



BLOQUE D

Anàlisi i interpretació dels estats financers

Qualsevol pot llegir un balanç. El difícil és entendre què diu sobre la salut real d'una empresa, quins riscos amaga i quines decisions de gestió revela. Això és anàlisi financera.



Temps estimat de lectura: ~25 min · Sabers LOMLOE: D.3, D.4, D.5, D.6 · Pre-requisits: Unitat 10 (informació comptable) En acabar esta unitat sabràs: Calcular el fons de maniobra per les dues formulacions equivalents i diagnosticar l'equilibri patrimonial.

“

Qualsevol pot llegir un balanç. El difícil és saber què significa. Esta unitat dóna les quatre eines per a diagnosticar la salut financera d'una empresa: el fons de maniobra, els ratios (liquiditat, solvència, endeutament), les rendibilitats (ROA, ROE) i el període mitjà de maduració. En l'EBAU el càlcul del ratio val 1 punt;

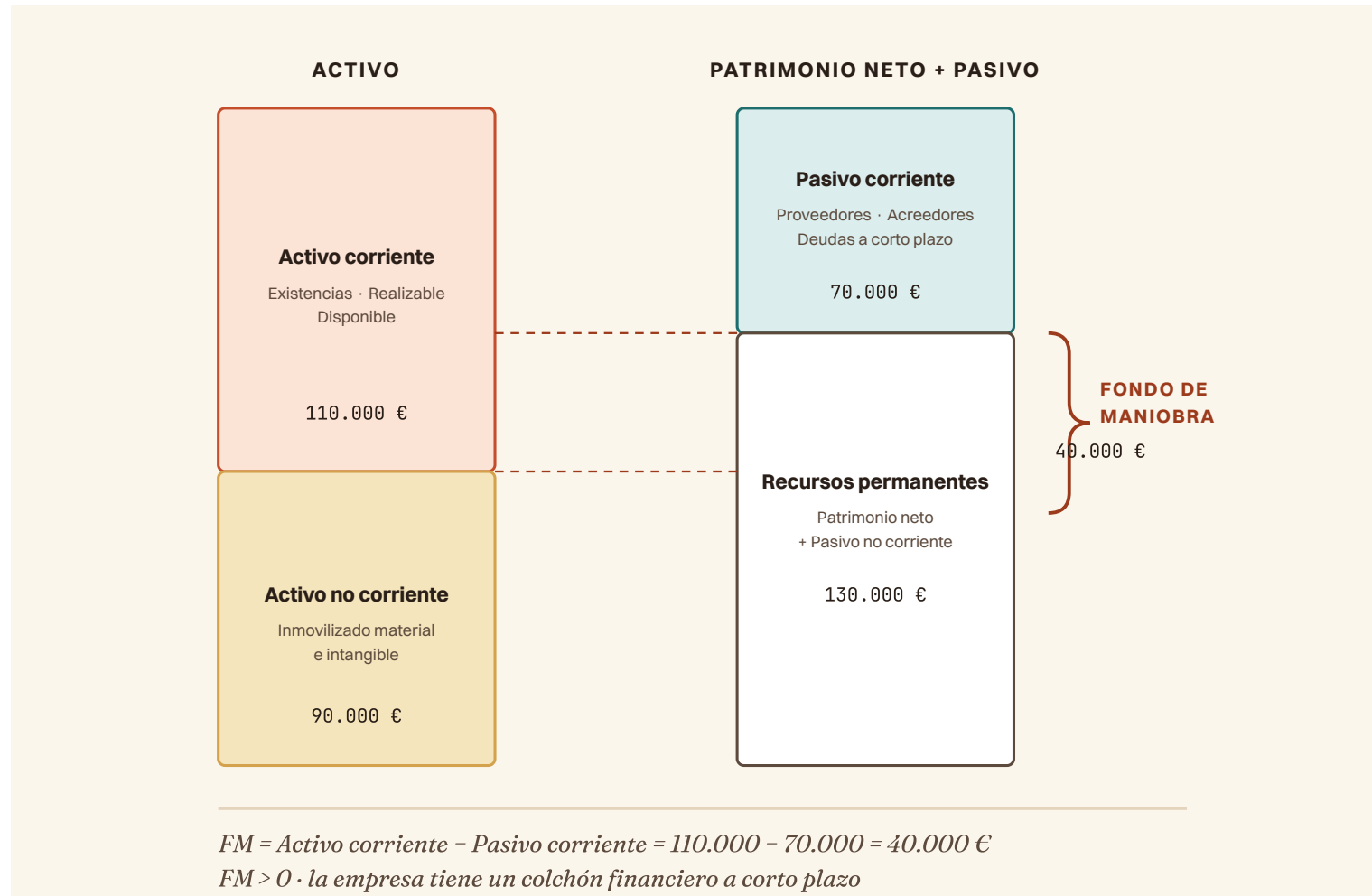
DIA va ser el quart supermercat d'Espanya. En 2019 cotitzava a 0,06 €/acc...

Esta ens ensenya a interpretar-los: què diu realment un balanç sobre l'equilibri patrimonial de l'empresa, què assenyalen els ratios sobre la seua solvència futura, quina rendibilitat genera els diners invertits i per què dues empreses amb el mateix benefici poden estar en situacions radicalment distintes.

Si els ratios d'una empresa cotitzada es publiquen cada trimestre i els analistes els lliguen, com és que el mercat va tardar anys a castigar el deteriorament de DIA?

EL GRÁFICO

Fons de maniobra positiu: l'actiu corrent supera el passiu corrent, de manera que part del circulant es finança amb recursos permanents....





§ 2

Ratios de liquiditat, solvència i endeutament

Els ratios financers comprimixen informació del balanç en una sola xifra fàcil de comparar entre empreses i al llarg del temps. Els que convé conèixer en este curs són els següents: Ratios de liquiditat.



11.1 • Diagnòstic de liquiditat i solvència de dues pimes del mateix sector

Enunciat Dues xicotetes empreses de fusteria metàl·lica presenten els següents balanços (imports en milers d'euros).
Calcula els principals ratios de liquiditat, solvència i...

Ratio de liquiditat general = Actiu corrent / Passiu corrent. Empresa A: $(60 + 50 + 10) / 140 = 120 / 140 = 0,86$.

Empresa B: $(40 + 70 + 30) / 40 = 140 / 40 = 3,50$.

Ratio de tresoreria (acid test) = $(AC - Existències) / PC$. A: $(120 - 60) / 140 = 60 / 140 = 0,43$. B: $(140 - 40) / 40 = 100 / 40 = 2,50$.

Ratio de disponibilitat = Disponible / PC. A: $10 / 140 = 0,07$. B: $30 / 40 = 0,75$.

Ratio de solvència = Actiu total / Passiu total. A: $340 / (120 + 140) = 340 / 260 = 1,31$. B: $230 / (60 + 40) = 230 / 100 = 2,30$.

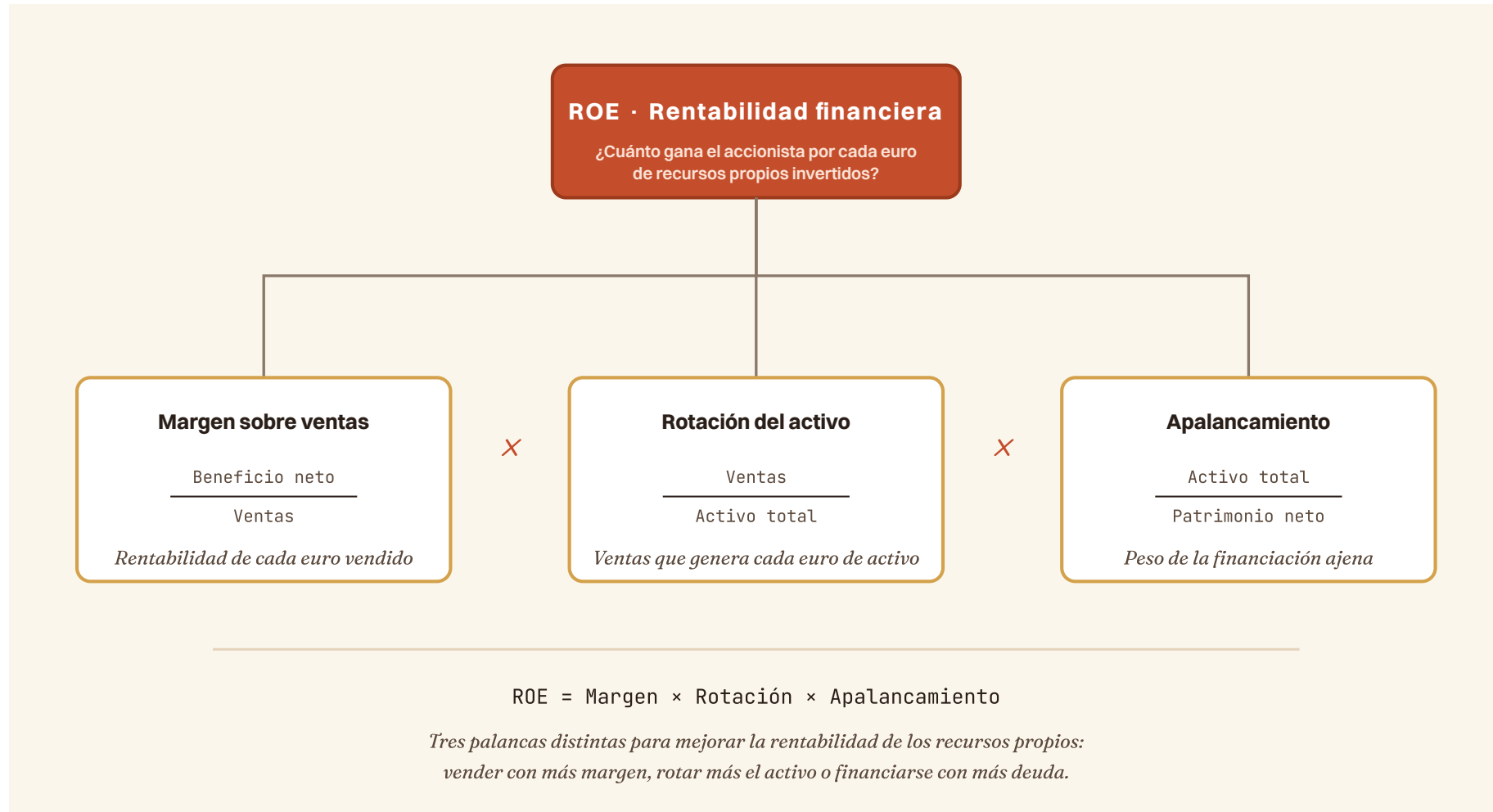


Ratios — comparar i vigilar la tendència

Els ratios financers tenen dos usos principals: comparar l'empresa amb altres del mateix sector (els rangs saludables varien entre sectors) i vigilar la tendència de la mateixa empresa en el temps. Un ratio aïllat diu poc; un ratio que empitjora tres exercicis seguits diu molt.

EL GRÁFICO

Descomposició de DuPont: el ROE s'explica com a producte de marge, rotació i palanquejament. Cada factor és una palanca distinta per a...





Prova-ho tu mateix: compara els ratios de la teua empresa amb els rangs mitjans del sector per a detectar si estàs per damunt o per davall de l'estàndard.

11.2 · ROA, ROE i efecte del palanquejament financer

Enunciat Una empresa d'arts gràfiques té les següents dades de l'exercici (imports en €): Actiu total: 500.000 Patrimoni net: 200.000 Passiu total: 300.000 (amb un cost mitjà anual del deut...

$\text{ROA (rendibilitat econòmica)} = \text{BAI} / \text{Actiu total} \times 100 = 60.000 / 500.000 \times 100 = 12 \%$.

Per a calcular el ROE necessitem primer el benefici net: Interessos pagats = $5\% \times 300.000 = 15.000 \text{ €}$ BAI (Benefici abans d'impostos) = $60.000 - 15.000 = 45.000 \text{ €}$ Impost = $25\% \times 45.000 = 11.250 \text{ €}$ Benefici net = $45.000 - 11.250 = 33.750 \text{ €}$

$\text{ROE} = \text{Benefici net} / \text{Patrimoni net} \times 100 = 33.750 / 200.000 \times 100 = 16,9 \%$.

Anàlisi del palanquejament: El cost del deute és del 5 %. La rendibilitat dels actius (ROA) és del 12 %. Com q...



El cas Abengoa: el palanquejament que va destruir un líder mundial

Abengoa, empresa sevillana especialitzada en infraestructures energètiques i aigua, va arribar a ser en 2014 una de les grans referències mundials del sector amb presència en més de 80 països.



§ 4

Període mitjà de maduració



Per què la gran distribució viu amb fons de maniobra negatiu

El període mitjà de maduració (PMM) mesura quant tarda l'empresa a recuperar els diners invertits en el cicle d'exploració. Per a una empresa industrial típica, el PMM econòmic és la suma de quatre temps: A este se li resta el període mitjà de pagament a proveïdors per a obtenir el PMM financer, que és el que l'empresa realment ha de fin...



§ 5

Com es fa una anàlisi financera completa



L'essencial de l'anàlisi financera

La paradoxa de DIA és la gran lliçó de l'anàlisi financera: els ratios estaven ací, públics, cada trimestre. Qualsevol persona amb la formació d'esta unitat podia llegir els comptes anuals de 2015-2018 i veure que alguna cosa anava malament. El fons de maniobra mesura l'equilibri a curt termini. Positiu = saludable;



§ 6

Connexió amb el projecte capstone



Cada equip tanca esta unitat amb un diagnòstic financer del primer any previst: càlcul del fons de maniobra, ratios de liquiditat i solvència, ROA i ROE estimats. La majoria descobriran que el seu projecte, com quasi tots els projectes en el seu primer any, presenta ratios mediocres —una cosa normal i esperable en una fase d'inversió inic...



§ 7

Glossari de la unitat



Fons de maniobra: actiu corrent menys passiu corrent.
Coixí de liquiditat a curt termini. Ratio de liquiditat general:
actiu corrent / passiu corrent. Rang sa: 1,5-2. Acid test
(ratio de tresoreria): (actiu corrent – existències) / passiu
corrent. Rang sa: al voltant d'1. Ratio de solvència: actiu
total / passiu total.



§ 8

Per a aprofundir



Amat, O. (2021), Análisis de estados financieros (11a ed.), Gestión 2000. El manual espanyol canònic d'anàlisi financera. Casos reals detallats i explicació accessible de cada ratio. Penman, S. H. (2017), Financial Statement Analysis and Security Valuation (5a ed.), McGraw-Hill.



§ 9

Preguntes per a reflexionar



Dues empreses tenen el mateix benefici net. Una té ROE del 25 %, l'altra del 8 %. Quina és millor inversió per a un accionista? Quina és més arriscada? Poden ser les dues coses alhora? El cas Abengoa mostra que el palanquejament financer funciona en els dos sentits.

Fins aquí la teoria

Continua al llibre de la unitat.