
Business Case.

SGABAR 2013-2015

**Període de maduració, NOF i anàlisi de la
ROE i de la ROA**

PID_00260569

Joan Gómez Munuera

Temps mínim de dedicació recomanat: 1 hora



Joan Gómez Munuera

Llicenciat en Ciències Econòmiques i Empresariales per la Universitat de Barcelona. Màster en Comerç exterior per l'EAE Business School de Barcelona. PDD per l'IESE Business School. Experiència professional: soci director de l'àrea de Corporate Finance a Morison ACPM i conseller independent de diverses empreses. Experiència docent: professor-consultor a la UOC en programes de direcció financera, finances operatives i estructurals, finances corporatives, valoració d'empreses, control de gestió, etc., MBA, EMBA, In Company.

L'encàrrec i la creació d'aquest recurs d'aprenentatge UOC han estat coordinats per la professora: Dolors Plana Erta (2019)

Primera edició: setembre 2019
© Joan Gómez Munuera
Tots els drets reservats
© d'aquesta edició, FUOC, 2019
Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona
Disseny: Manel Andreu
Realització editorial: Oberta UOC Publishing, SL

Cap part d'aquesta publicació, incloent-hi el disseny general i la coberta, no pot ser copiada, reproduïda, emmagatzemada o transmesa de cap manera ni per cap mitjà, tant si és elèctric com químic, mecànic, òptic, de gravació, de fotocòpia o per altres mètodes, sense l'autorització prèvia per escrit dels titulars del copyright.

Índex

Introducció.....	5
1. Les ràtios de gestió i la seva anàlisi.....	7
2. <i>Business case. SGABAR 2013-2015</i>.....	10
2.1. En relació amb la gestió i l'anàlisi del període de maduració del circulant operatiu	16
2.2. En relació amb la gestió i l'anàlisi del període de maduració del circulant operatiu	17
2.3. En relació amb el fons de maniobra i la seva comparació amb les NOF	17
2.4. En relació amb les rendibilitats i la seva anàlisi	18

Introducció

Els objectius principals de la direcció financera són proveir l'empresa dels recursos financers necessaris per a l'activitat, al menor cost possible, i administrar-ne la gestió.

Així mateix, la direcció financera ha de facilitar que l'empresa tingui una estructura financera adequada i, sobretot, una evolució positiva de la rendibilitat que li permeti tenir una viabilitat a llarg termini.

La implementació d'un CMO amb ràtios econòmiques i financeres permetrà que el *management* de l'empresa prengui les decisions.

El desglossament de la informació que aportin les ràtios definides buscarà entendre la tendència i l'evolució en relació amb la solvència, liquiditat, endeutament, rendibilitat i gestió operativa de l'empresa a curt i llarg termini.

L'índex Dupont és una piràmide de ràtios financeres per a l'anàlisi de la rendibilitat de l'empresa que permet l'anàlisi de l'acompliment econòmic i operatiu d'una empresa per mitjà de tres components: la rotació d'actius, el marge de benefici sobre les vendes i el palanquejament financer.

1. Les ràtios de gestió i la seva anàlisi

Aquestes ràtios permeten analitzar quin és el rendiment dels actius, i totes s'obtenen dividint les vendes per l'actiu corresponent.

El valor ideal és que les ràtios siguin el més elevades possible, i la seva anàlisi és important sobretot quan es comparen diversos anys; és a dir, cal veure i analitzar la tendència.

El concepte és que una empresa és més eficient quan és capaç de generar més vendes amb menys inversions i, per tant, a un cost menor.

Rotació del total actiu = Total vendes / actiu total

Què significa? Què mesura?

Reflecteix les vegades que s'ha utilitzat el total d'actiu en l'obtenció de les vendes.

Interessa que el valor sigui el més elevat possible, ja que implica un bon aprofitament dels recursos disponibles.

Rotació actiu no corrent (immobilitzat) = Total vendes / actiu no corrent

Què significa? Què mesura?

Com més alt sigui el valor d'aquesta ràtio, més vendes es generen mitjançant l'actiu no corrent o actiu fix.

Si l'empresa té actius no funcionals és millor utilitzar la ràtio vendes dividida per l'actiu funcional (únicament).

Rotació actiu corrent (circulant) = Total vendes / actiu corrent

Què significa? Què mesura?

Com més alt sigui el valor d'aquesta ràtio, més vendes es generen mitjançant l'actiu corrent o actiu circulant.

$$\text{Rotació estocs} = \text{Total vendes} / \text{estocs al magatzem}$$

Què significa? Què mesura?

Com més alt sigui el valor d'aquesta ràtio, més vendes es generen amb menys inversions i menys costos (en aquest cas, en estocs).

$$\text{Dies estocs al magatzem} = (\text{Estocs} / \text{consum}) \times 360$$

Què significa? Què mesura?

Calcula el nombre de dies que triguen els estocs al magatzem a transformar-se en vendes als clients. El seu valor ha de ser com més baix millor, ja que, en la majoria de les empreses, els estocs al magatzem es converteixen en la pràctica en un actiu fix a finançar.

Té un valor eminentment comparatiu (per a seguir l'evolució i la tendència, tant de l'empresa com del sector). El nombre de dies ha de ser l'adequat en cada cas. En funció de les necessitats de venda i dels terminis de subministrament, la tendència cal que mantingui el nivell adequat per a evitar trencaments d'estocs; per tant, mantenir un bon servei als clients.

$$\text{Dies de cobrament clients} = (\text{Clients} / \text{vendes}) \times 360$$

Què significa? Què mesura?

Calcula el termini mitjà de cobrament a la cartera de clients.

Evidentment, com menor sigui el termini, millor per a l'empresa. És important que aquest termini sigui sempre menor que el de pagament a proveïdors. Aquesta comparació és important.

La ràtio ha d'incloure els següents comptes: (clients + efectes a cobrar + efectes descomptats pendants de venciment) / vendes.

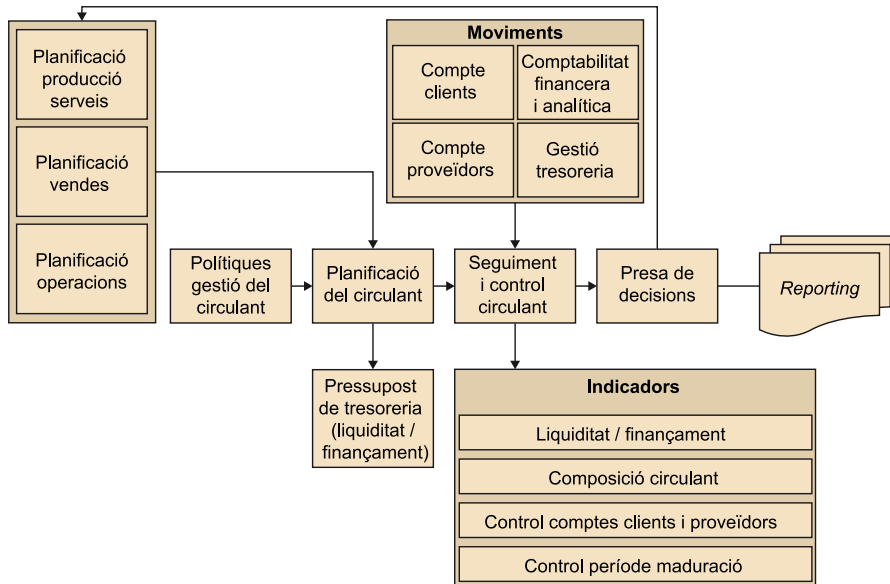
$$\text{Dies de pagament a proveïdors} = (\text{Proveïdors} / \text{compres}) \times 360$$

Què significa? Què mesura?

Calcula el termini mitjà de pagament a proveïdors comercials.

Com més gran sigui el termini, millor per a l'empresa. En qualsevol cas, sempre ha de ser superior al termini de cobrament als clients.

Quadre de comandament. Eficàcia en la gestió financera del circulat



2. Business case. SGABAR 2013-2015

Basat en el desenvolupament del *business case* de l'empresa Sociedad General de Aguas de Barcelona (SGABAR). Estats financers del període 2013-2015.

Es facilita:

- 1) Un resum executiu.
- 2) El balanç de situació de l'any 2013, 2014 i 2015.
- 3) El compte de pèrdues i de guanys de l'any 2013, 2014 i 2015.

Resumen ejecutivo	
Datos Generales	
Datos de Identificación	
Situación de la Empresa	Activa
CIF/NIF	A08000234
Número D-U-N-S	460025885
Denominación	SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA SA
Denominación Comercial	SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA
Domicilio social actual	PASEO ZONA FRANCA, 48 - 08038 BARCELONA (Barcelona)
Domicilio social anterior	AVENIDA DIAGONAL, 211 - TORRE AGBAR - 08018 BARCELONA (Barcelona)
Teléfono	933422000933422665933422236933422200
Fax	933422697
Web	www.agbar.es
E-mail corporativo	comunicacion@agbar.es
Información Financiera	
Capital social	102.111.724 €
Ventas Último Año	61.032.000,00 € (año 2015 - Registro Mercantil) ↓
Resultado Último Año	120.814.000,00 € (año 2015 - Registro Mercantil) ↑
Total Activo	1.048.334.000,00 € (año 2015 - Registro Mercantil)
Información Comercial	
Fecha Constitución	20/01/1982
Actividad Informa	1161000 - captación, tratamiento y distribución de agua para núcleos urbanos
CNAE 2009	3600 - Captación, depuración y distribución de agua
SIC	4941 - Abastecimiento de aguas
Objeto Social	AMPLIAR EN: I) LA ADQUISICION Y EXPLOTACION, DE FORMA INDIRECTA, DE ESTABLECIMIENTOS SANITARIOS DE HOSPITALIZACION Y DE ASISTENCIA MEDICO-QUIRURGICA, ASI COMO TODA ACTIVIDAD MEDICA Y ASISTENCIAL RELACIONADA CON DICHO OB.
Ampliación del Objeto Social	LA PRESTACION DE SERVICIOS PUBLICOS BAJO CUALQUIER FORMA DE GESTION ADMITIDA EN DERECHO, INCLUYENDO, CUANDO SEA NECESARIO, EL PROYECTO, REALIZACION Y CONSTRUCCION DE LAS CORRESPONDIENTES OBRAS DE INFRAESTRUCTURA, ETC.
Número de Empleados	49 (año 2015)
Actividades Internacionales	No constan
Otra Información de Interés	
Fecha último dato	11/04/2017
Último Balance disponible en nuestros Informes	20152015409691480PDF
Último Depósito disponible en el Registro Mercantil	2015

A continuació, tenim les dades del balanç de situació dels anys 2013 a 2015 (totes les dades estan expressades en milers d'euros):

BALANÇOS de SITUACIÓ	Període 3	Període 4	Període 5
	2013	2014	2015
ACTIU			
ACTIU NO CORRENT	1.564.217	1.289.720	860.032
I. Immobilitzat intangible	5.492	2.906	3.410
1. Desenvolupament			
2. Concessions	3.119	2.892	2.654
3. Patents, llicències, marques i similars			
4. Fons de comerç			
5. Aplicacions informàtiques	2.373	14	506
6. Recerca			
7. Altre immobilitzat intangible			250
0			
II. Immobilitzat material	156.300	18.878	30.044
1. Terrenys i construccions	146.218	14.051	17.880
2. Instal·lacions tècniques, i altre immobilitzat material	9.285	3.801	11.660
3. Immobilitzat en curs i bestretes	797	1.026	504
0			
III. Inversions immobiliàries	769	727	733
1. Terrenys	121	121	131
2. Construccions	648	606	602
0			
IV. Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini	1.317.343	1.204.204	760.402
1. Instruments de patrimoni	844.004	862.236	459.462
2. Crèdits a empreses	473.339	341.968	300.940
3. Valors representatius de deute			
4. Derivats			
5. Altres actius financers			
6. Altres inversions			
0			
V. Inversions financeres a llarg termini	8.277	8.312	7.550
1. Instruments de patrimoni	6.561	6.502	6.488
2. Crèdits a tercers			
3. Valors representatius de deute			
4. Derivats			
5. Altres actius financers			
6. Altres inversions	1.716	1.810	1.062
0			
VI. Actius per impost diferit	76.036	54.693	57.893
VII. Deutes comercials no corrents			

B - ACTIU CORRENT	316.775	547.739	188.302
I. Actius no corrents mantinguts per a la venda	0	133.443	133.389
II. Existències	0	0	0
1. Comercials			
2. Matèries primeres i altres aprovisionaments			
3. Productes en curs	0	0	0
a) De cycle llarg de producció			
b) De cycle curt de producció			
4. Productes acabats			
5. Subproductes, residus i materials recuperats			
6. Bestretes a proveïdors			
0			
III. Deutors comercials i altres comptes a cobrar	123.272	60.669	46.539
1. Clients per vendes i prestacions de serveis	26.433	5.759	8.942
a) Clients per vendes i prestacions de serveis a llarg termini			
b) Clients per vendes i prestacions de serveis a curt termini	26.433	5.759	8.942
2. Clients, empreses del grup i associades	30.696	46.540	19.704
3. Deutors varis	64.828	7.481	5.167
4. Personal	2	11	4
5. Actius per impost corrent	170	170	12.096
6. Altres crèdits amb les Administracions públiques	1.143	708	626
7. Accionistes (socis) per desemborsaments exigits			
0			
IV. Inversions en empreses del grup i associades a curt termini	47.962	304.439	2.604
1. Instruments de patrimoni			
2. Crèdits a empreses	47.962	304.439	2.604
3. Valors representatius de deute			
4. Derivats			
5. Altres actius financers			
6. Altres inversions			
0			
V. Inversions financeres a curt termini	101.979	552	4.549
1. Instruments de patrimoni			
2. Crèdits a empreses	15	59	26
3. Valors representatius de deute			
4. Derivats	11.939	150	3.989
5. Altres actius financers			
6. Altres inversions	90.025	343	534
0			
VI. Periodificacions a curt termini	568	229	46
VII. Efectiu i altres actius líquids equivalents	42.994	48.407	1.175
1. Tresoreria	33.213	30.433	1.172
2. Altres actius líquids equivalents	9.781	17.974	3
0			
TOTAL ACTIU	1.880.992	1.837.459	1.048.334

PATRIMONI NET I PASSIU			
A) PATRIMONI NET			
A-1) Fons propis	1.540.303	1.543.861	787.169
I. Capital	1.540.776	1.544.317	787.942
1. Capital escriturat	135.364	135.364	102.112
2. (Capital no exigit)			
0			
II. Prima d'emissió	174.381	174.381	132.215
III. Reserves	1.134.074	1.149.970	432.798
1. Legal i estatutàries	29.993	29.993	29.993
2. Altres reserves	1.104.081	1.119.977	402.805
0			
IV. (Accions i participacions en patrimoni propi)			
V. Resultats d'exercicis anteriors	0	0	0
1. Romanent			
2. (Resultats negatius d'exercicis anteriors)			
0			
VI. Altres aportacions de socis			
VII. Resultat de l'exercici	96.957	84.602	120.814
VIII. (Dividend a compte)			
IX. Altres instruments de patrimoni net	0	0	3
A-2) Ajustos per canvis de valor	-473	-456	-773
I. Actius financers disponibles per a la venda			
II. Operacions de cobertura	-473	-456	-773
III. Actius no corrents mantinguts per a la venda			
IV. Diferència de conversió			
V. Altres			
A-3) Subvencions, donacions i llegats rebuts			
B) PASSIU NO CORRENT			
I. Provisions a llarg termini	195.207	96.109	88.135
1. Obligacions per prestacions a llarg termini al personal	60.769	61.509	54.009
2. Actuacions mediambientals			
3. Provisions per reestructuració			
4. Altres provisions	60.769	61.509	54.009
0			
II Deutes a llarg termini	105.753	1.093	1.022
1. Obligacions i altres valors negociables			
2. Deutes amb entitats de crèdit			
3. Creditors per arrendament financer	104.419	0	0
4. Derivats			
5. Altres passius financers	1.334	1.093	1.022
0			
III. Deutes amb empreses del grup i associades a llarg termini	0	18.000	17.520
IV. Passius per impost diferit	28.685	15.507	15.584
V. Periodificacions a llarg termini			
VI. Creditors comercials no corrents			
VII. Deute amb característiques especials a llarg termini			

C) PASSIU CORRENT	145.482	197.489	173.030
I. Passius vinculats amb actius no corrents mantinguts per a la venda	0	104.861	98.795
II. Provisions a curt termini	1.387	700	554
III. Deutes a curt termini	47.641	6.074	2.094
1. Obligacions i altres valors negociables			
2. Deutes amb entitats de crèdit	40.840	3.382	1.612
3. Creditors per arrendament financer	6.255	0	0
4. Derivats	0	2.185	0
5. Altres passius financers	546	507	482
0			
IV. Deutes amb empreses del grup i associades a curt termini	3.790	7.457	3.215
1. Deutes amb empreses del grup i associades	3.790	7.457	3.215
2. Desemborsaments exigits sobre accions			
0			
V. Creditors comercials i altres comptes a pagar	92.469	74.574	64.222
1. Proveïdors	34.406	23.439	20.310
a) Proveïdors a llarg termini			
b) Proveïdors a curt termini	34.406	23.439	20.310
2. Proveïdors, empreses del grup i associades	8.144	13.842	5.120
3. Creditors varis	3.516	3.327	3.608
4. Personal (remuneracions pendents de pagament)	11.368	1.682	3.019
5. Passius per impost corrent	5.758	3.055	1.534
6. Altres deutes amb les Administracions públiques	29.277	29.229	30.631
7. Bestretes de clients			
0			
VI. Periodificacions a curt termini	195	3.823	4.150
VII. Deute amb característiques especials a curt termini			
TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU	1.880.992	1.837.459	1.048.334

A continuació, podem veure el compte de pèrdues i guanys del període 2013-2015.

Igual que en el balanç de situació, les dades estan en milers d'euros.

	Període 3	Període 4	Període 5
	2013	2014	2015
PÈRDUES I GUANYS			
A) OPERACIONS CONTINUADES			
1. Import net de la xifra de negocis	259.658	104.211	61.032
a) Vendes	176.674	2.529	2.214
b) Prestacions de serveis	82.984	101.682	58.818
2. Variació d'existències de prod. acabats i en curs	-82		
3. Treballs realitzats per l'empresa per al seu actiu	26.528	1.157	12.228
4. Aprovisionaments	-73.077	-321	-1.868
a) Consum de mercaderies	-45.367		
b) Consum de matèries primeres i altres matèries consumibles	-12.779	0	-1.069
c) Treballs realitzats per altres empreses	-14.931	-321	-799
d) Deteriorament de mercaderies, matèries primeres i altres aprovisionaments			
5. Altres ingressos d'explotació	66.522	18.301	21.652
a) Ingressos accessoris i altres de gestió corrent	27.941	18.301	21.507
b) Subvencions d'explotació incorporades al resultat de l'exercici	38.581	0	145
6. Despeses de personal	-38.432	-7.512	-7.709
a) Sous, salaris i assimilats	-28.543	-6.107	-7.447
b) Càrregues socials	-7.349	-981	-1.637
c) Provisions	-2.540	-424	1.375
7. Altres despeses d'explotació	-100.515	-29.835	-40.535
a) Serveis exteriors	-91.638	-24.047	-41.526
b) Tributs	-5.195	-1.317	-858
c) Pèrdues, deteriorament i variació de provisions per operacions comercials	-2.979	-4.187	2.173
d) Altres despeses de gestió corrent	-703	-284	-324
8. Amortització de l'immobilitzat	-26.944	-5.356	-2.817
9. Imputació de subvencions immobilitzat (no financer)			
10. Excessos de provisions	2.906	0	0
11. Deteriorament i resultat per alienacions de l'immobilitzat	-3.101	-378	-458
a) Deteriorament i pèrdues	-3.101	-378	-458
b) Resultats per alienacions i altres			
12. Diferència negativa de combinacions de negoci			
13. Altres resultats	0	-281	84
A.1) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ BAI I	113.463	79.986	41.609
14. Ingressos financers	3.790	5.888	1.264
a) De participacions en instruments de patrimoni	3	0	0
a 1) En empreses del grup i associades			
a 2) En tercers	3	0	0
b) De valors negociables i altres instruments financers	3.787	5.888	1.264
b 1) D'empreses del grup i associades			
b 2) De tercers	3.787	5.888	1.264
c) Imputació de subvencions, do. i leg. de caràcter financer			
15. Despeses financeres	-13.110	-9.332	-9.628
a) Per deutes amb empreses del grup i associades			
b) Per deutes amb tercers	-13.110	-9.332	-9.628
c) Per actualització de provisions			
16. Variació de valor raonable en instruments financers	12.899	-613	5.302
a) Cartera de negociació i altres	12.899	-613	5.302
b) Imputació al resultat per actius financers disp. per a la venda			
17. Diferències de canvi	25	659	1.402
18. Deteriorament i res. per alienacions d'ins. financers	-2.999	19.414	69.511
a) Deterioracions i pèrdues	-13.278	948	12.687
b) Resultats per alienacions i unes altres	10.279	18.466	56.824
A.2) RESULTAT FINANCER	605	16.016	67.851
A.3) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	114.068	96.002	109.460
19. Impostos sobre beneficis	-17.111	-11.400	11.354
A.4) RESULTAT TOTAL	96.957	84.602	120.814

A partir d'aquesta informació, es demana fer i comentar una sèrie de càlculs i efectuar el diagnòstic.

2.1. En relació amb la gestió i l'anàlisi del període de maduració del circulat operatiu

Es demana analitzar el cicle de caixa del circulat: període de maduració de l'empresa:

- 1) Calcula el període de maduració econòmica per a l'any 2015: PMME
- 2) Calcula el període de maduració financera per a l'any 2015: PMMF
- 3) Quin és el teu diagnòstic sobre SGABAR en relació amb el compliment de la directiva de la UE

Directiva de la UE

Els estats membres de la UE van tenir fins al 16 de març de 2013 per a adaptar-se a la directiva 2011/7/UE, en la qual s'estableixen les mesures per a lluitar contra la situació de morositat en les operacions comercials, tant d'empreses privades com públiques. Aquesta directiva fixa, com a norma general, un límit de trenta dies per a pagar les factures per vendes de productes o per prestació de serveis.

La transposició d'aquesta directiva de la UE a la normativa espanyola s'ha dut a terme mitjançant un RD.

Llei 4/2013, de 22 de febrer, en el text de la qual es fixa un termini estàndard de pagament per part de l'Administració pública de trenta dies i de seixanta dies per a les empreses del sector privat; al mateix temps, es fixa un interès de demora indemnitzatori de vuit punts percentuals addicionals al tipus de referència del BCE, i una sanció de quaranta euros.

Per als càlculs pots utilitzar la informació d'entre les ràtios següents:

Ràtios 4: Gestió dels actius					SGABAR		
Període	2013	2014	2015	ref	informació		
1	ACTIVITAT				ref		
	Rotació actiu total	0,138	0,057	0,058	1,5	Vendes ÷ Actiu total	ACTIVITAT
	Rotació actiu fix	0,166	0,081	0,071	3,0	Vendes ÷ Actiu fix	+ informació
	Rotació actiu circulat	0,820	0,190	0,324	4,0	Vendes ÷ Actiu circulat	
	Circulant (dies venda)	439,2	1.892,2	1.110,7	60	(Circulant ÷ Vendes) x 360	
	Tresoreria (dies venda)	59,6	167,2	6,9	30	(Disponible ÷ Vendes) x 360	
	Tresoreria (dies compra)	93,6	706,9	9,7	30	(Disponible ÷ Compres) x 360	
	Dies cobrament clients	59,10	127,01	103,26	30	(Clients ÷ Vendes) x 360	
	Dies pagaments prov.	61,88	282,88	138,22	60	(Proveïdors ÷ Compres) x 360	
	Rotació estocs	0,00	0,00	0,00	5,0	Vendes ÷ Existències	
	Dies existències	0,00	0,00	0,00	60	(Existències ÷ Consum) x 360	
2	RECURSOS HUMANS i productivitat				ref		
	% Variac. núm. empleats	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%	% Variació anual del número d'empleats	RH
	% Variac. costos personal	0,0%	-80,3%	28,2%	5,0%	% Variació anual de les despeses de personal	+ informació
	Cost mitjà empleat	0,000	0,000	0,000		Despeses de personal ÷ Número d'empleats	
	% Variació cost mitjà	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	% Variació anual del cost mitjà	
	Ràtio productivitat	3,16	11,28	4,58	4,0	Resultat operatiu ÷ Despeses de personal	
	Variació anual	316,1%	812,3%	-670,4%		Variació anual de la productivitat	
	Vendes per empleat	0,000	0,000	0,000		Vendes ÷ Número d'empleats	
	% Variació anual	0,0%	0,0%	0,0%		% Variació anual de les vendes per empleat	

4) Comenta els resultats obtinguts i fes un diagnòstic

2.2. En relació amb la gestió i l'anàlisi del període de maduració del circulat operatiu

Com afecta la liquiditat de SGABAR que els proveïdors i els clients exigeixen el compliment del termini de cobrament i de pagament acordat de seixanta dies per a tots dos?

Tenim la dada de balanç real:

- $(\text{Clients} / \text{vendes}) \times 360 = 103,26$ dies. Què passa si: $(\text{clients} / \text{vendes}) \times 360 = 60$ dies?
- $(\text{Proveïdors} / \text{compres}) \times 360 = 138,22$ dies. Què passa si: $(\text{proveïdors} / \text{compres}) \times 360 = 60$ dies?

Es demana que comentis els resultats obtinguts i en facis un diagnòstic.

2.3. En relació amb el fons de maniobra i la seva comparació amb les NOF

El fons de maniobra el definim com la part de l'actiu corrent finançat amb recursos permanents (net patrimonial + passiu no corrent). Tot i que és més fàcil d'entendre com la diferència entre actiu corrent - passiu corrent.

El concepte de NOF inclou únicament els actius corrents o circulants operatius i els passius corrents a curt termini, derivats de les operacions de l'empresa, sense tenir en compte per a res les decisions de finançament o de col·locació d'excedents de tresoreria, encara que siguin decisions.

Necessitats operatives de fons = Actiu circulat operatiu - passiu a curt termini operatiu

NOF = ACO - PCO

Es demana:

- 1) Calcular el fons de maniobra per a l'any 2015.
- 2) Una vegada obtingut el fons de maniobra (2015), compara'l amb les NOF i indica en quina situació està l'empresa.

2.4. En relació amb les rendibilitats i la seva anàlisi

Sabem que:

$$ROA = \text{BAIT} / \text{total actius nets}$$

$$ROA = \frac{\text{Vendes netes}}{\text{Total actius nets}} \times \frac{\text{BAIT}}{\text{Vendes netes}}$$

$$ROE = \text{Rotació} \times \text{marge}$$

$$ROE = \text{BN} / \text{Recursos propis}$$

$$ROA = \frac{\text{Vendes netes}}{\text{Total actius nets}} \times \frac{\text{BAIT}}{\text{Vendes netes}} \times \frac{\text{Total actiu net}}{\text{Recursos propis}} \times \frac{\text{BAI}}{\text{BAIT}} \times \frac{\text{BN}}{\text{BAI}}$$

$$ROE = \text{ROTACIÓ} \times \text{MARGE} \times \text{PALANQUEJAMENT} \times \text{EFECTE FISCAL}$$

Es demana:

- a) Analitzar la rendibilitat econòmica, o ROA, i la rendibilitat financera, o ROE, per a l'any 2015.
- b) Calcular la rendibilitat econòmica i la rendibilitat financera, i analitzar la descomposició.
- c) Analitzar l'impacte que té el palanquejament financer en la ROE.
- d) Comentar els resultats obtinguts i fer un diagnòstic.