonials al llarg dels anys.

3.1. L'ANÀLISI HORIZONTAL I L'ANÀLISI VERTICAL

Tot i que es consideren les eines més bàsiques per l'anàlisi dels estats financers, són valuoses perquè ens permeten detectar tendències i veure si la composició econòmica, la financera i els resultats de l'empresa són adequats i si la variació va o no per bon camí.

L'estudi de les dues anàlisis es fa per separat però són eines complementàries i les seves conclusions no s'han de considerar independents.

L'ANÀLISI HORIZONTAL

Busquem la variació percentual que ha patit una partida dels estats financers d'un període a l'altre. Aquesta anàlisi determina quin ha estat el creixement o la disminució d'aquesta partida en un període determinat.

Com es fa l'Anàlisi Horitzontal?

Si es pretén determinar la variació relativa (percentual) d'un període a un altre, és obvi que necessitem les dades de dos períodes diferents i consecutius.

Calcularem la diferència en valor absolut (entre un període i l'anterior) i llavors la variació en relatiu %.

$$\text{Variació} = \frac{X_{2021} - X_{2020}}{X_{2020}} * 100$$

L'anàlisi Horitzontal està molt vinculada amb els objectius fixats per la gerència de l'empresa i les operacions planejades referides a endeutament, rendibilitat i situació financera i permetrà avaluar l'eficàcia del que pressuposta la Direcció de l'Empresa i el grau de compliment.

EXEMPLE a classe, mirarem un vídeo que ho explica, donant consells sobre formats d'excel que seguirem per fer la nostra primera tasca.

Com és un vídeo preparat a llatinoamerica, observareu algunes diferències, com que allí s'ordenen les masses patrimonials a la inversa que a Europa: l'actiu va de mes a menys liquiditat i el passiu de mes a menys exigibilitat. També el lèxic pot variar, com les existències que anomena "inventarios" o les "utilidades retenidas" que son les reserves.

Análisis Horizontal Balance General. Calculo e Interpretación de resultados de: Finanzas 24x7

<https://www.youtube.com/watch?v=efyM48EM9W8> (8,42 m)

TASCA 1

Teniu al moodle el Balanç de Situació i el Compte de Pèrdues i guanys de l'empresa XYZ, SA a 31 de desembre de 20X0.

Feu l'anàlisi horitzontal dels Estats Financers i comenteu l'evolució de les principals dades.

L'ANÀLISI VERTICAL

L'anàlisi vertical pretén expressar la participació de cadascun dels comptes dels estats financers com a percentatge respecte al valor que s'agafa de referència.

Pel que fa al Balanç de Situació, ens permetrà mesurar com està compost l'actiu, el passiu i el patrimoni net de la societat. **La referència serà el total de l'actiu** o el total que formen el passiu i el patrimoni net. Així podrem comprovar si la distribució dels actius i passius de l'empresa és la més idònia de cara a les necessitats tant operatives com financeres. Si, per exemple, la nostra societat treballa en un sector determinat on és molt necessari un determinat nivell d'efectiu (posem un 10% del total de l'actiu ha de ser líquid) amb aquesta anàlisi podem veure si ho complim o no.

De cara al compte de Pèrdues i Guanys, ens ajudarà a conèixer, per exemple, quin percentatge dels ingressos representa el cost de les vendes i les altres despeses per poder ajustar-los i aconseguir una rendibilitat més gran. **La referència que es pren és el total de la xifra de negocis.**

L'anàlisi vertical pot ésser interessant en dos àmbits: un és fent comparacions amb empreses del mateix sector i un altre, comparant estats financers de la mateixa societat en diferents exercicis per veure la seva evolució.

Com es fa l'Anàlisi Vertical?

Si l'objectiu és determinar el percentatge que representa cada compte en el total de la massa patrimonial, el que fem és dividir el compte pel total de referència i multipliquem per 100.

TASCA 2

En el mateix Excel en que heu calculat l'anàlisi horitzontal dels estat financers Balanç de l'empresa XYZ, SA, ara fareu l'anàlisi Vertical dels anys 20X0 i 20X1, amb els comentaris que se'n derivin.

Conclusió-resum:

- ⇒ L'anàlisi Vertical determina el percentatge de participació de cada element dins del global en un any concret. Es considera estàtica perquè analitza i compara dades d'un sol exercici econòmic.
- ⇒ L'anàlisi Horitzontal pretén comparar estats financers homogenis en dos períodes consecutius o més, per calcular la variació que cada un dels elements patrimonials pateix d'un període a un altre. Si amb l'Horitzontal comparem dos exercicis consecutius, també podem veure la variació que té l'element quant al pes en el total. Es considera dinàmica ja que relaciona els canvis financers d'un període a l'altre, cosa que permet interpel·lar-los i prendre decisions.

Les dues anàlisis han de ser complementàries ja que cadascuna per si sola és possible que ens doni una conclusió equivocada.

3.2. EL FONS DE MANIOBRA.

Per tal que l'empresa pugui afrontar els seus pagaments durant un període de temps, ha d'haver-hi una correspondència entre la liquiditat de l'Actiu i l'exigibilitat del Passiu.

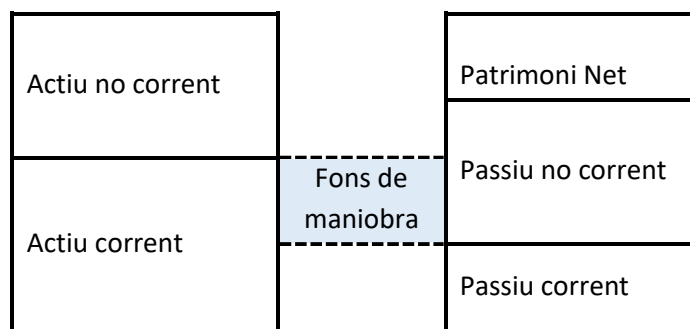
A grans trets, podem afirmar que el fons de maniobra és la part dels capitals permanents (Passiu no corrent i Patrimoni net) que financen l'Actiu corrent. Per evitar un desfasament entre els cobraments i els pagaments, l'Actiu corrent ha de ser major que el Passiu corrent

$$\text{Fons de Maniobra (FM)} = \text{Actiu corrent} - \text{Passiu Corrent}$$

Alternativament, es pot calcular:

$$\text{Fons de Maniobra} = \text{Capitals permanents (PN + PnoC)} - \text{Actiu no Corrent}$$

Gràficament, el fons de maniobra es mostraria així:



En anglès s'anomena al Fons de maniobra *Working capital*.

Ja hem dit que el Fons de Maniobra ha de ser positiu per evitar que l'empresa no pugui fer front als deutes a curt termini, fet que podria desembocar en una suspensió de pagaments. Tot i així, algunes grans empreses poden tenir un fons de maniobra negatiu i no tenir problemes de liquiditat, ja que cobren als seus clients amb una antelació molt superior a la que paguen als seus proveïdors. És el cas dels gran supermercats.

EXEMPLE

Calcula el fons de maniobra de l'empresa Terra Alta SA que compta amb les següents dades:

- Actiu no corrent	120.000
- Actiu corrent	100.000
- PN	80.000
- Passiu no corrent	60.000
- Passiu corrent	80.000

$$\text{FM} = \text{Actiu corrent} - \text{Passiu corrent} = 100.000 - 80.000 = 20.000 \text{ €}$$

Fes-ne la representació gràfica, si pot ser en un full de quadrícula per mantenir les proporcions. Poseu al costat de cada massa patrimonial quin % és sobre el total.

LA RÀTIO DEL FONS DE MANIOBRA

Ja hem comentat que les ràtios són quocients. En aquest cas, busquem la relació entre el Fons de maniobra i els Capitals permanents de l'empresa.

$$\text{Ràtio Fons de Maniobra (RFM)} = \text{Fons de Maniobra} / \text{Net} + \text{Passiu no Corrent.}$$

El valor recomanat està entre 0,1 i 0,2.

Normalment un valor negatiu, indica que l'empresa finança part de l'actiu no corrent, amb deutes a curt termini. Situació molt delicada, excepte en determinats sectors econòmics.

Un valor positiu però reduït indica un fons de maniobra petit. Un valor superior a 0,3 pot suposar un fons de maniobra excessivament gran.

EXEMPLE

- a) Quina seria la ràtio del fons de maniobra de l'empresa Terra Alta SA?
- b) L'empresa es troba en una bona situació patrimonial? Perquè?

a) $\text{RFM} = \text{FM} / \text{PN} + \text{Passiu No corrent} = 20.000 / (80.000 + 60.000) = 0,14$

b) Si, ja que la Ràtio del fons de maniobra es troba entre 0,1 i 0,2, i per tant, l'empresa podrà fer front als deutes a curt termini. No entrarà en suspensió de pagaments, perquè l'actiu corrent cobreix els deutes a curt termini.

3.3. RÀTIOS PATRIMONIALS

S'utilitzen per determinar la transcendència que representa cada massa patrimonial respecte de la resta. Les més destacades són les següents:

Relacionats amb l'Actiu:

- **RÀTIO DE L'ACTIU NO CORRENT:**

$$\text{Ràtio actiu no corrent} = \text{Actiu no Corrent} / \text{Actiu Total}$$

- **RÀTIO DE L'ACTIU CORRENT:**

$$\text{Ràtio actiu corrent} = \text{Actiu Corrent} / \text{Actiu Total}$$

Ràtio d'Actiu corrent + Ràtio d'Actiu no corrent = 1

Relacionats amb el Passiu:

- **RÀTIO DEL GRAU D'INDEPENDÈNCIA FINANCERA:**

$$\text{Ràtio grau d'independència financera} = \text{Patrimoni Net} / \text{Actiu Total}$$

Representa l'import de cada euro d'Actiu que es finança amb Fons propis

- **RÀTIO DE DEPENDÈNCIA FINANCERA:**

$$\text{Ràtio de dependència financera o palanquejament} = \text{Passiu exigible Total} / \text{Actiu Total}$$

Representa l'import de cada euro d'Actiu que es finança amb els recursos aliens.

EXEMPLE 1

Quines serien les ràtios patrimonials de l'empresa Terra Alta SA?

Ràtios d'Actiu:

Ràtio actiu no corrent = Actiu no Corrent / Actiu Total = $120.000 / (120.000 + 100.000) = 0,55$

Ràtio actiu corrent = Actiu Corrent / Actiu Total = $100.000 / 220.000 = 0,45$

Recordem que la suma les dos ratis, ha de donar 1, el 100% de l'actiu.

Si la ràtio de l'actiu no corrent (Actiu fix) és alta, segurament estem davant d'una empresa industrial, ja que te fortes inversions en maquinària i instal·lacions. Però cal analitzar-ho bé, també potser que tingui un immoble de valor alt i es dediqui a la comercialització

Ràtios de Passiu:

Ràtio grau d'independència financera = Patrimoni Net / Actiu Total = $80.000 / 220.000 = 0,36$

Ràtio de dependència financera o palanquejament = Passiu Total / Actiu Total = $(60.000 + 80.000) / 220.000 = 0,64$

EXEMPLE 2

Si l'empresa presentava les següents ràtios l'any anterior 20X-1, ha millorat o a empitjorat la seva situació empresarial? Analitza ràtio per ràtio.

Ràtios any anterior:

- Ràtio actiu no corrent = 0,6
- Ràtio actiu corrent = 0,4
- Ràtio grau d'independència financera = 0,44
- Ràtio de dependència financera o palanquejament = 0,55

Ràtios	20X-1	20X0	Variació
Ràtio actiu no corrent	0,60	0,55	Aprox. igual
Ràtio actiu corrent	0,40	0,45	Aprox. igual
Ràtio grau d'independència financera	0,44	0,36	empitjorat
Ràtio de dependència financera o palanquejament	0,56	0,64	empitjorat

3.4. EQUILIBRIS PATRIMONIALS

Una empresa estarà en equilibri financer si te la capacitat d'atendre a les obligacions de pagament en els terminis previstos, sense que això afecti al desenvolupament de l'activitat normal d'una empresa. En cas contrari, estarà en desequilibri financer.

Des d'aquest punt de vista, ens podem trobar en les següents situacions:

A. MÀXIMA ESTABILITAT: EQUILIBRI TOTAL

Es dona quan tot l'actiu és finançat amb els recursos propis i, per tant, no hi ha passiu (no hi ha deutes). No sol donar-se normalment, fora del moment de la constitució.

Podem representar-la com $A = PN$. I el $P=0$

Actiu no corrent	PN
Actiu corrent	

B. EQUILIBRI NORMAL

L'empresa finança els seus actius amb els recursos propis i amb recursos aliens, a curt i llarg termini. És la situació més freqüent, i fins i tot òptim. Els recursos permanents financen les inversions de l'actiu no corrent i una part de l'actiu corrent o fons de maniobra, que garanteix l'equilibri financer.

Podem representar-la com $A = P + PN$, i $AC > PC$. Per tant, l'empresa té un FM positiu.

Actiu no corrent	PN i Passiu no corrent (Llarg termini)
Actiu corrent	
	Passiu corrent

C. DESEQUILIBRI A CURT TERMINI

Les empreses acumulen deutes a curt termini per sobre del desitjable. Podem representar-la com $A = PN + P$, i $AC < PC$. En aquest cas, té un FM negatiu.

Els motius que desencadenen aquesta situació són diversos: una mala temporada de vendes, dificultats transitòries en el cobrament de drets, mala planificació financera, etc. Aquestes situacions conjunturals que impedeixen pagar a temps provoquen que l'empresa augmenti el seu endeutament a curt termini.

Si la situació és transitòria, no hi haurà problemes. Però si la situació es manté, la solució passaria perquè l'empresa convertís deute a curt termini en deute a llarg termini, augmentar capital o vendre actiu no corrent.

Si malgrat això, l'empresa no pogués fer front als seus deutes, haurà de sol·licitar al jutge la paralització dels seus pagaments fins que pugui recuperar-se (concurso de creditors).

Actiu no corrent	PN i Passiu a ll.t.
Actiu corrent	Passiu corrent

D. DESEQUILIBRI FINANCER A LLARG TERMINI.

Quan l'empresa té manca de recursos propis, és a dir, està descapitalitzada com a conseqüència de pèrdues d'exercicis anteriors que han anat absorbint el net patrimonial i tots els actius es financen amb deutes (Passiu). Seria la descrita per $A = P$, i $PN = 0$.

L'empresa té problemes de solvència, la qual cosa implica que per afrontar les obligacions de pagament per endeutament hauria de liquidar tot el seu actiu (tots els seus béns). Aquesta situació només pot solucionar-se si l'empresa creu que en els exercicis següents podrà obtenir beneficis i amb ells sanejar les pèrdues. Altrament, l'empresa està en fallida.

Actiu no corrent	Passiu total
Actiu corrent	

Solucions a la crisi → **EL CONCURS DE CREDITORS:**

Procediment mitjançant el qual es pretén reorganitzar la gestió d'una empresa de manera que torni a ser viable i els creditors recuperin els seus deutes, o una part, com a mínim. És una situació especial que ha de sol·licitar-se al jutge (el procediment es conegut popularment com a “suspensió de pagaments”).

Si la sol·licitud la presenta la mateixa empresa, es tracta de concurs voluntari. Però si ho sol·liciten els creditors, seria un concurs necessari.

Declarat el concurs, el seu principal efecte és que se suspenen tots els pagaments i no corren els interessos dels deutes. El jutge tria a un administrador que gestionarà a l'empresa i pot inhabilitar a l'empresari en l'exercici de la seva activitat o simplement limitar les seves facultats.

La solució del procés sol tenir dues alternatives:

- Conveni de creditors. Hi ha un acord entre empresa i creditors per reduir l'import del deute (quitació o perdó), i ajornar els pagaments (espera), de tal forma que l'empresari tingui més temps.
- Liquidació de la societat. Quan no és possible arribar a un acord amb els creditors o no es compleix el conveni pactat, o si l'empresa vol la liquidació. És possible que la liquidació del patrimoni no permeti pagar tot el que es deu, llavors la llei estableix un ordre de preferència dels deutes per cobrar.

ESQUEMA- RESUM:

SITUACIÓ FINANCERA	CAUSES	CONSEQUÈNCIES	MESURES CORRECTORES
A-Equilibri financer total	Passiu igual a 0 A = PN	Potser fons insuficients per realitzar les inversions	Acceptar cert endeutament, li pot permetre augmentar bº
B-Equilibri financer normal	Fons de maniobra positiu FM > 0	L'empresa no té problemes per a pagar els seus deutes	Vigilar el Fons de Maniobra perquè sigui l'adequat
C-Desequilibri financer a curt termini	Fons de maniobra negatiu FM < 0	Problemes de liquiditat i risc de no poder pagar	Renegociar els deutes per augmentar el termini, vendre actius o augmentar fons propis
D-Desequilibri financer a llarg termini	Fons propis igual a 0 (descapitalització) PN = 0	Problemes de solvència i risc de fallida	Augmentar el capital o desaparèixer

TASCA 3

1. L'empresa "Cruz Crespo S.A." té les següents dades:

- Els diners en efectiu ascendeix a 4.000.
- El local on se situa l'empresa va costar 130.000.
- Existeixen lletres, de creditors, pendents de pagament per valor de 34.000 euros.
- Es va constituir amb un capital social de 150.000.
- Té existències de mercaderies per valor de 40.000.
- Estan pendents de cobrament factures de clients per 18.000.
- Existeixen lletres, de deutors, pendents de cobrament per 12.000.
- L'amortització acumulada d'immobilitzat material és de 60.000.
- La maquinària de cuina va ser adquirida per 190.000.
- Té pagaments pendents amb Hisenda per impostos per 10.000.
- Posseeix dos vehicles per al repartiment adquirits per 60.000.
- Deu als seus proveïdors 20.000.
- La reserva legal de l'empresa ascendeix a 22.000.
- Hi ha un préstec bancari a 5 anys de 103.000.
- Ha de retornar dins de 6 mesos un préstec de 20.000.
- Els beneficis de l'exercici ascendeixen a 35.000.

Calcular:

- A. El Balanç de Situació
- B. Calcula el Fons de Maniobra i les ràtios d'actiu i passiu que coneixes.

2. Si una empresa es troba en una situació de desequilibri financer a c/t quins problemes pot tenir? Com pot haver arribat l'empresa a aquesta situació? Com pot millorar la seva situació?
3. Quina situació és més convenient per una empresa, tenir un equilibri total o normal? Per què?

4. ANÀLISI FINANCERA

Se centra en la capacitat de l'empresa per fer front a les obligacions i els deutes al seu venciment. Hi ha moltíssims ràtios per fer aquesta anàlisi, ens centrarem en els sis que considerem més útils.

Conceptes previs:

- ✓ **LIQUIDITAT:** capacitat que té l'empresa per convertir les seves inversions (actiu) en mitjans de pagament totalment líquids (caixa o bancs). D'aquesta forma podem veure si és possible assegurar el pagament dels deutes de forma diligent.
- ✓ **SOLVÈNCIA:** és la capacitat que té l'empresa per pagar els deutes amb la garantia del seu actiu. És a dir, si el valor liquidatiu del seu actiu és superior al total del seu passiu.
- ✓ **DISPONIBLE:** són els diners a bancs i caixa, es comptabilitzen en els comptes que agrupem a la submassa patrimonial anomenada VII-Efectiu i altres actius líquids equivalents

- ✓ **REALITZABLE:** assimilem aquest concepte als comptes que es poden convertir en poc temps en disponible, agrupats a III. Deutors comercials i altres comptes a cobrar i V. Inversions financeres a curt termini

Abans de començar a calcular i interpretar les ràtios, cal destacar que els valors presos com a referència als apartats del valor òptim són els que es deriven de l'equilibri patrimonial establert pels clàssics com a normal. No obstant això, el valor considerat com a normal, per a una ràtio en una determinada empresa, depèn de múltiples factors com el sector econòmic al que pertany, anys de funcionament, moment econòmic general, etc.

4.1. RÀTIOS DE TRESORERIA

Controlen la possibilitat que l'empresa no pugui afrontar els seus pagaments durant un període de temps, a curt termini.

Nom ràtio	Càlcul	Què mesura?	Valor òptim
DISPONIBILITAT o LIQUIDITAT IMMEDIATA	$\frac{\text{Disponible}}{\text{Passiu corrent}}$	Com diu la paraula, la capacitat d'atendre obligacions a curt termini amb el disponible a bancs i caixa.	En general >0,75 (a)
TRESORERIA	$\frac{\text{Disponible} + \text{Realitzable}}{\text{Passiu corrent}}$	Capacitat d'una empresa de generar liquiditat ràpida per fer front a les deutes curt termini.	Entre 0,8 i 1 (b)

- (a) Dependrà de cada empresa, però en general valors per damunt de 0,75 indiquen recursos ociosos.
- (b) Valor recomanat entre 0,8 i 1. Per sota de 0,8 es corre el risc de no poder fer front al Passiu Corrent si surt cap imprevist (com la morositat d'un client). Significativament per sobre d'1 indica excés de tresoreria o excés de recursos ociosos.

4.2. RÀTIOS DE SOLVÈNCIA

Solvència és la capacitat que té l'empresa per pagar els deutes amb la garantia de les seves inversions (actiu). És a dir, si el valor liquidatiu del seu actiu (actiu real) és superior al total del seu passiu.

Nom ràtio	Càlcul	Què mesura?	Valor òptim
LIQUIDITAT o SOLVÈNCIA A CURT TERMINI	$\frac{\text{Actiu corrent}}{\text{Passiu corrent}}$	Capacitat de fer front als compromisos a curt termini. S'ha de tenir en compte la capacitat de realització de les existències.	Entre 1,5 i 2 (a)
GARANTIA o SOLVÈNCIA A LLARG TERMINI	$\frac{\text{Actiu real}}{\text{Passiu total}}$	Capacitat per pagar tots els seus deutes. Mesura la garantia que ofereix l'empresa als seus creditors.	Entre 1,5 i 2,5 (b)

- (a) Valor recomanat entre 1,5 i 2. Si fos menor que 1 indica que els actius corrents són insuficients per afrontar els deutes a curt termini i l'empresa estaria en suspensió de pagaments. Entre 1 i 1,5, es pot fer front a les obligacions, però no hi ha marge per imprevistos. En l'interval d'1,5 a 2, no hi ha problemes de liquiditat, és a dir, el que es cobra durant l'any és major que tot el que s'ha de pagar

en aquest període. Tot i així, recordem que algunes grans superfícies tenen una ràtio per sota i no estan en risc de suspensió de pagaments.

- (b) Valor recomanat entre 1,5 i 2,5. Per sota d'1, fallida tècnica, ja que el passiu supera a l'actiu real. Entre 1 i 1,5, risc de fallida. Si estem entre els valors recomanats, els creditors tenen seguretat de cobrar els seus deutes.

4.3. RÀTIOS D'ENDEUTAMENT

Es centren en l'anàlisi dels recursos aliens d'una empresa.

Nom ràtio	Càlcul	Què mesura?	Valor òptim
ENDEUTAMENT	$\frac{\text{Passiu total}}{\text{Patrimoni Net} + \text{Passiu}}$	Analitza la importància dels deutes en relació als fons propis.	Entre 0,4 i 0,6 (a)
QUALITAT DEL DEUTE o ENDEUTAMENT CURT TERMINI	$\frac{\text{Passiu corrent}}{\text{Passiu total}}$	Ens mostra quin percentatge dels nostres deutes són a curt termini	Entre 0,2 i 0,5 (b)

- (a) Valor recomanat entre 0,4 i 0,6. Significativament per sota d'0,4, l'empresa es finança sobretot amb recursos propis. Proper a 0,5, l'empresa es finança a mig camí entre finançament aliè i recursos propis. Significativament major d'0,6, l'empresa està bastant endeutada.
- (b) Si el valor s'apropa al 0, vol dir que l'empresa recorre poc a finançar-se amb deutes a curt termini, i es considera que l'endeutament és de major qualitat, ja que un major marge operatiu davant de qualsevol contingència.

Hem triat aquestes ràtios perquè pensem que són les més significatives, però n'hi ha multitud, cada analista pot triar les que troba més oportunes pel tipus de negoci o sector. I de vegades, les mateixes relacions les anomenen amb noms diferents, però conceptualment són les mateixes.

Veiem un altre exemple de tria de ràtios. ¿Qué son los ratios financieros y para qué sirven? - YouTube 4,28m <https://www.youtube.com/watch?v=rJaLJNm6WGo>

TASCA 4

1. Una empresa presenta el següent Balanç de Situació:

ACTIU	PASSIU
95.000 (572) Bancs	Proveïdors (400) 29.000
5.000 (216) Mobiliari	Deutes Entitats CR. C.T. (520) 30.000
20.000 (300) Mercaderies	Resultat Exercici (129) 800
7.000 (570) Caixa	Proveïdors I.II.t. (173) 17.000
4.000 (217) EPI	Creditors (410) 200
17.000 (218) Elements de transport	Capital Social (100) 100.000
10.000 (430) Clients	
15.000 (213) Maquinària	
4.000 (431) Clients e.c.c.	

- A. Classificar el Balanç.
- B. Calcula les següents ràtios:
 - a. Ràtio de Fons de Maniobra.
 - b. Ràtio de l'Actiu no Corrent.
 - c. Ràtio de l'Actiu Corrent
 - d. Ràtio d'independència Financera
 - e. Ràtio del Grau de dependència Financera.
- C. Calcula i comenta breument cada una de les ràtios següents:
 - 1) Ràtio de Tresoreria.
 - 2) Ràtio de Solvència Curt Termini
 - 3) Ràtio de Garantia.
 - 4) Ràtio d'endeutament.
 - 5) Ràtio d'endeutament a curt termini
 - 6) Ràtio de Disponibilitat

2. Una empresa té les següents dades:

NUM CTE	CONCEPTE	SALDO DEUTOR	SALDO CREDITOR
100	Capital	-	221.000
129	Resultat Exercici	-	970
216	Mobiliari	10.500	-
210	Terrenys	15.000	-
211	Construccions	135.000	-
217	EPI	2.500	
218	Elements Transport	47.000	
300	Mercaderies	5.000	
410	Creditors		600
520	Deutes C.T.		10.000
523	Proveïdors I.C.T.		16.250
400	Proveïdors	-	4.500
430	Clients	8.000	-
570	Caixa	14.800	
572	Bancs	15.520	

Realitzar:

- A. El Balanç de Situació.
- B. Calcula el Fons de Maniobra.
- C. Comparant les diferents masses patrimonials, determina en quina situació d'equilibri es troba l'empresa.
- D. Realitza l'anàlisi financera, calculant les ràtios següents:
 - Ràtio de Liquiditat o solvència a curt termini
 - Ràtio de Tresoreria.
 - Ràtio de garantia o solvència a llarg termini.
 - Ràtio Endeutament Total.
 - Ràtio endeutament a curt termini.
 - Ràtio de disponibilitat.
- E. Analitza les ràtios obtingudes anteriorment.

3. L'empresa Mar&Mar SA, presenta el següent balanç:

ACTIU	
Actiu no corrent	164.000,00
Immobilitzat material	
(210) Terrenys	20.000,00
(211) Construccions	100.000,00
(217) Equips de processament de la informació	14.000,00
(218) Elements de transport	30.000,00
Actiu corrent	208.000,00
Existències	
(300) Mercaderies	40.000,00
Deutors comercials	
(430) Clients	10.000,00
(431) Clients, efectes comercials a cobrar	6.000,00
Efectiu	
(570) Caixa	2.000,00
(572) Banc c/c	150.000,00
Total actiu	372.000,00
PATRIMONI NET I PASSIU	
Patrimoni net	112.000,00
(100) Capital social	100.000,00
(129) Resultat de l'exercici	12.000,00
Passiu no corrent	161.000,00
(170) Deutes a llarg termini amb entitats de crèdit	121.000,00
(173) Proveïdors d'immobilitzat a llarg termini	40.000,00
Passiu corrent	99.000,00
(400) Proveïdors	62.000,00
(401) Proveïdor, efectes comercials a pagar	5.000,00
(410) Creditors per prestació de serveis	2.000,00
(520) Deutes a c/t amb entitats de crèdit	30.000,00
Total Patrimoni net i Passiu	372.000,00

- Calcula el Fons de maniobra i representa gràficament la composició del Balanç de Situació
 - Calcula les següents ràtios:
 - Ràtio d'actiu no corrent.
 - Ràtio d'actiu corrent.
 - Ràtio grau d'independència financera.
 - Ràtio grau de dependència financera.
 - Calcula les següents ràtios i analitza cada una d'elles:
 - Ràtio de fons de maniobra.
 - Ràtio de disponibilitat o liquiditat immediata.
 - Ràtio de tresoreria.
 - Ràtio de liquiditat o solvència a curt termini.
 - Ràtio de garantia, distància de la fallida o solvència a llarg termini.
 - Ràtio d'endeutament.
- Si una empresa es troba en una situació de desequilibri financer a c/t quins problemes pot tenir?
Com pot haver arribat l'empresa a aquesta situació? Què pot fer per millorar aquesta situació?
 - Quina és la finalitat d'un concurs de creditors?

5. ANÀLISI ECONÒMICA

L'anàlisi econòmica estudia l'evolució del Compte de Pèrdues i Guanys (resultats de l'empresa) així com la capacitat per obtenir beneficis i generar rendibilitat.

Abans de seguir, cal aclarir que benefici i rendibilitat no són el mateix. El compte de pèrdues i guanys ens dona el benefici de l'empresa, és a dir la diferència entre els ingressos i les despeses de l'empresa. La rendibilitat ens relaciona aquests beneficis amb la inversió que s'ha realitzat per poder obtenir-los.

Recordem l'estructura del compte de Pèrdues i Guanys en els CCAA.

ESTRUCTURA COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS
Ingressos d'explotació (+)
Despeses d'explotació (-)
A.1) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ - BAI (*)
Ingressos financers (+)
Despeses financeres (-)
A.2) RESULTAT FINANCER
A.3) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS - BAI (A.1 + A.2)
Impost sobre beneficis (-)
A.4) RESULTAT DE L'EXERCICI

(*) El Resultat d'explotació és també anomenat BAI=Benefici Abans Interessos i Impostos.

El seu acrònim en anglès és **EBIT: Earnings Before Interest and Taxes**.

El BAI mostra una fase anterior al benefici net: aquest indicador mesura el resultat d'explotació d'una empresa sense tenir en compte els tipus d'interès del deute ni la càrrega fiscal que suporta, així que és una xifra molt útil per comparar el resultat de l'activitat entre empreses del mateix sector, independentment del país on s'ubiquen i del seu endeutament.

5.1. RENDIBILITAT ECONÒMICA - ROA

Es calcula relacionant el benefici abans d'interessos i impostos amb l'actiu.

$$\text{Rendibilitat Econòmica (RE)} = \frac{\text{BAI}}{\text{Actiu}} \times 100$$

La rendibilitat econòmica expressa el rendiment obtingut per l'empresa de cada unitat monetària invertida en actius, o, en altres paraules, la taxa amb la qual són remunerats els actius de l'empresa.

Aquest indicador també es coneix com a **ROA**, sigles angleses de *Return On Assets*, expressant el retorn que reben els actius com a rendiment.

EXEMPLE

Si una empresa obté un BAI de 2.000 € amb un Actiu total de 25.000 €, té una RE de:

$$\text{Rendibilitat Econòmica (o ROA)} = \frac{2.000}{25.000} = 0,08 \times 100 = 8\%$$

La interpretació és que **de cada 100 € invertits en actius, l'empresa obté 8 € de benefici abans d'interessos i impostos.**

Respecte de l'expressió de càlcul, cal considerar:

- S'utilitza el BAI perquè és el resultat genuïnament derivat de l'activitat de l'empresa, del negoci al que es dedica. No està afectat pels costos del finançament (despeses financeres) ni per l'impost sobre beneficis, aspectes que no tenen a veure amb l'objecte productiu o comercial de l'empresa.
- Alguns autors opinen que al denominador hauria de contemplar-se només l'actiu productiu, és a dir, aquelles inversions lligades a l'activitat productiva o comercial de l'empresa. Segons això, no s'haurien de considerar les inversions immobiliàries o financeres que, sent actius, són alienes a l'activitat de l'empresa. Malgrat l'encert del raonament, seguirem el corrent general i considerarem tot l'actiu en el càlcul de la RE.

Valor recomanables:

Observat de manera estàtica, és evident que quant més alt sigui, millor. Això sí, de res serveix tenir una alta RE del 15 % si el cost del finançament és encara superior. (recordem que estem parlant del BAI i encara hem de restar els interessos del deute per avaluar el BAI) En definitiva, **el valor de la RE és bo o dolent en funció de si és superior o no al cost del finançament.**

L'anàlisi de la RE també és útil de manera dinàmica per observar si creix o disminueix d'un any a un altre, o per comparar-lo amb les RE d'altres empreses del mateix sector.

Amb l'objecte d'ampliar la utilitat del concepte de RE, aquesta ràtio es pot descompondre en dos factors, introduint les vendes a l'expressió:

$$\text{Rendibilitat Econòmica (RE)} = \frac{\text{BAI}}{\text{Actiu}} \times \frac{\text{Vendes}}{\text{Vendes}} = \boxed{\frac{\text{BAI}}{\text{Vendes}}} \times \boxed{\frac{\text{Vendes}}{\text{Actiu}}}$$

El primer component és el **MARGE**, que indica els beneficis per cada unitat monetària de vendes. Aquest quocient també es coneix com a ràtio de Rendibilitat de les vendes.

El segon component és la **ROTACIÓ** de l'actiu respecte de les vendes i mostra les vendes per cada unitat monetària invertida en actius.

EXEMPLE

Si a l'exemple del capítol anterior (BAIL = 2.000 , ACTIU = 25.000 , RE = 0,08) considerem que l'empresa ha fet vendes per import de 7.500 €, tenim

$$\text{RE o ROA} = \frac{2.000}{7.500} \times \frac{7.500}{25.000} = \boxed{0,27} \times \boxed{0,30} = 0,08$$

el marge = 0,27 (27 %) indica que de cada 100 € de vendes s'obtenen 27 € de beneficis

la rotació = 0,3 (30 %) indica que cada 100 € invertits en actius generen unes vendes de 30 €

Aquesta desagregació permet estudiar com es pot aconseguir augmentar la RE d'una empresa actuant sobre algun dels components que la conformen:

RENDIBILITAT ECONÒMICA	
Component	Com incrementa
Marge	Bàsicament, l'increment del marge s'aconsegueix actuant sobre el numerador de la fracció (recordeu, el BAIL és Ingressos d'explotació - Costos d'explotació): • si augmenta el preu de venda mantenint els mateixos costos, el marge augmenta • si disminueixen els costos, encara que es mantingui el mateix preu de venda, el marge també augmenta • fins i tot es produeix una millora del marge si disminueix el preu de venda però també ho fan en major mesura els costos
Rotació	En aquest cas, la millora de la rotació s'aconsegueix fent més eficient la capacitat productiva de l'actiu: • si augmenten les vendes mantenint el mateix nivell d'inversions (actius), la rotació augmenta • si s'aconsegueixen les mateixes vendes però amb un nivell menor d'inversions (actius), la rotació també augmenta • també es produeix una millora de la rotació si augmenten les inversions (actius) i amb això s'aconsegueix un augment encara major de les vendes

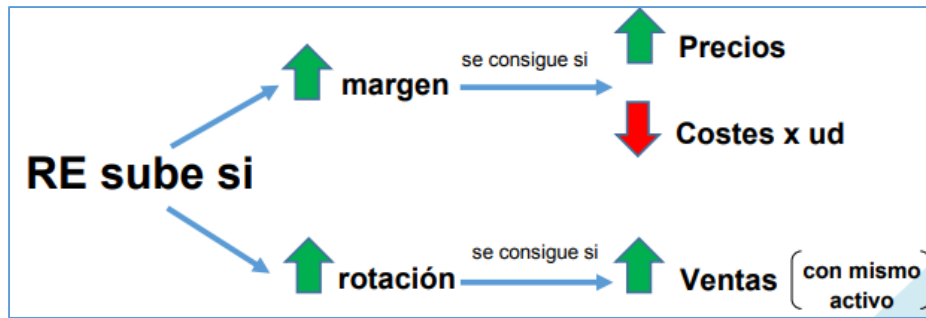
Hi ha empreses que treballen en sectors on hi ha molta competència i on els marges són molt reduïts, de manera que l'única estratègia que els queda per augmentar la RE és millorar la rotació.

Al contrari, hi ha empreses que treballen al límit del rendiment de les seves instal·lacions i que se'ls fa molt complicat augmentar la rotació. Per a aquestes, l'estratègia més factible serà millorar el marge.

L'exemple clàssic que es sol exposar és el del restaurant de menús de migdia i el restaurant de 3 estrelles Michelin.

El restaurant de menús treballa amb un marge petit... té molta competència i si puja els preus els clients s'aniran a dinar a un altre restaurant competidor. En aquestes circumstàncies, per millorar la rendibilitat de la inversió (la RE) el propietari intentarà augmentar la rotació: intentarà omplir una taula quants més torns al dia millor.

El restaurant 3 estrelles no pot forçar la rotació... us imagineu el propietari ficant-nos presa perquè acabem de sopar i que després ens cobri 200 € per cap? Si s'ha de conformar amb un únic torn al dia, ineludiblement la millora de la rendibilitat de la inversió ha de passar per augmentar el marge.



Què és millor, marge o rotació? La resposta és evident: les dues coses. Però com que el paradís empresarial no existeix, cada empresa haurà de millorar la seva RE amb l'estratègia que millor s'adapti a la seva circumstància concreta.

EXEMPLE

Analitzem el següent exemple:

Empresa	BAIL	ACTIU	VENDES
Matí SA	40	200	1.000
Tarda SL	60	300	600

Si calculem RE, marge i rotació, obtenim

Empresa	RE	MARGE	ROTACIÓ
Matí SA	$40/200 = 0,2 \times 100 = 20\%$	$40/1.000 = 0,04 \times 100 = 4\%$	$1.000/200 = 5$
Tarda SL	$60/300 = 0,2 \times 100 = 20\%$	$60/600 = 0,1 \times 100 = 10\%$	$600/300 = 2$

Les dues empreses obtenen la mateixa rendibilitat de les seves inversions, el 20 %, és a dir 20 € per cada 100 € invertits en actius. Ara bé, la manera en que l'aconsegueixen és ben diferent:

- ⇒ Matí SA basa la rendibilitat dels seus actius en una altíssima rotació de 5. Cada € invertit en actius genera 5 € de vendes! Necessita molt poques inversions per generar moltes vendes i això és molt bo. I això ho aconsegueix amb un modest marge del 4 %
- ⇒ Tarda SL treballa amb un marge del 10 %, més del doble que el de Matí, així en té prou amb una rotació de 2 per obtenir la mateixa rendibilitat econòmica del 20%

5.2. RENDIBILITAT FINANCERA o RENDIBILITAT DEL CAPITAL - ROE

També s'anomena **rendibilitat del capital**, ja que expressa la rendibilitat obtinguda pels accionistes dels fons que han invertit en l'empresa. Tracta de mesurar la capacitat que té l'empresa per remunerar els seus propietaris. Per això, en sigles angleses, també es pot trobar com a **ROE -Return On Equity**

Es calcula:

$$\text{Rendibilitat Financera (o ROE)} = \frac{\text{Benefici net}}{\text{Fons Propis (PN)}} \times 100$$

Aquesta és una de les ràtios més seguides pels inversors i que influeix directament en la cotització de l'acció. L'important no és únicament l'evolució dels beneficis nets, sinó el comportament de les ràtios de rendibilitat. Una empresa pot tenir un fort increment del benefici i, al mateix temps, una caiguda de la seva ROE.

Quan es realitza una ampliació de capital cal analitzar el seu impacte en ROE. La regla que s'aplica és la següent:

- ⇒ Si l'ampliació de capital es dedica a inversions en les quals obté una rendibilitat superior a la seva ROE, l'impacte en aquest ràtio és positiu.
- ⇒ Però si es realitzen inversions amb rendibilitats inferiors a la seva ROE, l'impacte és negatiu.

EXEMPLE

La societat Vigetana S.A. té al l'exercici 20X0 uns fons propis mitjans de 500 milions d'euros, i obté un benefici net de 100 milions d'euros.

Per tant, la seva ROE serà: $ROE\ 20X0 = 100 / 500 = 20\%$

En el següent exercici, 20X1, el benefici augmenta fins a 140 milions d'euros, però els fons propis mitjans, després d'una ampliació de capital realitzada, s'eleva ara a 1.000 milions d'euros. Per tant, el comportament en beneficis és molt positiu, amb un creixement del 40%.

Però a nivell del ROE, el seu valor actual és: $ROE\ 20X1 = 140 / 1.000 = 14\%$

ANÀLISI: El ROE ha experimentat una seriosa caiguda, del 20% al 14%, i la cotització de l'acció d'aquesta societat caurà amb tota seguretat, per la forta deterioració d'aquesta ràtio, malgrat el creixement del 40% dels beneficis.

De la mateixa manera que hem fet amb la rendibilitat econòmica, la rendibilitat financera es pot descompondre en factors (en aquest cas 3) perquè l'anàlisi pugui ser més detallat, introduint les variables vendes i l'actiu.

$$\text{Rendibilitat Financera (o ROE)} = \frac{\text{Benefici net}}{\text{Recursos propis}} \times \frac{\text{Vendes}}{\text{Vendes}} \times \frac{\text{Actiu}}{\text{Actiu}}$$

i reordenant els components:

$$\text{Rendibilitat Financera} = \boxed{\frac{\text{Marge}}{\frac{\text{Benefici Net}}{\text{Vendes}}}} \times \boxed{\frac{\text{Rotació}}{\frac{\text{Vendes}}{\text{Actiu}}}} \times \boxed{\frac{\text{Palanquejament}}{\frac{\text{Actiu}}{\text{Recursos propis}}}}$$

El primer component és el **marge**. No és exactament el mateix que el marge de la RE perquè en aquest cas és després d'interessos i impostos, però el sentit és el mateix: quin % de les vendes es converteix en benefici, en aquest cas, benefici net. Continua sent una qüestió d'ingressos i costos.

El segon component és la **rotació**, exactament la mateixa estudiada a la RE.

El tercer component és nou i s'anomena **palanquejament**. El palanquejament és la relació entre actiu i recursos propis: la inversió (actiu) que s'ha dut a terme a l'empresa per cada unitat monetària de recursos propis. L'efecte palanquejament és positiu quan la rendibilitat econòmica és superior al cost del finançament aliè. L'efecte palanquejament és negatiu quan la rendibilitat econòmica és inferior al cost del finançament aliè.

Qualsevol combinació de les tres possibilitats que comporti com a mínim millorar-ne una sense que empitjorin les altres suposarà una millora de la RF. Això vol dir que no és suficient amb millorar en

una de les estratègies, sinó que l'empresa haurà d'observar quin és l'efecte de la millora en la resta de components.

EXEMPLE

Determinarem la rendibilitat econòmica i financera de l'empresa J&B, que ha obtingut un BAI-benefici abans d'interessos i impostos de 10.500 €.

Compta amb un Actiu de 145.000 €, un 30% dels quals han estat finançats amb capitals propis i la resta, amb capital aliè, al 4% d'interès anual.

El tipus impositiu d'aquesta empresa és d'un 30%.

Calculem primer les dades que necessitarem per aplicar les fórmules:

Recursos Propis (PN) = $145.000 * 30\% = 43.500$ €

Recursos aliens (Passiu) = $145.000 * 70\% = 101.500$ €

Interessos = $101.500 * 4\% = 4.060$ €

Per obtenir la resta de dades, podem seguir l'estructura de la P i G:

Resultat d'explotació o BAI	10.500
Despeses financeres (-)	-4.060
Resultat abans d'impostos o BAI	6.440
Impost sobre beneficis (-) al 30%	-1.932
RESULTAT DE L'EXERCICI o BENEFICI NET	4.508

Rendibilitat econòmica (o ROA) = $\frac{10.500}{145.000} = 0,0724 \times 100 = 7,24\%$

La interpretació és que de cada 100 € invertits en actius, l'empresa obté 7,24 € de benefici abans d'interessos i impostos.

Rendibilitat financera (o ROE) = $\frac{4.508}{43.500} = 0,1036 \times 100 = 10,36\%$

La interpretació és que l'empresa ha guanyat 10,36€ per cada 100€ euros de recursos propis.

5.3. RETORN DE LA INVERSIÓ - ROI

Es pot definir el ROI com la Taxa de tornada de la inversió realitzada i serveix quan es triga a recuperar la inversió realitzada en l'Actiu. Aquesta ràtio indica el percentatge que en cada exercici econòmic recuperem de la inversió realitzada en l'Actiu a través del benefici Net.

Aquest indicador prové de les sigles angleses de *Return On Investment*, expressant el retorn que reben els actius com a rendiment net.

$$\text{Rendibilitat de la Inversió (o ROI)} = \frac{\text{Benefici net}}{\text{Actiu total mitjà}} \times 100$$

EXEMPLE

Calculem el ROI de l'empresa J&B, amb les dades de l'exemple anterior.

$$\text{ROI} = \frac{4.508}{145.000} = 0,0310 \times 100 = 3,10\%$$

La interpretació és que l'empresa recupera un 3,10% de la inversió feta a través del benefici net.

TASCA 5

- Les empreses A i B són dues empreses competidores que es dediquen a la comercialització de mobles. Les seves dades econòmiques referents a l'any 20X0 són els següents: l'Actiu total de l'empresa A és de 125.000 € i el de l'empresa B és de 130.000 €. El Patrimoni net d'ambdues empreses és de 62.000 €. Els interessos són de 5.700 € en l'empresa A i de 4.600 € en l'empresa B. Tanmateix, el benefici abans d'interessos i impostos és de 153.000 € en l'empresa A i de 122.000 € en l'empresa B. L'import sobre els beneficis és del 20% ambdós casos.

Es demana, calcular i comentar les ràtios següents:

- La Rendibilitat Econòmica d'ambdues empreses.
- La Rendibilitat Financera d'ambdues empreses.
- El ROI d'ambdues empreses.
- Saben que l'empresa A ha tingut una xifra neta de negocis de 650.000 euros i l'Empresa B de 910.000 euros, analitza com afecten els dos factors que componen la RE en cada cas.

	Empresa A	Empresa B
BAIL (Benefici abans d'interessos i impostos)	153.000 €	122.000 €
Actiu	125.000 €	130.000 €
PN	62.000 €	62.000 €
Passiu (<i>actiu – PN</i>)		
Interessos	5.700 €	4.600 €
Impost	20%	20%
Benefici net		

- L'empresa "Cruz Crespo S.A." ha obtingut un benefici abans d'interessos i impostos de 10.500.000 d'euros i té un Actiu de 145.000.000, un 30% del qual ha estat finançat amb capital propi i la resta amb capital aliè, al 4% d'interès anual. El tipus impositiu és d'un 25%. Es demana, calcular i comentar les ràtios següents:
 - Rendibilitat econòmica.
 - Rendibilitat financera.
 - El ROI

DADES
BAIL (Benefici abans d'interessos i impostos): 10.500.000 €
Actiu: 145.000.000 €
PN =
Passiu:
Interessos: 4% d'interès anual
Impost: 25%
Benefici net: ?

5.4. CASH FLOW

El cash-flow (terme anglès per el flux de caixa) mesura els recursos generats per l'empresa, concepte que normalment no coincideix amb el de benefici net. Això és perquè en el càlcul del benefici net s'inclouen una sèrie de despeses (amortitzacions i provisions) que, encara que són cost per a l'empresa, no generen sortida de diners, sinó que es tracta únicament d'anotacions comptables.

- Amortitzacions: és la pèrdua de valor que va sofrint tots els anys l'immobilitzat de l'empresa (edificis, instal·lacions, maquinàries, vehicles de transport, equips informàtics, etc.) a causa del seu ús, o la seva obsolescència, etc.
- Provisions: és la pèrdua de valor que en un moment puntual pot sofrir algun element de l'actiu: per exemple, clients que probablement no pagaran, existències que s'han deteriorat, etc. També es doten provisions per possibles pèrdues futures en les quals pot incórrer l'empresa: per exemple, per alguna demanda judicial, impostos reclamats per Hisenda, etc.

Per tant, si volem calcular els recursos generats per l'empresa, és a dir, els diners que entren en l'empresa, cal deduir-los.

El cash-flow es calcula:

$$\text{Cash-flow} = \text{beneficis nets} + \text{amortitzacions} + \text{provisions}$$

TASCA 6

1. L'empresa "Macarena S.A" presenta les següents dades

- Calcular el Cash-Flow i el Benefici Net de cada any, si l'Impost de Societat és del 30%.
- Calcula'n la variació de les diferents partides
- Analitza a què es deu la diferència entre el Benefici Net i el Cash-flow.

	2024	2023	Variació
Vendes	900	600	$\text{Var} = \frac{X_{2024} - X_{2023}}{X_{2023}} * 100$
Despeses vendes	200	100	
Despeses personal	35	30	
Arrendaments	25	15	
Subministraments	15	10	
Despeses informàtic	35	25	
Amortitzacions	90	15	
Altres despeses excepcionals	10	95	
Ingressos financers	40	50	
Despeses financeres	60	55	
Dotacions a provisions	60	40	
Ingressos extraordinaris	15	150	
Despeses excepcionals	75	15	
BAI (ingressos – despeses)		400	
Impostos (BAI * impost)		120	
Benefici Net (BAI – Impostos)		280	
Cash-flow			

6. PERÍODE MITJÀ DE MADURACIÓ DE L'EMPRESA

El PMM o període mitjà de maduració d'una empresa, és el temps, expressat en dies, que aquesta empresa tarda en recuperar els diners que ha invertit.

Té una gran importància, ja que serveix per determinar el finançament permanent que es necessita per a aquest cicle d'explotació. Es pot diferenciar entre:

- **PERÍODE MITJÀ DE MADURACIÓ ECONÒMIC:** és el temps, expressat en dies, que transcorre des de que entren les matèries primeres al magatzem fins que es cobren les vendes de productes acabades realitzades als clients.
- **PERÍODE MITJÀ DE MADURACIÓ FINANCER:** és el temps, expressat en dies, en que l'empresa tarda a recuperar els diners invertits, en el seu procés productiu, és a dir, des de que es paguen les matèries primeres als proveïdors fins que es cobren les vendes de productes acabats realitzades als clients.

Una explicació més detallada <https://www.youtube.com/watch?v=Il6SReoRiWw&t=113s> (9,46 m)

Per determinar el període mitjà de maduració, s'ha de tenir en compte diferents ràtios segons l'empresa sigui industrial o comercial, ja que aquesta última no te fabricació, només emmagatzematge:

Períodes mitjans de maduració		
Període mitjà d'emmagatzematge de les matèries primeres (PMMP)	Temps expressat en dies, que de mitjana es mantenen les matèries primeres al magatzem	$PMMP = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de matèries primeres}}{\text{Consum anual d'aquestes matèries}}$
Període mitjà de fabricació (PMMF)	Temps que tarda l'empresa a fabricar els productes	$PMMF = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de productes en curs}}{\text{Cost de la producció anual}}$
Període mitjà d'emmagatzematge dels productes acabats (PMPA)	Temps mitjà des de que els productes entren al magatzem fins que es venen	$PMPA = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de productes acabats}}{\text{Cost de les vendes}}$
Període mitjà de cobraments a clients (PMC)	Temps mitjà des de la venda fins que es cobra al client	$PMC = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà dels clients}}{\text{Vendes}}$
Període mitjà de pagaments a proveïdors (PMP)	Temps mitjà que es tarda a pagar les matèries primeres	$PMP = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de proveïdors}}{\text{Compra de matèries primeres}}$
Període mitjà de maduració econòmic ($PMM_{\text{econòmic}}$)		$PMM_{\text{econòmic}} = PMMP + PMMF + PMPA + PMC$
Període mitjà de maduració financer (PMM_{financer})		$PMM_{\text{financer}} = PMM_{\text{econòmic}} - PMP$

Com menor sigui, en general, el període mitjà de maduració, millor serà per l'empresa ja que implica una rotació elevada: l'empresa funciona a ritme més ràpid, amb una organització eficient i tindrà menys costos financers.

EXEMPLE

Una empresa industrial té un consum anual de matèries primeres de 60.000 euros i un estoc mitjà de matèries primeres de 10.000. El cost anual de la producció és de 240.000 i el seu estoc mitjà de productes en curs 12.000. El cost de les vendes anuals va ser de 300.000 i el valor de venda de les mateixes 500.000. L'estoc mitjà de productes acabats va ser de 10.000, el saldo mitjà de clients 20.000 i el de proveïdors 7.500.

Per calcular el PMM, hem de veure primer els diferents subperíodes:

1- Emmagatzematge de les matèries primeres

$$\text{PMMP} = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de matèries primeres}}{\text{Consum anual d'aquestes matèries}} = 365 \times \frac{10.000}{60.000} = 60,83 \text{ dies}$$

Les matèries primeres són al magatzem 60,83 dies abans de passar al procés productiu.

2- Període mitjà de fabricació

$$\text{PMMF} = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de productes en curs}}{\text{Cost de la producció anual}} = 365 \times \frac{12.000}{240.000} = 18,25 \text{ dies}$$

Un cop començada la producció, l'empresa triga 18,25 dies a obtenir el producte.

3- Període mitjà d'emmagatzematge dels productes acabats

$$\text{PMPA} = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de productes acabats}}{\text{Cost de les vendes}} = 365 \times \frac{10.000}{300.000} = 12,16 \text{ dies}$$

Un cop acabada la producció, es tarden 12,16 dies a vendre's.

4- Període mitjà de cobrament de clients

$$\text{PMC} = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà dels clients}}{\text{Vendes}} = 365 \times \frac{20.000}{500.000} = 14,6 \text{ dies}$$

Un cop hem fet la venda, es tarden 14,6 dies a cobrar de mitjana.

Període mitjà de maduració econòmic = suma dels diferents subperíodes

$$\text{PMMeconòmic} = \text{PMMP} + \text{PMMF} + \text{PMPA} + \text{PMC} = 60,83 + 18,25 + 12,16 + 14,6 = \mathbf{105,84 \text{ dies}}$$

105,4 dies són els que transcorren des que l'empresa inverteix un euro en l'adquisició de matèria primera fins que és convertida en liquiditat a través del seu cobrament per la venda del producte. Aquesta és la durada del cicle d'explotació de l'empresa.

No obstant això, els proveïdors ens ajornen el pagament i financen part d'aquest cicle.

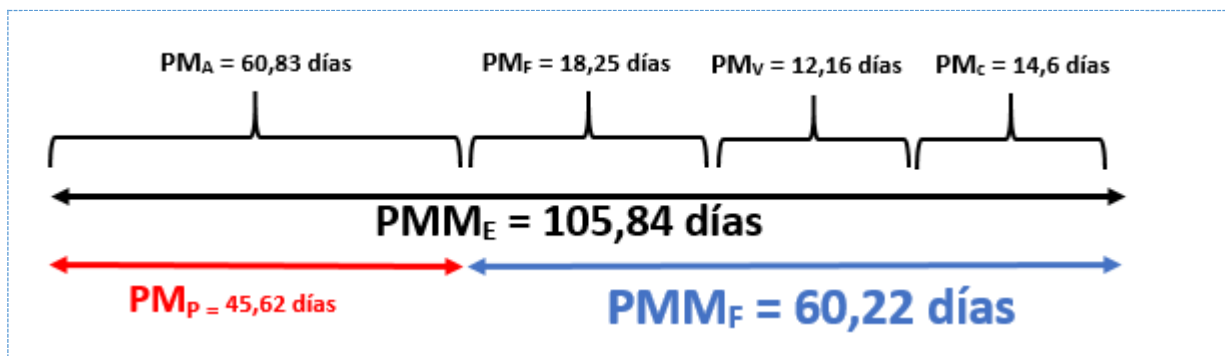
5- Període mitjà de pagaments a proveïdors

$$\text{PMP} = 365 \times \frac{\text{Saldo mitjà de proveïdors}}{\text{Compra de matèries primeres}} = 365 \times \frac{7.500}{60.000} = 45,62 \text{ dies}$$

Els proveïdors ens deixen, de mitjana, un termini de 45,62 dies per pagar

$$\text{Període mitjà de maduració financer} = \text{PMM econòmic} - \text{PMP} = 105,84 - 45,62 = 60,22 \text{ dies}$$

Per tant, el cicle d'explotació de l'empresa és 105,84 dies, dels quals l'empresa només ha de finançar 60,22 dies, ja que els proveïdors ens financen 45,62 dies a nosaltres.

**TASCA 7**

- Una empresa consumeix mercaderies, a l'any, per valor de 12.000 euros. La mitjana del nivell d'existències en magatzem és 2.000 euros. El volum de vendes anuals són 30.000 euros i la mitjana de saldo de clients és 1.000 euros, mentre que el de proveïdors és de 3.000 euros. Calcula el nombre de dies que l'empresa triga a finançar el seu cicle comercial (en aquest cas, utilitza pels càlculs l'any comercial, que és de 360 dies)
Comenta els resultats i indicans quin tipus de negoci creus que és.

- L'empresa Cruz Crespo S.A. durant l'exercici 20X1 ha efectuat vendes de productes acabats per 200.000 euros. Els costos de les vendes han suposat 150.000 euros i el valor de la compra de matèries primeres ha estat de 100.000, de les quals 98.000 s'han consumit. Les despeses de producció han ascendit a 151.000 euros.

Del Balanç de Situació tenim la següent informació:

COMPTE	SALDO MITJÀ
(310) Matèries primeres	39.000
(330) Productes en curs	13.000
(350) Productes acabats	24.000
(400) Proveïdors	29.000
(430) Clients	43.500

- Calcular el Període Mitjà de Maduració Econòmic i Financer.
- Quina informació ens proporcionen?

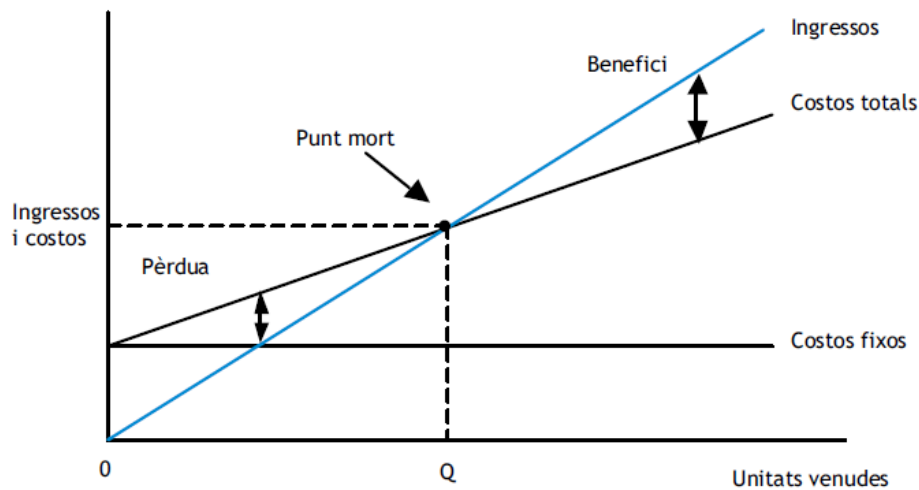
7. PUNT MORT O LLINDAR DE RENDIBILITAT

El punt mort o llindar de rendibilitat representa el número mínim d'unitats que necessita vendre una empresa per tal que el benefici en aquest moment sigui igual a zero. Si en venem més, tindrem beneficis i si en venem menys, tindrem pèrdues.

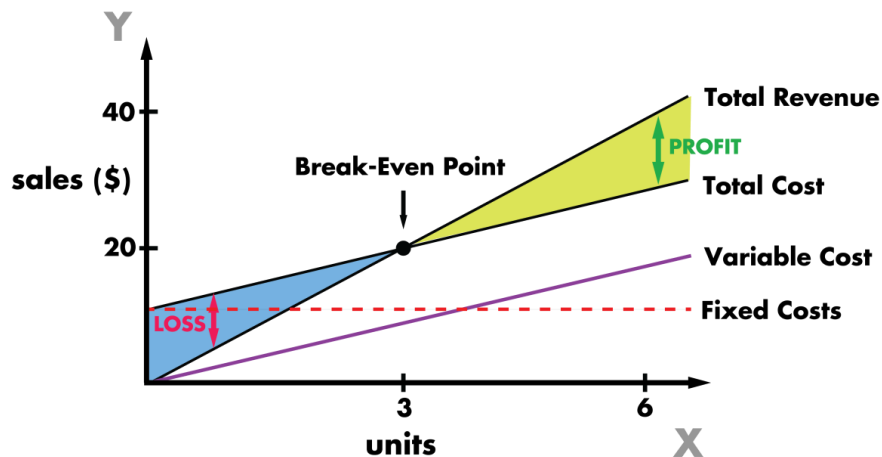
$$PM = CF / (PVu - CVu)$$

CF = Costos fixos totals, CVu = Cost de venda unitari, PVu = Preu de venda unitari

Ja heu treballat aquest concepte al mòdul de logística i l'estudiarem en més profunditat quan fem la UF2-COMPTABILITAT DE COSTOS, però de moment hem de saber interpretar la imatge gràfica.



Ara explicarem el mateix concepte però amb terminologia internacional: en anglès parlem del **Break-even point**. *To be even* vol dir estar en pau, per tant *break-even* és el punt d'equilibri, el que en escacs diríem que "quedar en taules". Per sota es perd, per damunt es guanya.



Traduccions:

- ✓ Als eixos de coordenades: X= unitats-units, Y= imports (aquí diu Sales-vendes, però també hi ha els costos- Costs)
- ✓ Total revenue = Ingressos totals
- ✓ Total cost = Costos totals
- ✓ Variable cost = costos variables
- ✓ Fixed cost = costos fixos
- ✓ Loss = Pèrdua
- ✓ Profit= Benefici

8. PALANQUEJAMENT OPERATIU I FINANCER

8.1. PALANQUEJAMENT OPERATIU

Un cop que una empresa ha superat el punt mort o llindar de rendibilitat, si se segueixen augmentant les vendes, es produeix un increment dels beneficis major al proporcional.

Aquest efecte es coneix amb el nom de palanquejament operatiu i es deu a un augment en les unitats produïdes que suposa un augment dels costos variables, però no dels costos fixos, per la qual cosa els costos totals creixeran en menor mesura que els ingressos obtinguts, en vendre el número addicional de producte.

El grau de palanquejament operatiu es pot determinar mitjançant la fórmula següent:

$$\text{GPO} = (\text{Volum de vendes} - \text{Costos variables}) / (\text{Volum de vendes} - \text{Costos variables} - \text{Costos fixos})$$

Es dona en % perquè donem en graus l'obertura del triangle que formen les rectes de vendes i costos total (mireu la part verda i la part blava del gràfic on es representa el punt mort). Si el resultat és un 115% vol dir que el creixement de beneficis a l'incrementar les vendes és molt més ràpid que si el resultat és del 105%.

EXEMPLE

Durant l'exercici 20X0, l'empresa "ESTEM ACABANT S.L." produeix 10.000 unitats del producte que fabrica. Els costos variables són de 15 euros unitat i els costos fixos totals 12.000 euros. El preu de venda 30 euros. Calcular el grau de palanquejament operatiu.

- Vendes: $10.000 \times 30 = 300.000$
- Costos variables: $10.000 \times 15 = 150.000$
- Costos fixos: 12.000
- $\text{GPO} = 300.000 - 150.000 / 300.000 - 150.000 - 12.000 = 1,09$

El grau de palanquejament operatiu és del 109%.

8.2. PALANQUEJAMENT FINANCER

El palanquejament financer ve derivat de la utilització per part de l'empresa de recursos aliens per finançar la seva producció.

Aquesta utilització genera un cost financer per a l'empresa, representat pels interessos que ha de pagar per disposar d'aquest finançament. Si la producció finançada obté uns ingressos superiors a aquests costos financers, aquesta diferència augmentarà el benefici obtingut per l'empresa. Aquest benefici serà proporcionalment superior al que hagués obtingut l'empresari si hagués utilitzat fons propis.

De la mateixa manera, en cas contrari, si el resultat de l'operació no és positiu, les pèrdues també seran superiors a les que s'haurien produït en el cas d'haver finançat l'operació amb recursos propis

EXEMPLE

Una empresa té excedents en el seu compte corrent i realitza una inversió adquirint accions de PARLEM, S.A. per import de 100.000 €. Al cap d'una any, les ven per 120.000 €. Ha obtingut un benefici de 20.000€, per tant, una rendibilitat del 20%. (20.000 benefici/100.000 inversió)

Ara suposem que realitza l'operació utilitzant únicament 40.000€ dels seus fons propis i obté els 60.000€ restants d'un préstec bancari al 10% anual. La venda de les accions seguirà sent de 120.000€. Com veurem, en aquest cas es produirà un palanquejament financer, ja que la rendibilitat serà la següent:

- Import obtingut de la venda de les accions= 120.000
- Interessos : un 10% sobre 60.000 = 6.000
- Devolució del préstec= 60.000
- Rendibilitat= $120.000 - 60.000 - 6.000 - 40.000 - 12.000 = 14.000$ ($14.000 / 40.000 = 35\%$)

En el primer cas, tot finançat amb fons propis, s'obtenia una rendibilitat del 20%, mentre que al demanar el préstec i només utilitzar 40.000 propis, hem multiplicat els guanys.

Ara bé, aquest efecte funciona en tots dos sentits. Multiplica els guanys, però també les pèrdues.

Suposem que, passat un any, el preu de venda de les accions és de 90.000€.

Comprades amb fons propis, les pèrdues serien de 10.000€ (un 10%)

Demanant el préstec, perdriem 10.000€ per la venda + 6.000€ dels interessos= $16.000 / 40.000$ invertits= 40%.

TASCA 8

1. Calcula el palanquejament financer d'aquestes empreses:

L'empresa "A" es finança amb el 100% de recursos propis i l'empresa "B" es finança amb un 50% de recursos propis i un 50% de recursos aliens, a un tipus d'interès del 6% anual. L'Impost de Societats és del 30%

BALANÇ DE SITUACIÓ	EMPRESA A	EMPRESA B
ACTIU	200.000	200.000
PATRIMONI NET+PASSIU	PN 200.000	PN 200.000 PASSIU 100.000

COMPTE DE RESULTATS	EMPRESA A	EMPRESA B
Vendes:	300.000	300.000
Cost de les vendes:	200.000	200.000
Altres despeses	50.000	50.000
Baill		
Interessos		
BAI		
Impostos		
Benefici Net		

2. L'empresa "Cruz Crespo S.A." produeix durant un període de temps, 1.000 unitats del producte X. Els costos variables són de 8 € unitat i els costos fixos 2.000 €. El preu de venda 20 € unitat
 - A. Calcular el grau de palanquejament operatiu. Què significa?
 - B. Calcula quins han estat els beneficis? I si augmenta la producció a 2.000 unitats quins seran els beneficis? Quina ha estat la variació entre ells?
3. Calcular el palanquejament financer de l'empresa "Cruz Crespo S.A." que realitza :
 - A. Una inversió, adquirint accions per 100.000 €. Utilitza fons propis. Ven aquestes accions 1 any després per 120.000€.
 - B. Una compra d'accions per 100.000 €, utilitzant 40.000 € de fons propis i 60.000 € d'un préstec de 60.000 € al 10% d'interès anual, a 1 any. Ven aquestes accions 1 any després per 120.000€.

Durant la UF1 d'aquest mòdul, concretament a la EAE3, vam aprendre a fer el correcte tancament i tall d'operacions d'un exercici econòmic, a elaborar els documents que componen Comptes Anuals d'una empresa i entendre que és i perquè serveix el procés d'auditoria. En aquest marc, vàrem descarregar els CCAA individuals de l'empresa ACCIONA de l'últim exercici aprovat per la Junta General d'Accionistes https://www.acciona.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/cuentas-anuales/?_adin=01833301559 Vam mirar, per sobre, tots els documents que conformen els CCAA així com l'informe d'auditoria, que presentava una opinió favorable (sense excepcions).

TASCA 9

El que fareu ara es aplicar als Comptes Anuals de l'empresa Acciona les eines d'anàlisi d'estats financers que hem conegut en aquesta AEA5 de la UF3. Utilitzarem les dades dels tres últims exercicis. I com és una empresa que cotitza en les borses internacionals, la part 3 d'anàlisi econòmica la farem en llengua anglesa.

1. ANÀLISI PATRIMONIAL

- 1.1. Anàlisi horitzontal – evolució dels anys 2021-2022 i 2023. Només cal masses i submasses patrimonials (en color blau-verd). El mateix del compte de PiG.
- 1.2. Fons de maniobra. Fes el càlcul i la representació gràfica.
- 1.3. Ràtios patrimonials
- 1.4. Quin equilibri patrimonial tenia Acciona a final de l'exercici?

2. ANÀLISI FINANCERA

- 2.1. Ràtios de tresoreria
- 2.2. Ràtios de solvència
- 2.3. Ràtios d'endeutament

3. ANÀLISI ECONÒMICA – *This part will be in english Language*

- 3.1. Rendibilitat econòmica – ROA (*Return on Assets*)
- 3.2. Rendibilitat financera - ROE (*Return on equity*)
- 3.3. ROI – retorn de la inversió (*Return on investment*)
- 3.4. Recursos generats - *Cash flow*

NOTA: Recorda que hem de buscar les dades i després interpretar-les, explicar el que volen dir. Per tant, una anàlisi que mostra xifres però no les interpreta, està incompleta.

ACTIVITATS D'AMPLIACIÓ

L'empresa LA SOLUCIÓ, S.L. fabrica recanvis per a cotxes i maquinària industrial. A final de l'any 20X0 presenta les següents dades:

- Els diners en efectiu ascendeix a 1.000 euros
- El mobiliari va costar 20.000.
- Existeixen saldos de creditors per serveis pendents de pagament, per valor de 10.000 €
- Es va constituir amb un capital social de 600.000.
- Té existències de matèries primeres per valor de 18.000 €, peces diverses en curs de fabricació per valor de 20.000 euros i productes acabats per 25.000 euros
- Estan pendents de cobrament factures de clients per 89.000.
- Va adquirir un nou programa informàtic per valor de 8.000.
- L'amortització acumulada d'immobilitzat material és de 120.000.
- La maquinària va ser adquirida per 700.000.
- Té pagaments pendents a la Seguretat Social per valor de per 15.000.
- Posseeix ordinadors i impressores adquirits per 8.000 euros
- Deu als seus proveïdors 68.000.
- La resultat anual de l'empresa ascendeix a 6.000€ de benefici
- Hi ha un deute a dos anys amb el proveïdor de la maquinària de 30.000.
- Ha de retornar dins de 6 mesos un préstec de 90.000.
- Els saldo del compte corrent bancari ascendeixen a 50.000 euros

1. Prepara el Balanç de Situació final seguint el model dels comptes anuals però només d'un any, ja que no ens han proporcionat les xifres de l'any anterior.

Amb aquesta informació, hauràs de fer la anàlisi patrimonial, es a dir:

- Calcular el Fons de Maniobra i la seva ràtio
- Les ràtios relacionades amb l'actiu i el Passiu.
- Fes una representació gràfica de les masses patrimonials i el Fons de maniobra.

- Comenta quin tipus d'equilibri patrimonial presenta aquesta empresa.

- Si una empresa presenta una situació de desequilibri financer, pot sol·licitar al jutge un procediment que paralitzi els seus pagaments. Com es diu? Explica com funciona.

2. Realitza l'anàlisi financera, calculant totes les ràtios explicades a classe. Comenta els resultats.

3. El comptable de LA SOLUCIÓ, S.L ens proporciona el compte de Pèrdues i Guanys dels Comptes Anuals. Gràcies a aquesta informació, combinada amb la del Balanç, podràs efectuar l'anàlisi econòmica. Només et falta saber que l'any anterior l'empresa tenia un Actiu de 580.000€ i el Patrimoni Net era de 600.000€.

- a. Rendibilitat econòmica. Calcula i digues quin és el seu nom en anglès
- b. Rendibilitat financera. Calcula i digues quin és el seu nom en anglès.
- c. El ROI. Calcula i digues que vol dir

Comenta els resultats.

Expliquem també perquè, en la RE, utilitzem el BAI en comptes del Benefici net.

COMPTE DE PÈRDUES I GUANYES	20X0	20X0 - 1 any
1. Import net de la xifra de negocis	580.000	600.000
4. Aprovisionaments	-205.000	-200.000
6. Despeses de personal	-170.000	-165.000
7. Altres despeses d'explotació	-145.000	-150.000
8. Amortització de l'immobilitzat	-50.000	-50.000
10. Provisions		-10.000
A.1) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ - BAI	10.000	25.000
12. Ingressos financers		
13. Despeses financeres	-2.000	-4.000
A.2) RESULTAT FINANCER	-2.000	-4.000
A.3) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS (A.1 + A.2)	8.000	21.000
17. Impost sobre beneficis (tipus 25%)	-2.000	-5.250
A.4) RESULTAT DE L'EXERCICI	6.000	15.750

4. Explica els dos factors que influeixen en la rendibilitat econòmica i posem un exemple. Després calcula quins són aquests factors per cada un dels dos anys que tenim dades

5. Explica que és el Cash-flow i calcula-ho pels dos anys

6. L'empresa LA SOLUCIÓ, S.L. té unes vendes molt lineals durant tot l'any, el que fa que es pugui planificar amb compres i magatzem. Per això no té grans daltabaixos en els saldos ni de existències, ni de clients o proveïdors. Podem agafar els saldos a 31-12-20X0 com a saldos mitjos.

El Cost de fabricació ha estat de 140.000 euros i el cost de les vendes de 380.000€.

Dit això, calcula i interpreta els resultats per l'any 20X0 de:

- Període de maduració econòmic
- Període de maduració financer.
- Podries dir-me quina ha estat la rotació al magatzem del Productes en curs? Que vol dir aquest resultat?

7. L'empresa CICLES, S.A. dedicada a la fabricació de components per a bicicletes i ciclomotors, té un actiu total que ascendeix a 30 milions de euros. Amb aquesta inversió ha obtingut en l'últim exercici un benefici abans d'interessos i impostos de 5,5 milions d'euros (taxa impositiva 30%). Es demana:

- a) Calcular la rendibilitat econòmica de l'empresa.
- b) Calcular la rendibilitat financera, en cas que es financi exclusivament amb capital propi.
- c) Calcular la rendibilitat financera, suposant que es finança amb un 60% de capital propi i un 40% amb capital aliè, tenint aquest últim un cost del 14%.