

# **Contabilidad Financiera y Analítica II**

Grupos 12 y 13

## **TEMA - 8**

### **Análisis de estados financieros**

## 1. Introducción al Análisis de EEFF

La contabilidad es un sistema de información  
para la toma de decisiones

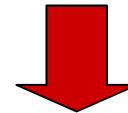


¿Para quién? **Usuarios**

**Usuarios EXTERNOS a la empresa:**

Inversores, accionistas, analistas, bancos, entidades de crédito, HP, empresas del sector, gobiernos; clientes, proveedores ...

**Usuarios INTERNOS:** Administradores, comité de empresa, trabajadores



¿Qué decisiones?

Decidir si invertir en la empresa, recomendación C-V, prestar dinero, cobrar IVA u otros impuestos, bajar/subir los precios, trabajar con esa empresa, subir sueldos...<sub>2</sub>

### 1. Introducción al Análisis de EEFF

¿En qué consiste analizar unos estados financieros?

**Información Contable:** Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Cambios en el PN, Memoria.

A partir de dicha información:

- **Aplicar diversas técnicas,** que hagan más fructífera la lectura de la información contables: ¿qué significa cada partida? ¿deben leerse aisladamente o de forma conjunta? ¿qué relación guardan entre sí?
- **Formarse una opinión,** teniendo en mente la pregunta a la que queremos dar respuesta y de acuerdo con los intereses de los diferentes agentes actuales o potenciales que participan o deseen participar en la actividad empresarial.
- **Tomar una decisión,** hay múltiples usuarios, el análisis y comprensión de la información disminuye la incertidumbre y permite emitir un diagnóstico/opinión.

### 1. Introducción al Análisis de EEFF

¿Por dónde empezar? → CONOCER LA EMPRESA

- Características de la empresa: negocio, sector industrial al que pertenece.
- Comportamiento de las variables macroeconómicas del país.
- Evolución del sistema económico y financiero de países extranjeros o áreas económicas internacionales que afecten a nuestra empresa.

¿Qué análisis podemos realizar?

- **Horizontal:** tendencias en el tiempo, evolución temporal de las variables.
- **Vertical:** hacer de la variable un porcentaje de otra variable clave o de referencia.
- **Análisis de ratios:** y con dichos ratios ó índices:
  - Análisis intra-empresarial (dentro de la propia empresa)
  - Análisis inter-empresarial (con otras empresas, pares, sector de referencia)
  - Comparación con estándares fijos (presupuestos, analistas, año previo...) 4

### 2. Análisis Horizontal de los EEFF

Consiste en analizar las tendencias de las distintas variables: su evolución en el tiempo (en torno a 5 – 10 años), esto es, ¿aumentan las variables? ¿disminuyen? ¿están estables? **Y sobre todo, ¿importa?**

- **Balance:** Total Activos, Patrimonio Neto, Deudas, Otros Pasivos, Fondo de Maniobra. Analizando las distintas partidas – por ejemplo, si aumentan mucho las existencias, ¿qué indicaría? ¿y si aumentan las deudas?
- **Estado de Resultados:** Cifra de Negocios, Resultado de Explotación, Resultado antes de impuestos, Resultado Neto
- **Estado de Flujos de Efectivo:** Actividades Ordinarias, de Inversión, y Financieras

### 3. Análisis Vertical de los EEFF


Consiste en convertir los importes de los EEFF en importes relativos (porcentajes) respecto a una variable clave. Si se combina con el análisis horizontal, podemos apreciar cómo cambia la estructura financiera y el patrimonio de una empresa en el tiempo.

La variable clave puede ser:

- **Balance:** Total Activos, Patrimonio Neto
- **Estado de Resultados:** Ventas Netas o Cifra de Negocios
- **Estado de Flujos de Efectivo:** Flujos netos de actividades de explotación.

## TEMA 8 - Análisis de estados financieros

# ANÁLISIS VERTICAL

 KELLOGG COMPANY, INC. Condensed Balance Sheets December 31 (in millions)				
	2004		2003	
<b>Assets</b>	<b>Amount</b>	<b>Percent*</b>	<b>Amount</b>	<b>Percent*</b>
Current assets	\$ 2,121.8	19.7	\$ 1,787.9	17.6
Property assets (net)	2,715.1	25.1	2,780.2	27.4
Other assets	5,953.5	55.2	5,574.6	55.0
Total assets	<u>\$10,790.4</u>	<u>100.0</u>	<u>\$10,142.7</u>	<u>100.0</u>
<b>Liabilities and Stockholders' Equity</b>				
Current liabilities	\$ 2,846.0	26.4	\$ 2,766.0	27.3
Long-term liabilities	5,687.2	52.7	5,933.5	58.5
Total liabilities	<u>8,533.2</u>	<u>79.1</u>	<u>8,699.5</u>	<u>85.8</u>
Stockholders' equity				
Common stock	103.8	1.0	128.3	1.2
Retained earnings	2,261.4	20.9	1,518.5	15.0
Treasury stock (cost)	(108.0)	(1.0)	(203.6)	(2.0)
Total stockholders' equity	<u>2,257.2</u>	<u>20.9</u>	<u>1,443.2</u>	<u>14.2</u>
Total liabilities and stockholders' equity	<u>\$10,790.4</u>	<u>100.0</u>	<u>\$10,142.7</u>	<u>100.0</u>

\*Numbers have been rounded to total 100%.

Fuente: Kimmel, P.D., Weygandt, J.J. y Kieso, D.E. (2007): "Financial Accounting. Tools for business decision making". Wiley. Fourth Edition

## ANÁLISIS VERTICAL

CONDENSED INCOME STATEMENTS For the Year Ended December 31, 2004 (in millions)				
	<b>Kellogg Company, Inc.</b>		<b>General Mills, Inc.</b>	
	<u>Amount</u>	<u>Percent*</u>	<u>Amount</u>	<u>Percent*</u>
Net sales	\$9,613.9	<b>100.0</b>	\$11,070.0	<b>100.0</b>
Cost of goods sold	<u>5,298.7</u>	<u><b>55.1</b></u>	<u>6,584.0</u>	<u><b>59.5</b></u>
Gross profit	4,315.2	<b>44.9</b>	4,486.0	<b>40.5</b>
Selling and administrative expenses	2,634.1	<b>27.4</b>	2,443.0	<b>22.1</b>
Nonrecurring charges	<u>0.0</u>	<u>—</u>	<u>26.0</u>	<u>.2</u>
Income from operations	1,681.1	<b>17.5</b>	2,017.0	<b>18.2</b>
Other expenses and revenues (including income taxes)	<u>790.5</u>	<u><b>8.2</b></u>	<u>962.0</u>	<u><b>8.7</b></u>
Net income	<u><u>\$ 890.6</u></u>	<u><u><b>9.3</b></u></u>	<u><u>\$ 1,055.0</u></u>	<u><u><b>9.5</b></u></u>

\*Numbers have been rounded to total 100%.



### 4. Análisis de Ratios basados en los EEFF

Podemos calcular ratios para analizar:

- **Solvencia:** Capacidad de la empresa para generar en el L/P recursos suficientes para hacer frente a sus obligaciones de pago.
  - Endeudamiento de la empresa:  $(\text{Deudas} / \text{PN})$  ó  $(\text{Deudas} / \text{Total Activo})$ .  
A mayor endeudamiento, mayor riesgo financiero: más expuestos a la evolución de tipos de interés + obligación de devolver el dinero.
- **Liquidez:** Capacidad de generar recursos a C/P para hacer frente a obligaciones de pago inmediatas (+ margen pagos imprevistos)
  - Fondo de maniobra:  $\text{ActC} - \text{PsC} > 0$ . Con el activo corriente pago las obligaciones de pago corrientes.
- **Rentabilidad:** beneficio obtenido (Renta)/ medios empleados.
  - Relación dinero invertido-beneficio obtenido. Un beneficio del ejercicio de 100.000 EUR, ¿es bueno? ¿para la cafetería? ¿y para Telefónica?

### 4.1. Análisis de Ratios: Solvencia

¿Es solvente una empresa? Podemos analizar su cobertura, esto es, ¿qué parte del activo está financiado con pasivo exigible?

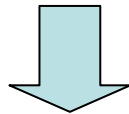
$$\text{Garantía o Cobertura} = \text{Total Activo} / \text{Pasivo Exigible}$$

- **Cuanto mayor sea este ratio, mayor es la solvencia.** En el extremo, la empresa se ha financiado íntegramente con aportaciones de los socios y beneficios retenidos (PN) y no tiene ninguna deuda.
- **Si el ratio es inferior a 1,** porque el patrimonio neto sea negativo (grandes pérdidas), la empresa se encuentra en situación de **quiebra**, esto es, incluso liquidando **TODOS** los activos, no podría hacer frente a sus pérdidas.

### 4.1. Análisis de Ratios: Solvencia

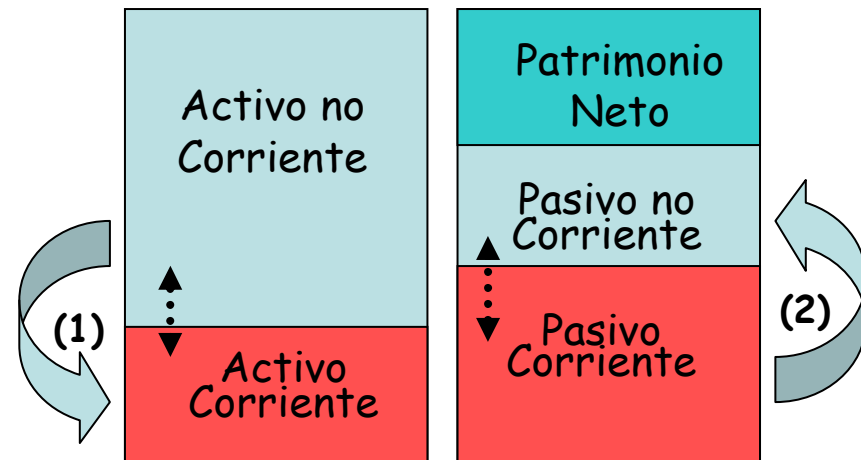
¿Cómo arreglar los problemas de solvencia a largo plazo?

1. Vender Activos no Corrientes (¿se acabó la empresa?)
2. Renegociar la deuda (¿en qué términos?)
3. Conseguir aportaciones socios



#### Quiebra (¿cómo huir?):

1. Las pérdidas consumen el PN
2. Solución: inyectar capital propio.



### 4.2. Análisis de Ratios: Liquidez

¿Tiene liquidez la empresa? Analizamos su capacidad de pago en el corto plazo:

- **Ratio de Circulante:**  $\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$ 
  - Cuanto mayor que 1, mayor liquidez. Pero y si el activo corriente se compone de existencias que no se están vendiendo? ¿o de un ANC mantenido para la venta que no voy a cobrar pronto?
- **Test Ácido:**  $(\text{Activo Corriente} - \text{Bienes Reales}) / \text{Pasivo Corriente}$ 
  - Nuevamente, cuanto mayor que 1, mejor. Ahora bien, ¿y si los activos financieros corrientes son casi todo clientes que pueden acabar siendo morosos?
- **Ratio de Tesorería:**  $(\text{Efectivo}) / \text{Pasivo Corriente}$ 
  - También en este caso, si es mayor que 1 indicará que no tenemos que liquidar ningún activo para pagar. Con el dinero en efectivo nos vale.

### 4.2. Análisis de Ratios: Liquidez

¿Hay que mantener grandes cantidades de efectivo? NO. Hay que **planificar la tesorería**. Sería bueno saber, por ejemplo, el período medio de pago a proveedores y compararlo con el período medio de cobro a clientes.

- **Período medio de cobro de clientes:**  $365 / \text{Rotación Clientes}$ 
  - $\text{Rotación de clientes} = \text{Ventas a crédito} / \text{Saldo medio clientes}$
- **Período medio de pago a proveedores:**  $365 / \text{Rotación Proveed}$ 
  - $\text{Rotación de proveedores} = \text{Compras a crédito} / \text{Saldo medio proveedores}$
- Lógicamente, si pago a proveedores al contado y cobro a clientes a 8 meses, puedo acabar teniendo problemas. Al contrario si funciono al revés.

### 4.3. Análisis de Ratios: Rentabilidad

La rentabilidad se determina teniendo en cuenta dos magnitudes fundamentales: (1) inversión, y (2) renta.

En base a estas dos cifras, podemos calcular algunos ratios básicos:

- Rentabilidad económica:
  - **ROA (Return on Assets)** = Beneficio / Total Activo
- Rentabilidad financiera:
  - **ROE (Return on Equity)** = Beneficio / Patrimonio Neto

Sabiendo cuál es la rentabilidad podemos decidir por ejemplo, si deberíamos endeudarnos. Si el coste de la financiación es mayor que la rentabilidad que obtenemos de las inversiones (ROA), no compensará endeudarse.

### 5. Análisis de Mercado ó Bursátil

Otros elementos de la empresa que se pueden analizar:

- **Rentabilidad acción** (por dividendo)  
$$\text{Dividendo por acción} / \text{Precio o cotización de la acción}$$
- **Rentabilidad acción** (por el Beneficio por Acción (EPS))  
$$\text{EPS} / \text{Precio o cotización de la acción}$$
- **Price Earnings Ratio (PER)**  
$$\text{Precio o Cotización de la acción} / \text{EPS}$$

Cuántas veces se paga (al comprar) el EPS

Un PER de 20 equivale a rentabilidad de la acción sobre el EPS del 5%
- **Rentabilidad total de la acción**  
$$\text{Dividendo} + (\text{Cotización final} - \text{Cotización inicial}) / \text{Cotización inicial}$$