
Introducció a l'anàlisi dels estats financers

PID_00260515

Daniel Mas Fontcuberta
Antonio Muñoz Juncosa
Carmen Torres Morales

Temps mínim de dedicació recomanat: 2 hores



Daniel Mas Fontcuberta

Antonio Muñoz Juncosa

Carmen Torres Morales

Índex

1. Anàlisi a curt termini.....	5
1.1. Capital circulant	5
1.2. Ràtios de curt termini	7
1.2.1. Ràtio de liquiditat general	8
1.2.2. El fons de maniobra	8
1.2.3. Ràtio de liquiditat immediata o <i>acid test</i>	9
1.2.4. Ràtio de tresoreria	10
2. Anàlisi a llarg termini.....	11
2.1. Estructura de l'actiu	11
2.2. Estructura del passiu	11
2.3. Finançament de l'estructura econòmica	13
Exercicis d'autoavaluació.....	15
Solucionari.....	17

1. Anàlisi a curt termini

L'actiu circulat recull aquelles partides que es transformaran en diners a curt termini i el passiu circulat és l'import dels deutes amb un venciment inferior a l'any. Davant d'aquesta situació cal que l'import del primer sigui superior al del segon, ja que altrament es poden plantejar problemes de liquiditat amb el consegüent bloqueig de pagament a creditors de l'empresa i els problemes que pot portar aquesta situació. Per això és precís realitzar una anàlisi d'aquesta situació d'una manera sistemàtica i constant en el temps, de tal manera que es puguin evitar, tant com sigui possible, els problemes esmentats.

Per realitzar aquesta anàlisi es compta amb una sèrie d'eines o de metodologia específica que es pot resumir en l'estudi dels punts següents:

- anàlisi del capital circulat
- ràtios de curt termini

1.1. Capital circulat

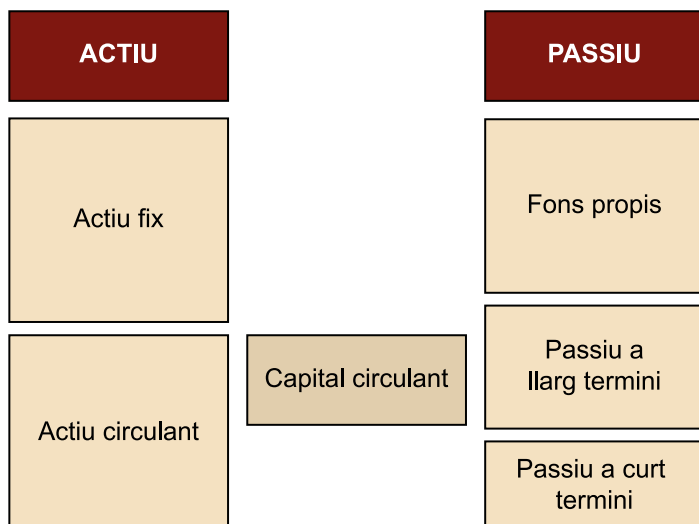
En una situació economicofinancera normal, com s'ha estudiat en els mòduls anteriors, en l'actiu figuren les partides on s'han aplicat els recursos de l'empresa (actiu fix – no corrent i actiu circulat – corrent) i en el passiu figuren aquelles masses patrimonials que ens indiquen l'origen dels recursos que estan finançant l'actiu (fons propis – patrimoni net i fons aliens a llarg i curt termini – passiu no corrent i corrent, respectivament).

En una entitat sanejada, l'actiu fix està finançat pels fons propis i els fons aliens a llarg termini (la suma d'aquestes partides constitueix els capitals denominats permanents), en tant que l'actiu circulat està finançat amb els fons aliens a curt termini o passiu circulat i per una petita part dels capitals permanents.

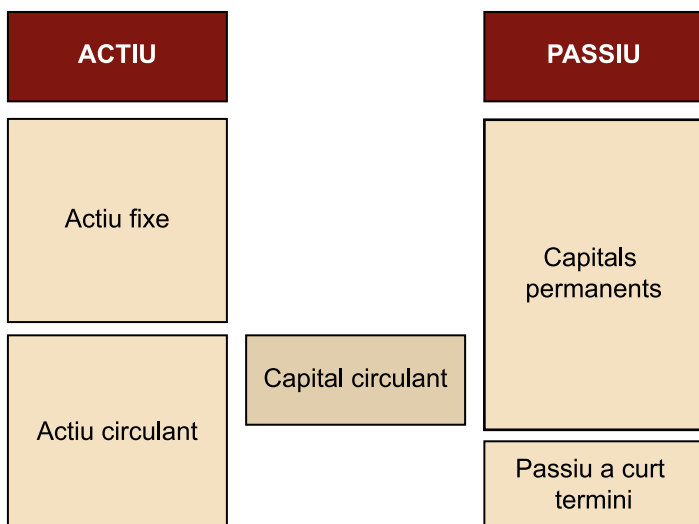
El **capital circulat** (també denominat fons de maniobra o capital de treball) es pot definir de dues maneres:

- 1) l'excedent de l'actiu circulat sobre el passiu a curt termini.
- 2) La part permanent dels capitals que estan finançant el passiu a curt termini.

Gràficament, utilitzant una estructura de cinc masses patrimonials, la representació del capital circulat és la següent:



I amb quatre masses patrimonials:



Per què l'actiu circulat ha de ser més gran que el passiu circulat? l'explicació és que, malgrat que es preveu que la suma de l'actiu circulat serà l'import que es transformarà en diners el pròxim exercici, aquesta asseveració serà certa sempre que es vengui l'estoc que hi ha al magatzem i que es cobri de tots els deutors. Si això no es compleix i l'import de l'actiu circulat és similar al del passiu circulat, és obvi que l'empresa no podrà atendre tots els seus pagaments a curt termini; d'aquí ve la necessitat de crear una **zona de seguretat o excedent** de l'actiu a curt sobre el passiu a curt, el que d'altra banda també significa que part de l'actiu circulat estarà finançat amb capitals permanents. Aquesta zona de seguretat és la que es coneix com a **capital circulat**.

Exemple

Si la societat XXX, S. A., presenta el balanç de situació següent:

ACTIU		PASSIU	
Immobilitzat material	825	Fons propis	600
Immobilitzat immaterial	175	Passiu exigible a llarg termini	550
Total immobilitzat	1.000	Total capitals permanents	1.150
Estoc	300	Proveïdors	450
Deutors	250	Passiu exigible a curt termini	450
Tresoreria	50		
Total actiu circulat	600		
TOTAL ACTIU	1.600	TOTAL PASSIU	1.600

El capital circulat calculat de les dues maneres exposades anteriorment serà:

$$\text{Actiu circulat} - \text{Passiu circulat} = 600 - 450 = 150$$

$$\text{Capitals permanents} - \text{Actiu fix} = 1.150 - 1.000 = 150$$

Si el capital circulat és negatiu, l'empresa estarà en perill de suspensió de pagaments. No obstant això, hi ha casos, com passa al sector dels hipermercats, on és relativament freqüent trobar un capital circulat negatiu, pels motius següents:

- Té un baix nivell d'actius circulants: cobraments al comptat, mercaderies propietat dels proveïdors i gestió activa de la tresoreria.
- Té un fort volum de passiu circulat originat per l'ampli termini de pagament obtingut dels proveïdors.
- Mentre s'incrementi o mantingui el volum de vendes, no hi ha risc, ja que el finançament de proveïdors és permanent.

1.2. Ràtios de curt termini

Les ràtios de liquiditat tracten de mesurar la capacitat de l'empresa per atendre els seus deutes a curt termini. Els quatre més importants i el seu resultat per a la societat XXX, S. A., són els següents:

- la ràtio de liquiditat general
- el fons de maniobra
- la ràtio de liquiditat immediata o *acidtest*
- el ràtio de tresoreria

1.2.1. Ràtio de liquiditat general

$$\frac{\text{Actiu circulat}}{\text{Passiu circulat}} = \frac{600}{450} = 1,33 \quad 4.1$$

La ràtio anterior també sol denominar-se ràtio de circulat, liquiditat corrent o ràtio de la distància a la suspensió de pagaments, i en el nostre cas significa que existeixen 1,33 unitats monetàries (u.m.) que s'han de cobrar a curt termini per cada u.m. que cal pagar en el mateix termini.

En resum, aquesta ràtio analitza el capital circulat des de l'òptica d'una ràtio, i la disminució d'aquest pot suposar problemes de liquiditat, tot i que cal anar en compte a l'interpretar el valor de la ràtio, ja que els valors usualment considerats correctes poden ser diferents segons el sector en el qual opera l'empresa o l'entitat. A més, també cal considerar la qualitat dels drets de cobrament que hi ha en l'actiu circulat i el fet que l'estoc ha de vendre's, qüestions que són no certes mentre que sí que ho és, en canvi, l'import dels deutes que cal pagar. A l'administració, a diferència d'una empresa, hi acostuma a haver un baix nivell d'existències, ja que, majoritàriament, l'administració no produeix béns per vendre posteriorment.

1.2.2. El fons de maniobra

Partint de les mateixes dades que abans, cal tenir en compte que també es poden considerar des d'un punt de vista diferent del de la liquiditat. En aquest cas, se sol utilitzar l'expressió *fons de maniobra*. És, potser, la ràtio que més informació aporta.

Existeix una correlació entre les masses patrimonials de l'actiu i les del passiu. Aquesta correlació deriva de la pròpia naturalesa dels elements patrimonials que les formen i determina l'existència d'equilibris o desequilibris en cada un dels moments analitzats.

l'anàlisi d'aquestes correlacions es realitza mitjançant la comparació entre masses patrimonials de l'actiu i del passiu. Aquesta comparació pot realitzar-se, ja sigui mitjançant diferències, ja sigui mitjançant quocients.

El fons de maniobra s'obté, per diferència, mitjançant la formulació següent:

$$\text{Fons de maniobra} = \text{Actiu circulat} - \text{Passiu circulat}$$

Així doncs, el fons de maniobra representa la diferència entre el valor dels béns i drets que l'empresa pot convertir en efectiu a curt termini i les obligacions que l'empresa ha contret amb tercers i el venciment de les quals és, així mateix, a curt termini; és a dir, en el termini de menys d'un any.

Evidentment, el resultat de la comparació anteriorment exposada i, per tant, el valor del fons de maniobra pot ser positiu o negatiu i, segons sigui el signe, així serà el significat o la interpretació que podrem donar a l'esmentat fons. Representant esquemàticament les dues possibilitats obtenim l'anàlisi següent:

1) **Fons de maniobra positiu.** Si l'actiu circulat és més **gran** que el passiu circulat, el fons de maniobra serà positiu. En aquest cas, el seu valor representa l'excés de l'actiu circulat sobre el passiu circulat. És a dir, que l'empresa pot fer front a la totalitat dels seus deutes a curt termini amb el conjunt dels seus drets realitzables en el mateix termini i encara li queda un sobrant. En resum, no ha de tenir problemes de tresoreria i podrà atendre puntualment els seus pagaments. l'esmentat sobrant representa, al seu torn, la capacitat de l'empresa per afrontar noves inversions productives, ja sigui ampliant el seu negoci, ja sigui diversificant la seva activitat.

2) **Fons de maniobra negatiu.** Si l'actiu circulat és **menor** que el passiu circulat, resulta evident que el fons de maniobra serà negatiu. En aquest cas, el seu valor representa l'excés del passiu circulat sobre l'actiu circulat. És a dir, que l'empresa, per tal de fer front a la totalitat dels seus deutes a curt termini, hauria de convertir en efectiu el conjunt dels seus drets realitzables en el mateix termini i una part del seu **immobilitzat**, amb la qual cosa l'import d'aquest immobilitzat seria equivalent, precisament, a l'import negatiu del fons de maniobra.

1.2.3. Ràtio de liquiditat immediata o *acid test*

$$\frac{\text{Actiu circulat} - \text{Estoc}}{\text{Passiu circulat}} = \frac{600 - 300}{450} = 0,66 \quad 4.2$$

o

$$\frac{\text{Drets de cobrament} + \text{Tresoreria}}{\text{Passiu circulat}} = \frac{250 + 50}{450} = 0,66 \quad 4.3$$

És una ràtio similar a l'anterior, amb la diferència que al numerador no es tenen en compte les existències, que és la partida menys líquida de l'actiu circulat. Perquè es transformi en diners necessita vendre's i, a més, cobrar-se els posteriors crèdits. En el supòsit que ens ocupa, significa que tenim 0,66 u.m. que cal cobrar, per cada u.m. que hem de pagar a curt termini.

1.2.4. Ràtio de tresoreria

En aquest cas, al numerador només es tenen en compte les partides que componen la tresoreria o que es poden convertir en tresoreria immediatament, com seria el cas de les inversions financeres temporals.

$$\frac{\text{Tresoreria}}{\text{Passiu circulant}} = \frac{50}{450} = 0,11 \quad 4.4$$

o

$$\frac{\text{Actiu circulant} - \text{Estoc} - \text{Drets de cobrament}}{\text{Passiu circulant}} = \frac{600 - 300 - 250}{450} = 0,11 \quad 4.5$$

Aquestes quatre ràtios que hem tractat s'han d'analitzar conjuntament a l'hora d'estudiar la composició dels actius i passius circulants, així com la seva evolució temporal i comparació amb el sector.

2. Anàlisi a llarg termini

En l'estudi de l'anàlisi a curt termini, s'ha vist que el més important era l'anàlisi de la liquiditat amb què l'entitat farà front al pagament dels seus deutes a curt termini i, com s'ha pogut observar, tot l'anàlisi es basa en la composició de l'actiu circulat i el passiu circulat.

Per contra, l'anàlisi a llarg termini tracta d'estudiar la capacitat que té l'empresa per fer front als seus deutes a llarg termini i, consegüentment, cal considerar tot l'actiu i passiu en el seu conjunt.

Per efectuar aquesta anàlisi cal tenir present la divisió del balanç de situació en cinc masses patrimonials que s'ha vist a l'apartat del curt termini i també que en aquest tipus d'anàlisi cal considerar els resultats, és a dir, la capacitat de l'empresa per generar beneficis en el futur.

2.1. Estructura de l'actiu

Es tracta de veure la relació que hi ha entre l'actiu fix i l'actiu circulat respecte a l'actiu total. Aquesta relació es realitza mitjançant les ràtios següents:

$$\frac{\text{Actiu fix}}{\text{Actiu total}} \quad 4.6$$

$$\frac{\text{Actiu circulat}}{\text{Actiu total}} \quad 4.7$$

$$\frac{\text{Actiu fix}}{\text{Actiu circulat}} \quad 4.8$$

Aquestes ràtios, a part de la relació de les masses patrimonials de l'actiu, si es comparen durant diversos anys consecutius poden indicar-nos si l'entitat està recollint l'efecte d'inversions en actius fixos, que implicarà un augment dels actius fixos amb la consegüent disminució del pes del circulat en el conjunt de l'actiu.

2.2. Estructura del passiu

En el passiu del balanç es troben les fonts de finançament de l'empresa, que es divideixen en fons aliens i fons propis, que han de mantenir una relació d'equilibri, ja que una entitat que es financi exclusivament amb fons propis ens estarà indicant una posició conservadora i un baix ús de les fonts de finançament externes. Una entitat que tingui un elevat finançament aliè comporta una dependència molt alta dels creditors, ja que s'assumeix un gran risc

financer i es trasllada al futur el pagament de les inversions de què es comença a gaudir avui. A l'administració sempre cal fer la reflexió sobre qui ha de finançar una inversió, la qual tindrà una vida útil de molts anys.

Per exemple, per finançar la construcció d'una carretera sembla raonable que es pugui finançar en diversos anys, posem deu, perquè d'aquí a deu anys els ciutadans seguiran gaudint de l'ús d'aquesta. Però un finançament d'un equipament a un període massa llarg implica traslladar el pagament d'aquesta a les generacions futures, la qual cosa pot ser negativa. Per aquest motiu hi ha unes restriccions fixades per llei a determinats nivells d'endeutament per part del sector públic.

Per tant, en una primera aproximació, per estudiar el passiu és convenient realitzar les ràtios següents:

$$\frac{\text{Fons propis}}{\text{Passiu total}} \quad 4.9$$

$$\frac{\text{Fons aliens}}{\text{Passiu total}} \quad 4.10$$

La ràtio d'endeutament general ens relaciona la composició del finançament i s'expressa de la manera següent:

$$\frac{\text{Fons aliens a llarg termini} + \text{Fons aliens a curt termini}}{\text{Fons propis}} \quad 4.11$$

Si, per exemple, aquesta ràtio dona un valor d'1,3, significa que l'empresa deu 1,3 u.m. per cada 1 u.m. de fons propis que té. Per definir si aquest resultat és bo o dolent, cal comparar-lo amb altres entitats més o menys homogènies, per la qual cosa el resultat d'aquesta ràtio –i de totes en general– no és generalitzable per a totes les entitats, encara que una xifra elevada en el mateix impliqui un elevat risc en l'entitat.

Donada la importància que té el venciment dels deutes a llarg i curt termini, la ràtio d'endeutament es descompon en dos: endeutament a llarg termini i endeutament a curt termini:

$$\text{Endeutament a llarg termini} = \frac{\text{Fons aliens a llarg termini}}{\text{Fons propis}} \quad 4.12$$

$$\text{Endeutament a curt termini} = \frac{\text{Fons aliens a curt termini}}{\text{Fons propis}} \quad 4.13$$

l'anàlisi d'aquestes ràtios ens informarà del trasllat dels deutes a llarg o a curt termini.

2.3. Finançament de l'estructura econòmica

En els punts anteriors s'han estudiat, d'una banda, les magnituds que relacionen elements de l'actiu i, de l'altra, magnituds del passiu. Per estudiar el finançament de l'actiu s'utilitzen ràtios que combinen masses patrimonials de l'actiu i passiu. Les ràtios més importants són les següents:

$$\text{Ràtio de solvència general} = \frac{\text{Actiu total}}{\text{Fons aliens totals}} \quad 4.14$$

Si, per exemple, aquesta ràtio dona un valor de 2,5, significa que tenim 2,5 u.m. d'actiu per cada u.m. que es deu; si aquesta ràtio disminueix, significa que els deutes tenen més pes en el balanç. Els resultats per sota de la unitat indiquen que l'import del deute és superior al valor comptable dels actius i es donaria una situació de fallida tècnica. En alguns casos aquesta ràtio també es denomina de distància a la fallida.

$$\text{Cobertura de les inversions} = \frac{\text{Capitals permanents}}{\text{Actiu fix}} \quad 4.15$$

Aquesta ràtio ha de tenir un valor superior a la unitat, qüestió que significa que els capitals permanents (fons propis més fons aliens a llarg termini) tenen un valor més gran que l'import de l'actiu fix i, per tant, que el capital circulant és més gran que la unitat.

Exercicis d'autoavaluació

1. L'Ajuntament de Vallnord té a la seva comptabilitat a 1/1/N els comptes següents del llibre major amb els saldos que s'hi reflecteixen.

Amortització acumulada de l'immobilitzat material	225.000
Aplicacions informàtiques	25.000
Bancs i institucions de crèdit c/c vista, euros	612.000
Deutors	600.000
Resultat exercici	351.000
Piscina municipal	150.000
Deutes amb entitats financeres a llarg termini	240.000
Edificis	350.000
Elements de transport	165.000
Patrimoni	1.000.000
Hisenda pública, creditora per IRPF	4.000
Proveïdors	82.000

l'1/1/N obre la seva comptabilitat i realitza les operacions següents:

- a) Cobra dels seus deutors 3.000.
- b) Compra material d'oficina per 450.000.
- c) Paga nòmines als treballadors per 100.000 de sou brut, amb els descomptes d'IRPF per import de 20.000 i seguretat social (quota obrera) per import de 5.000. La quota patronal de seguretat social es de 15.000.
- d) Paga 4.500 als seus proveïdors.
- e) Paga l'import del material de l'apartat b.
- f) Notifica la taxa d'escombraries als deutors per 675.000.
- g) Cobra taxes per import de 650.000.
- h) La dotació a l'amortització de l'immobilitzat de l'exercici N és de 45.000.
- i) Amortitza (paga) deute a llarg termini amb entitats financeres de 2.000.
- j) Compra un nou programa d'ordinador per 1.800.

Es demana:

- 1) Determinar quin compte del PGCP li correspon a cada saldo i confeccionar el balanç a 1/1/N.
- 2) Obrir la comptabilitat a 1-I-N i comptabilitzar els moviments de l'any en el llibre diari i el major.
- 3) Confeccionar el compte de resultats i el balanç de situació a 31-XII-N.
- 4) Calcular els indicadors següents a 31-XII-N:
 - fons de maniobra
 - ràtio de liquiditat general
 - ràtio de solvència general
 - ràtio de tresoreria

- ràtio d'endeutament general

Nota: l'obertura de la comptabilitat consisteix en un assentament de tots els comptes d'actiu contra tots els comptes de passiu.

Solucionari

Exercicis d'autoavaluació

1.

Balanç de situació a 1-XII-N

ACTIU			PASSIU		
IMPORT	NOM DEL COMPTE	Cte.	Cte.	NOM DEL COMPTE	IMPORT
350.000	Edificis	211	100	Patrimoni	1.000.000
150.000	Piscina	215	129	Resultats	351.000
25.000	Aplicacions informàtiques	217	170	Deutes a llarg termini	240.000
165.000	Elements de transport	218	400	Proveïdors	82.000
(-225.000)	Amortització acumulada	281	475	Hisenda pública, creditora IRPF	4.000
600.000	Deutors	430	281	Amortització acumulada	225.000
612.000	Bancs	571			
1.902.000	TOTAL ACTIU			TOTAL PASSIU	1.902.000

Llibre diari any N

Import	Nom del compte	Cte. deure	Cte. haver	Nom del compte	Import
350.000	Edificis	211	100	Patrimoni	1.000.000
150.000	Piscina	215	129	Resultat	351.000
25.000	Aplicacions informàtiques	217	170	Deutes a llarg termini	240.000
165.000	Elements de transport	218	400	Proveïdors	82.000
600.000	Deutors	430	475	Hisenda pública, creditora IRPF	4.000
612.000	Bancs	571	281	Amortització acumulada	225.000
3.000	a) Bancs	571	430	Deutors	3.000
450.000	b) Compra de material d'oficina	629	400	Proveïdors	450.000
100.000	c) Sous i salaris	640	400	Creditors	115.000
15.000	Seguretat social	642			
115.000	Creditors	400	571	Bancs	75.000
			475	Hisenda pública, creditora IRPF	20.000
			476	Hisenda pública, creditora SS	20.000
4.500	d) Proveïdors	400	571	Bancs	4.500
450.000	e) Proveïdors	400	571	Bancs	450.000
675.000	f) Deutors	430	724	Taxa d'escombraries	675.000
650.000	g) Bancs	571	430	Deutors	650.000
45.000	h) Dotació d'amortització	681	281	Amortització acumulada	45.000
2.000	i) Deutes a llarg termini	170	571	Bancs	2.000
1.800	j) Aplicacions informàtiques	217	400	Proveïdors	1.800
675.000	k) Taxa d'escombraries	724	629	Compra de material d'oficina	450.000
			640	Sous i salaris	100.000
			642	Seguretat social patronal	15.000
			681	Dotació d'amortització	45.000
			129	Resultat de l'exercici	65.000

Llibre major any N+1:

(100) Patrimoni	
D	H
	0.000

(129) Resultats	
D	H
	351.000
	65.000

(400) Proveïdors	
D	H
75.000	82.000
4.500	450.000
450.000	115.000
115.000	1.800

(475) Hisenda pública, creditora IRPF	
D	H
	4.000
	20.000

(211) Edificis	
D	H
350.000	

(215) Piscina	
D	H
150.000	

(218) Elements de transport	
D	H
165.000	

(281) Amortització acumulada	
D	H
	225.000
	45.000

(217) Aplicacions informàtiques	
D	H
25.000	
1.800	

(430) Deutors	
D	H
600.000	3.000
675.000	650.000

(571) Bancs	
D	H
612.000	75.000
3.000	4.500
650.000	450.000

2.000

(629) Compra de material oficina	
D	H
450.000	450.000

(640) Sous i salaris	
D	H
100.000	100.000

(724) Taxa d'escombraries	
D	H
675.000	675.000

(681) Dotació d'amortització	
D	H
45.000	45.000

(170) Deutes a llarg termini	
D	H
2.000	240.000

(642) Seguretat social, quota patronal	
D	H
15.000	15.000

(476) Hisenda pública, creditora SS	
D	H
	20.000

Compte de resultat econòmic patrimonial a 31-XII-N

DESPESES			INGRESSOS		
IMPORT	NOM DEL COMPTE	Cte.	Cte.	NOM DEL COMPTE	IMPORT
45.000	Dotació d'amortització Immob.	681	724	Taxa d'escombraries	675.000
450.000	Compres de material d'oficina	629			
100.000	Sous i salaris	640			
15.000	Seguretat social (patronal)	642			
610.000	TOTAL DE DESPESES			TOTAL D'INGRESSOS	675.000
65.000	Beneficis	129		Pèrdues	0

Balanç de situació a 31-XII-N

ACTIU			PASSIU		
IMPORT	NOM DEL COMPTE	Cte.	Cte.	NOM DEL COMPTE	IMPORT
350.000	Edificis	211	100	Patrimoni	1.000.000
150.000	Piscina	215	129	Resultats	416.000
26.800	Aplicacions informàtiques	217	17x	Creditors bancs a LL/T	238.000
165.000	Elements de transport	218	400	Proveïdors	79.300
			475	Hisenda pública, creditora IRPF	24.000
622.000	Deutors	430	476	Hisenda pública, creditora SS	20.000
733.500	Tresoreria (caixa i bancs)	571	281	Amortització acumulada	270.000
2.047.300	TOTAL ACTIU			TOTAL PASSIU	2.047.300

Actiu circulant = 622.000 + 733.500 = 1.355.500

Passiu circulant = 79.300 + 24.000 + 20.000 = 123.300

Fons de maniobra = Actiu circulant – Passiu circulant = 1.355.500 – 123.300 = 1.231.700

Ràtio de liquiditat general = Actiu circulant / Passiu circulant = 1.355.500/123.300 = 10,99

Ràtio de solvència = Actiu total / Fons aliens = 2.047.300/361.300 = 5,66

Ràtio de tresoreria = Tresoreria / Passiu circulant = 733.500/123.300 = 5,94

Ràtio d'endeutament general = Fons aliens C/T + Fons aliens LL/T / Fons propis =

= (79.300 + 20.000 + 24.000) + 238.000 / (1.000.000 + 416.000) = 0,25