



Análisis contable con un enfoque empresarial

Miguel Díaz Llanes
ISBN-13: 978-84-15774-11-2



Editado por la Fundación Universitaria Andaluza Inca Garcilaso para eumed.net

Derechos de autor protegidos. Solo se permite la impresión y copia de este texto para uso personal y/o académico.

Este libro puede obtenerse gratis solamente desde
<http://www.eumed.net/libros-gratis/2012b/1229/index.htm>

Cualquier otra copia de este texto en Internet es ilegal.

Edición.- Diciembre de 2012

Este libro no podrá ser reproducido, ni total ni parcialmente, por ningún procedimiento, sin el previo permiso escrito del editor y/o autor. Todos los derechos reservados.

© Edita.- EUMED

© Autor.- Miguel Díaz Llanes.

mdialla@upo.es

migueldiazllanes@economistas.org

mdllhs@gmail.com

© Diseño y Maquetación.- Miguel Ángel Domínguez Machuca.

ISBN: 978-84-15774-11-2

Depósito Legal: 2012112891

A mi esposa, Mariana
A mis hijos, Alejandro y Daniel

INDICE

INDICE.....	5
PREÁMBULO	7
PRÓLOGO	9
CAPÍTULO 1.....	13
INFORMACIÓN PARA EL ANÁLISIS CONTABLE	13
1.- ENTRANDO CON PASO DECIDIDO	13
2- EL ANALISTA	14
3.- CARACTERÍSTICAS DEL ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES	16
4.- ANALIZAR EN UN CONTEXTO	17
5.- LOS ESTADOS CONTABLES	18
6.- OTRA INFORMACIÓN DENTRO DE LA EMPRESA.-	32
7.- OTRA INFORMACIÓN FUERA DE LA EMPRESA.-	33
CAPÍTULO 2.....	35
AJUSTES Y REELABORACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES	35
1.- AJUSTAR PARA CONOCER LA REALIDAD DE LA EMPRESA.-	35
2.- AJUSTES EN EL BALANCE.-	36
3.- AJUSTES EN LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.-	42
4.- LOS AJUSTES Y SUS REPERCUSIONES.-	44
5.- OBJETIVO: LA IMAGEN FIEL Y LA HONESTIDAD.-	45
CAPÍTULO 3.....	47
INCIDENCIA EN EL ANÁLISIS CONTABLE	47
1.- INTRODUCCIÓN.-	47
2.- INCIDENCIA EN LA LIQUIDEZ.-	49
3.- INCIDENCIA EN LA SOLVENCIA.-	51
4.- INCIDENCIA EN LA RENTABILIDAD.-	52

5.- INCIDENCIA EN EL PATRIMONIO.-	54
6.- MATIZACIONES A LOS RATIOS CONTABLES.-	55
7.- RESUMEN.-	56
CAPÍTULO 4	57
UNA NUEVA VISIÓN DEL ANÁLISIS CONTABLE Y SU RELACIÓN CON LA PRÁCTICA Y LA REALIDAD EMPRESARIAL	57
1.- INTRODUCCIÓN.-	57
2.- LIQUIDEZ.-	59
2.1.- Concepto.-	59
2.2.- Crítica al Fondo de Maniobra.-	59
2.3.- Matizaciones a los componentes del Activo Corriente o a Corto Plazo y del Pasivo Corriente o a Corto Plazo.-	59
2.4.- ¿De qué depende la Liquidez de una empresa?.....	61
2.5.- ¿Cómo calcular la Liquidez?	62
2.6.- Indicadores.-	62
2.7.- Interpretación.-	63
3.- SOLVENCIA.-	64
3.1.- Concepto.-	64
3.2.- Crítica.-	64
3.3.- Matizaciones.-	65
3.4.- ¿De qué depende la Solvencia de una empresa?	65
3.5.- ¿Cómo calcular la Solvencia?	66
3.6.- Indicadores.-	67
3.7.- Interpretación.-	67
4.- RENTABILIDAD.-	69
4.1.- Concepto.-	69
4.2.- Críticas.-	69
4.3.- Matizaciones.-	69
4.4.- ¿De qué depende la Rentabilidad de una empresa?	70
4.5.- ¿Cómo calcular la Rentabilidad?	70
4.7.- Interpretación.-	72
5.- PATRIMONIO.-	76
5.1.- Concepto.-	76
5.2.- Críticas.-	76
5.3.- Matizaciones.-	76
5.4.- ¿De qué depende la estructura Patrimonial de una empresa?	77
5.5.- ¿Cómo calcular la Estructura Patrimonial?	77
5.6.- Indicadores.-	77
5.7.- Interpretación.-	79
6.- CONCLUSIONES.-	81
BIBLIOGRAFIA BÁSICA.....	87
BIBLIOGRAFIA CONVENCIONAL EN EL ÁMBITO ACADÉMICO.....	87

PREÁMBULO

Estimado lector:

Entre sus manos tiene un libro que ha adquirido, probablemente, en busca de indicadores para analizar las cuentas de su empresa.

Círrelo, no es el objetivo de este libro.

Es un libro con una nueva forma de entender el análisis contable. O por mejor decir con una forma muy diferente de entender el análisis de los estados contables.

Es un libro que partiendo de los conceptos de siempre: Liquidez, Solvencia, Rentabilidad y Masas Patrimoniales los redefine, calcula e interpreta de una manera muy distinta.

Es un libro que le da la vuelta al análisis tradicional. Por ello tiene que eliminar de su mente cualquier idea y definición que le hayan enseñado o haya escuchado del análisis contable, sus técnicas, sus ratios y sus interpretaciones.

Es un libro nada teórico y sí muy práctico. Es un libro nada académico y sí totalmente empresarial.

Es un libro con el que suspenderá la asignatura de Análisis Contable, pero con el que, por el contrario, aprobará la asignatura de la gestión de la empresa.

Usted demanda una nueva forma de conocer, calcular e interpretar la Liquidez, la Solvencia, la Rentabilidad y las Masas Patrimoniales y en estas páginas, la encontrará.

Verá cómo los estados contables y su análisis le informan muchísimo de la realidad pasada, presente y futura de su empresa. Le dará pautas de actuaciones nuevas e interesantes para usted y su empresa.

Es, en suma, un libro útil, ... hecho desde la empresa y para la empresa.

Es un libro que le permitirá hacer análisis precisos y tomar decisiones adecuadas.

Es un libro hecho desde la empresa y para la empresa, o por mejor decir es un libro para que usted gestione mejor su empresa.

Llegado a este punto quiero destacar la labor de maquetación y edición de Miguel Ángel Domínguez Machuca. Para él sólo puedo tener palabras de afecto y de reconocimiento. Su paciencia en el diseño sólo se entiende por la amistad que nos une y el mutuo respeto y admiración que nos profesamos.

Mariana Rivas Sánchez, mi adorable esposa, me ha dado útiles consejos y opiniones gracias a su experiencia en el mundo editorial y del libro para hacer de este ejemplar

algo más que unas páginas atractivas e interesantes. Todo es más fácil, más emocionante y más maravilloso junto a ella.

Han estado siempre ahí. Me han ayudado en momentos muy difíciles. Ellos no me han defraudado nunca, y siempre me han querido.

Gracias, gracias y mil veces gracias Alejandro y Daniel, mis maravillosos hijos. A vosotros os dedico éste y todos mis libros. Gracias por no hacerme perder nunca la ilusión.

PRÓLOGO

*“Res autem familiares quaeri debet iis rebus,
a quibus abest turpitude, conservari autem
diligentia et parsimonia, eisdem etiam rebus augeri”.*

Marco Túlio Cícero- De Officiis, XXIV

Há cerca de 2.000 anos lecionou Marco Túlio Cícero que “quanto ao patrimônio necessário é obtê-lo com meios absolutamente honestos, conservá-lo com diligência e parcimônia e com tais virtudes ampliá-lo”.

Conhecer, pois, sobre a aquisição, transformação e fins alcançados com o uso da riqueza patrimonial são coisas de relevância na profissão contábil.

Várias obras foram escritas sobre o tema, mas, nem todas facilitando a plena compreensão de forma objetiva.

Qualidade primordial reclamada na exposição de tais assuntos tecnológicos, portanto, é a clareza.

Ao editar grande mérito de um autor está em ser entendido sobre o que expõe e naquilo que acredita como verdade conquistada pelo estudo e experiência.

*Este livro do professor **Miguel Díaz Llanes** tem a virtude da acessibilidade, sendo objetivo, de propósito reconhecidamente determinado no campo da militância profissional, assistindo culturalmente a quem inicia.*

Logo de início o autor define a meta que vai seguir quando afirma que “el análisis de los estados contables si no me permite planificar el futuro y basar mis estrategias y decisiones, no es útil”.

Responsabilidade de um escritor de temas especializados é sem dúvida escolher a metodologia, fundamentada na ótica do objeto ou matéria que vai tratar, sob o aspecto que elege; essa a orientação que Aristóteles, o pai da Lógica das ciências sugeriu, que Poincaré consagrou e o autor desta obra fielmente segue com maestria.

Didática e rigor tecnológico nem sempre estão unidos, mas, Díaz Llanes consegue isto materializar com maestria, visando o caráter utilitário do que produziu.

Reconhecendo a quantidade de variáveis que influi sobre a transformação da riqueza patrimonial das empresas e instituições, essa que determina a diferença de tratamento que deve ser dada, o autor faz da obra algo atado à realidade objetiva, considerando a

heterogeneidade das situações e a necessidade de ajustes pertinentes para que se possa atingir a realidade a ser analisada.

Importante é a visão que o livro apresenta ao considerar a relatividade dos dados informados e o risco que possam encerrar, em uma época em que a debilidade científica de normas que se denominam como internacionais terminam por não tornar confiável o demonstrado contabilmente, especialmente no campo do questionável e criticável “valor justo” (grave risco para as análises).

Procura esta obra fazer com que o leitor não confie de forma absoluta nas informações publicadas ou apresentadas, evocando, por inferência, a necessidade do aprofundamento em exames adicionais para que possam abranger o vasto complexo de aspectos que envolvem as demonstrações contábeis, inclusive as relativas aos entornos do capital.

Segue, pois, algumas diretrizes axiomáticas semelhantes às desenvolvidas pelas doutrinas do Neopatrimonialismo Contábil, mas, com uma personalidade intelectual própria que se discrepa em alguns poucos pontos não autoriza, todavia, dissentir em “lato sensu” sobre a liberdade de expressão do nobre autor, esta tão respeitável; poucos estudiosos conhecem há tanto tempo as minhas obras como Díaz Llanes, pela dedicação que sempre teve aos estudos científicos da Contabilidade por mim desenvolvidos já há mais de cinco décadas.

O rigor objetivo com que esta obra trata das dimensões do capital em transformação (causa, efeito, tempo, espaço, qualidade e quantidade) quando sob análise é, todavia, por realista, deveras respeitável e um ponto alto do trabalho.

As relações lógicas essenciais, dimensionais e de continentes da riqueza patrimonial merecem tal cuidado por parte do emérito autor que raramente em uma obra de análise de situações tal cuidado é seguido com tamanho zelo.

*Não bastassem todas essas magníficas diretrizes e o mestre **Miguel Díaz Llanes** ainda tem o mérito de acrescentar idéias, contestações e procedimentos próprios, pois, representam uma forma particular de ver; sempre admirei quem expõe idéias mesmo contra o tradicional, mas, feito de forma sincera, sem intenções de maquinações ou objetivos maliciosos, sem a leviandade que por prática fez de normatizações veículos para ensejar ocultações e maquilagens; refiro-me às lacunas que agasalharam ativos podres e fantasias lucrativas, essas corresponsáveis pela crise mundial financeira da atualidade, escrevendo páginas indecorosas na história da profissão contábil.*

O autor pretendeu contribuir para a evolução apresentando sugestões sobre novos aspectos sob os quais observa a Liquidez, Solvência, Rentabilidade e Massa Patrimonial, ressaltando a importância da “dinâmica” como condição essencial para o bom entendimento da situação das empresas.

Importante louvar, ainda, várias associações feitas entre a prática e a teoria, de modo a levar o conhecimento analítico contábil ao alcance de todos.

É fácil entender que a obra de Díaz Llanes visa mais o sentido de natureza prática, evitando aprofundamentos doutrinários, sem, todavia, deixar de enforçar a ligação que possuem tais aspectos, o que torna a obra um autêntico manual para os que desejam uma introdução competente em tal tecnologia.

Pretende o exposto na obra ter caráter inovador e apresenta razões próprias para isso, tangendo tradicionais conceitos como os relativos a “fixo” e “circulante”.

As questões epistemológicas que o autor modifica sob o ângulo de seus pensamentos são ofertas à reflexão e prendem-se ao estilo escolhido para desenvolver o tema.

O professor Miguel Díaz Llanes produziu um livro com seriedade, pleno de intenções sadias cuja dignidade é merecedora de meu maior reconhecimento.

Antônio Lopes de Sá

CAPÍTULO 1

INFORMACIÓN PARA EL ANÁLISIS CONTABLE

1.- ENTRANDO CON PASO DECIDIDO

María, joven, inteligente y egresada de la Universidad entra con paso decidido en el edificio donde se ubica la empresa que le acaba de contratar como analista. Su paso decidido tapa inseguridades, dudas y no pocos deseos de dar media vuelta y volver a traspasar el dintel de la puerta pero en sentido contrario.

¡Es la oportunidad de tu vida!, ¡aprovéchala! le decía una tenue voz interior. Mientras entra en el ascensor se dice: “Ahí va una economista experta en contabilidad que se va a comer el mundo”. Se abre el ascensor y le recibe con una sonrisa el director general de la compañía que, viendo a la joven licenciada, le intenta transmitir confianza: “María estamos muy orgullosos de que entres a formar parte de nuestra organización. Es compleja pero te ayudaremos a que te sientas a gusto y puedas realizar bien tu trabajo”.

“Tenemos muchos contables pero tú eres algo más; eres nuestra analista. Tu papel será ayudarme a tomar decisiones”.

Dejamos a María, a la analista María. No es una contable experta. Ha entrado en una organización compleja y con unas rutinas en todo, incluso en la información y en la contabilidad.

El director general le dice que le apoyará.

Pero, ¿será independiente en su quehacer?, ¿tendrá toda la información a su alcance para hacer bien su trabajo, para analizar la contabilidad?, ¿servirá este análisis para dirigir la empresa y establecer nuevas estrategias?,

María empezará a trabajar. Nosotros también.

2- EL ANALISTA

El analista No es el contable.

La contabilidad mide e identifica hechos económicos o susceptibles de ser valorados económicamente. Primero debe identificar ¿cuál es?. Luego lo tiene que medir, ¿cuánto es?.

El siguiente paso es comunicar esa información de forma útil, estandarizada y acordada en términos amplios. ¿A quién?. A los usuarios de la contabilidad que pueden ser internos o externos a la empresa.

¿Para qué?. Para formarse un juicio acerca de la empresa y actuar y tomar en consecuencia decisiones.

Y en ese momento entra en acción el ANALISTA.

Va a interpretar, a partir de la información de la contabilidad, la realidad de la empresa para que luego las decisiones que se tomen sean beneficiosas para la compañía.

Y ese objetivo implica la planificación del futuro.

¿Y por qué se planifica y hay un diagnóstico previo?

Porque hay que conocer dónde estamos, a dónde vamos y cómo podemos ir hacia nuestros objetivos.

Es decir somos vitales para que la empresa pueda tomar la estrategia a desarrollar.

La inversión, la ampliación, la petición de una ayuda pública o de un préstamo, la negociación con los sindicatos, con proveedores y clientes deberán tener una base muy sólida sustentada en el análisis de los estados contables.

Pero hay que indicar que el analista no sólo debe usar y abusar de la información que le proporciona la contabilidad. Si así lo hiciera consideraría a su empresa como un ente aislado de la realidad, del sector, del entorno, de la competencia, ...

Deberá beber de otras fuentes. De todas aquellas donde existan informaciones que afecten directa o indirectamente a su compañía: Registros, archivos, estudios, centrales de balances, ... y también de la prensa especializada, pero OJO.

Por supuesto debe conocer cómo es su empresa en todo aquello que no esté en los libros de contabilidad.

3.- CARACTERÍSTICAS DEL ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES

Queda claro que el análisis de los estados contables si no me permite planificar el futuro y basar mis estrategias y decisiones, no es útil.

Pero a renglón seguido hay que indicar que el análisis de los estados contables no sigue ni puede seguir unas pautas idénticas, inequívocas, asépticas y objetivas. Quizás porque no hay dos empresas iguales ni dos situaciones económicas iguales. Ésa es la grandeza del analista.

Con el análisis se pretende satisfacer diferentes necesidades de información y además trabaja sobre la base de una empresa que no es algo aséptico y homogéneo y que puede cambiar, y cambia, en el tiempo para adaptarse a su entorno. El analista debe tener muy presente que la información que maneja nunca tendrá una fiabilidad del 100%. La incertidumbre y la limitación de la información disponible son los elementos con los que trabaja el analista.

Pero éste no es el único problema o limitación: el analista trabaja para un jefe con un perfil, características y manías; en el seno de una empresa con una cultura organizativa determinada, en un sector de dura competencia y en un entorno impredecible. Y siempre, siempre, siempre, trabajará contra reloj.

4.- ANALIZAR EN UN CONTEXTO

El análisis contable se puede entender como una herramienta al servicio de la gestión de la empresa para que ésta conozca lo que ha sucedido y por qué ha sucedido. Esto es importante. Sólo conociendo el pasado y sus errores podremos ir al futuro con más garantías y cometiendo menos errores.

Pero el análisis contable tiene otra función, otro papel en la empresa. Su conocimiento de la información interna y externa a la empresa y las técnicas empleadas le colocan en una posición privilegiada para dar a la gerencia la información adecuada y útil para que pueda establecer las estrategias para el futuro con unas razonables probabilidades de éxito. Nunca habrá una seguridad del 100%.

Dentro de la información que maneja el analista están aspectos muy variados como magnitudes macroeconómicas, monetarias, legales, fiscales, sectoriales, competencia, entorno social, político, etcétera.

Recordemos aquí que la empresa, y las estrategias que se toman en ella, no son entes aislados del mundo, sino que en ellas (empresas y sus estrategias) influyen hechos externos a la propia compañía además de, lógicamente, los que se producen en su interior.

Las estrategias y decisiones que se tomen están influenciadas (externamente) por el sector en el que se ubica; pero además por su entorno geográfico, social, político y administrativo. Las estrategias están determinadas por diversas cuestiones como el producto o servicio, el grado de integración en la cadena de valor, el grado de diversificación geográfica, el grado de diversificación del sector. Ese conjunto de elementos, junto a los que se producen en el interior de la propia empresa son los que van a condicionar las metas y estrategias que se fijen.

5.- LOS ESTADOS CONTABLES

A continuación veremos una serie de características y realizaremos comentarios sobre los distintos estados contables con el objetivo de adentrarnos en el análisis de los mismos.

BALANCE

El Balance de Situación informa sobre la situación económica y financiera de una empresa en un momento determinado. Sus características principales son:

Aporta información sobre los aspectos económicos, esto es, sobre los recursos que tiene para desarrollar sus objetivos. Se encuentran en el Activo.

También suministra información sobre la situación financiera, esto es dónde se han conseguido los fondos para adquirir los recursos con los que desarrollar su actividad y alcanzar sus objetivos. Contablemente figuran en el Pasivo y en el Patrimonio Neto.

Los activos me permitirán conseguir beneficios en el futuro, están controlados por la empresa en el presente y fueron consecuencia de una transacción económica en el pasado. Si no hay seguridad que el activo nos vaya a proporcionar beneficios en el futuro, lo deberemos considerar como un gasto. Además incrementará su valor si se produce una transacción.

En el otro lado, el pasivo está constituido por obligaciones en el presente con terceras personas, y que en el futuro supondrá sacrificios. Se pueden crear cuentas de compensación de activo.

Por último el Patrimonio Neto es la diferencia entre activo y pasivo y coincide con la riqueza neta de los accionistas. También se le conoce con el nombre de Fondos Propios, aunque con el Nuevo Plan General de Contabilidad el Patrimonio Neto. Está integrado por los Fondos Propios y más cosas. La ecuación de balance siempre se tiene que dar:

$$A = P + PN$$

El Pasivo es la financiación ajena y el Patrimonio Neto es la financiación propia.

Existe una interrelación entre las partidas de activo y de pasivo en lo que a fuentes de financiación se refiere.

Tradicionalmente el balance ha sido considerado el estado contable por excelencia. Esta opinión venía reforzada por el hecho de que la propiedad solía ser una persona individual o un ente familiar. Con el paso del tiempo, y la entrada de accionistas, se va poniendo más énfasis en la cuenta de Pérdidas y Ganancias porque permitía conocer no lo que se tenía, sino cómo se gestionaba. En ese momento se empieza a popularizar los ratios sobre la base de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Se le critica al balance que no da cifras actuales y que es una mezcla heterogénea de datos (inmovilizado, mercaderías,...). Además, está el tema de la liquidez de las distintas partidas, y la liquidez real de una serie de ellas que son teóricamente realizables (clientes, existencias, ...). En esa línea habría que hablar también del método de valoración de existencias que incorpora notables diferencias dependiendo de cuál se use.

Junto a las anteriores críticas hay otras, no menos relevantes, que apuntan a que no refleja ni la cuota de mercado, ni los recursos humanos, ni la posición competitiva de la empresa.

La nueva normativa clasifica al Balance de de la siguiente forma:

ACTIVO:

A. ACTIVO NO CORRIENTE.

I. Inmovilizado Intangible.

II. Inmovilizado Material.

III. Inversiones Inmobiliarias.

IV. Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas a Largo Plazo.

V. Inversiones Financieras a Largo Plazo.

VI. Activos por Impuesto Diferido.

B. ACTIVO CORRIENTE.

I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.

II. Existencias.

III. Deudores Comerciales y Otras Cuentas a Cobrar.

IV. Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo.

V. Inversiones Financieras a Corto Plazo.

VI. Periodificaciones.

VII. Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes.

PASIVO:

A. PATRIMONIO NETO.

A-1). Fondos Propios.

A-2). Ajustes por Cambio de Valor.

A-3). Subvenciones.

B. PASIVO NO CORRIENTE.

I. Provisiones a Largo Plazo.

II. Deudas a Largo Plazo.

III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Largo Plazo.

IV. Pasivos por Impuesto Diferido.

V. Periodificaciones a Largo Plazo.

PASIVO CORRIENTE.

I. Pasivos vinculados con Activos no Corrientes mantenidos para la venta.

II. Provisiones a Corto Plazo.

III. Deudas a Corto Plazo.

IV. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo.

V. Acreedores Comerciales y Otras Cuentas a Pagar.

VI. Periodificaciones.a Corto Plazo.

Y para empezar un concepto contable de indudable importancia en el análisis y en la gestión, el Fondo de Maniobra. Lo podríamos definir, y calcular, como la diferencia entre activo circulante y pasivo circulante, entendiendo por circulante la proximidad a realizarse en liquidez. El plazo sería como máximo el ciclo de explotación. Ahora hablaríamos de la diferencia entre Activo Corriente y Activo No Corriente.

La lectura que da el Fondo de Maniobra es el grado de solvencia de una empresa, es decir el grado en el que puede atender sus compromisos de pago. Se puede visualizar en términos cuantitativos o porcentuales; en este caso estaríamos ante el ratio de solvencia, o de circulante. Un valor elevado es síntoma de seguridad y liquidez, pero a la vez de mal uso de los recursos empresariales –ociosos- (están inmovilizados, en lugar de aplicarse al proceso productivo como, por ejemplo, adquirir una maquinaria que le permita una mayor producción, una mayor venta, unos mayores beneficios).

Este indicador no es igual en todos los sectores y tiene mucho que ver con las prácticas comerciales. Así las grandes superficies lo pueden tener negativo porque su actividad la financian sus proveedores. Todo un arte cobrar en efectivo y pagar a medio año. Una gran superficie no es en realidad una empresa comercial que compra y vende mercancías, es una entidad financiera que negocia con el dinero y los plazos.

Al otro lado del balance se encuentra el Pasivo Corriente, conjunto de partidas que recogen compromisos de pago que se han de satisfacer en el plazo máximo de un año. Podemos hacer dos grandes bloques dentro del pasivo circulante:

Deudas con clientes y proveedores derivadas de operaciones de explotación (operaciones a crédito con los proveedores y anticipos de clientes).

Deudas a corto plazo: Lo que no va en el apartado anterior (préstamos con bancos, ...).

Entramos ahora en los componentes apellidables ‘No Corriente’ del balance. El primero de ellos es el Inmovilizado constituido por aquellos recursos de la empresa que van a

durar más de un ciclo de explotación. Dentro del inmovilizado podemos distinguir tres tipos.

El primero es el Inmovilizado Intangible: Es intangible, es a largo plazo, no se puede tocar pero contribuye de forma fundamental a nuestro proceso productivo: Patente, concesión administrativa, marca, ... No se incluye el factor humano que en la mayoría de los casos es vital: Pedro José Ramírez en El Mundo, la familia Botín en el Santander Central Hispano,Y ello es así porque para la contabilización se precisa que haya habido una transacción. Sí se daría por lo tanto en los clubs deportivos donde los jugadores son mercancías, ¿o inmovilizado?. Están sometidos a amortización.

El segundo es el Inmovilizado Material, el más típico. Se plasma en los edificios, maquinarias, ordenadores, mobiliario, ... Se amortizan para recoger el grado de gasto de los mismos.

El último es el denominado Inversiones Financieras. Su objetivo es el control de una compañía o la obtención de plusvalías y beneficios durante un periodo que excede a los 12 meses. A veces estamos ante un grupo de empresas y ahí hay que consolidar. Este inmovilizado no se amortiza. Cuando se vendan los títulos se habrá tenido una plusvalía y anualmente, si reparte un dividendo, unos beneficios.

En el pasivo figura el No Corriente que abarca todas aquellas deudas de la empresa con terceros cuyo vencimiento sea superior al ciclo de explotación. Por convenio se fija en 1 año la frontera entre el largo y el corto plazo (como salvedad está el hecho de que el periodo de explotación supere el año, en cuyo caso el corto plazo se igualaría a éste).

Los préstamos a largo plazo, los bonos, las obligaciones, ... son ejemplos de exigibles a largo plazo.

Recordando lo dicho para el cálculo del Patrimonio Neto, es el momento de recordar que los Fondos Propios son una parte del Patrimonio Neto, aunque en la mayoría de los casos coincidiría con él. El Patrimonio Neto es la diferencia entre el Activo y el Pasivo.

La nueva normativa, al igual que la antigua, es muy exhaustiva en estas materias, y establece para el Activo la ordenación de menos a más disponibilidad y para el Pasivo de menor a mayor exigibilidad.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

El Estado ó Cuenta de Pérdidas y Ganancias es el que mide el beneficio de una empresa. Su importancia radica en que el ¿beneficio es el objetivo de la sociedad?, y su cálculo tiene una importancia elevada, diríamos que vital.

Sus principales características es que se refiere a un periodo, es dinámico (sería como un video) y mide la gestión de los directivos. El balance por el contrario tiene carácter estático (foto de la empresa en un momento determinado), y no permite saber si la sociedad está bien o mal gestionada.

Existen problemas a la hora de calcular el resultado de una empresa por diversos motivos. Uno de ellos es el de la imputación de ingresos y gastos a un periodo. Otro es el alza en el nivel general de los precios. Ello lleva a comparar cantidades no homogéneas. Desconocemos el incremento del valor de algunos activos por la inflación y la disminución de otras partidas por la misma causa. Llegaríamos a una conclusión errónea porque el beneficio se consigue en la venta.

Todo esto nos lleva a matizar la cifra de beneficios de la Cuenta de Resultados con informaciones complementarias. Como consecuencia de lo expuesto, la cifra de beneficios no debe ser, o no parece ser, el indicador por antonomasia de la eficiencia ó rendimiento empresarial.

En la Cuenta de Resultados intervienen los ingresos, las ganancias, los gastos y las pérdidas.

Empezando por los ingresos se pueden definir de múltiples maneras: como un FLUJO de Entrada que se refiere a la ACTIVIDAD central (objeto social) de la empresa.

Un aspecto básico en el análisis de los ingresos es el momento en el que se ha de contabilizar. La normativa establece el principio del devengo, y no el de cobro. Se exigirá que se haya producido una transacción que suponga un flujo de bienes en dos direcciones. En contrapartida del bien o servicio que se entrega se deberá recibir un bien líquido o semi-líquido.

Con ello lo que se busca eliminar la incertidumbre inherente a la entrega de un bien ó servicio sin contrapartida.

Myers habla de un acontecimiento crítico (la actividad más compleja del ciclo productivo de una empresa):

- Certificaciones de obra en actividades como construcción, astilleros,
- Extracción de mineral o piedras preciosas si cuentan con un mercado internacional asentado y normalizado que fije los precios.
- Momento de la venta en tiendas, independientemente de que se cobre en efectivo, a crédito o con tarjeta.
- Momento del cobro en el caso de suscripciones a revistas.
- En un tiempo posterior al cobro en el supuesto de, por ejemplo, venta de automóviles de segunda mano (el cliente puede devolverlo en un periodo fijado por las garantías ó periodos de pruebas estipulados).
- En un tiempo anterior a la prestación del servicio como ha ocurrido con Opening (se firmaba el contrato donde se incluía la operación de financiación).

Destacamos las siguientes características:

- Flujo de salida de activos.
- Referido a un periodo de tiempo.
- Es consecuencia del desarrollo de una determinada actividad.

¿Qué elementos conforman el resultado de una empresa?

La nueva normativa contable incluye una Cuenta de Pérdidas y Ganancias muy diferente en su estructura y presentación a la que estábamos acostumbrados. Su nuevo formato es el siguiente:

OPERACIONES CONTINUADAS.

1. Importe Neto de la Cifra de Negocios.
 2. Variación de Existencias de Productos Terminados y en Curso.
 3. Trabajos Realizados por la Empresa para su Activo.
 4. Aprovisionamientos.
 5. Otros Ingresos de Explotación.
 6. Gastos de Personal.
 7. Otros Gastos de Explotación.
 8. Amortización del Inmovilizado.
 9. Imputación Subvenciones de Inmovilizado No Financiero y Otras.
 10. Excesos de Provisiones.
 11. Deterioro y Resultado por Enajenaciones del Inmovilizado.
 12. Otros Resultados.
- A.1. Resultado de Explotación $(1+2+3+4+5+6+6+7+8+9+10+11+12)$
13. Ingresos Financieros.
 14. Gastos Financieros.
 15. Variación del Valor Razonable en Instrumentos Financieros.
 16. Diferencias de Cambio.
 17. Deterioro y Resultado Enajenaciones Instrumentos Financieros.
- A.2. Resultado Financiero $(13+14+15+16+17)$
- A.3. Resultado Antes de Impuestos $(A.1 + A.2)$
18. Impuestos sobre Beneficios.
- A.4. Resultado Ejercicio Procedente de Operaciones Continuas $(A.3 + 18)$

OPERACIONES INTERRUMPIDAS.

19. Resultado Ejercicio Operaciones Interrumpidas Neto de Impuestos.

A.5. Resultado del Ejercicio (A.4 + 19)

RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO

I. Por Valoración de Activos y Pasivos.

II. Por Coberturas.

III. Subvenciones, Donaciones y legados.

IV. Por Ganancias y Pérdidas Actuariales y Otros Ajustes.

V. Efecto Impositivo.

Total de Ingresos y Gastos Imputados directamente en el Patrimonio Neto
(I+II+III+IV+V)

TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

VI. Valoración de Activos y Pasivos.

VII. Por Coberturas.

VIII. Subvenciones, Donaciones y Legados.

IX. Efecto Impositivo.

Total Transferencias a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (VI+VII+VIII+IX)

TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)

En el otro lado, la cuantía del beneficio es la medida de conocimiento de la eficiencia de un directivo. Pero los componentes de ese beneficio mostrarán dónde es realmente eficaz y eficiente el directivo. Últimamente los bancos, y muchas empresas, están manteniendo sus niveles de beneficios por la enajenación de activos, despidos y

outsourcing. Todo ello no muestra precisamente la eficiencia de un directivo, sino sus errores de cálculo, estrategia, política y resultados.

MANIPULACIÓN DE LOS RESULTADOS.

Dos son las tácticas *legalmente permitidas*:

El alisamiento de resultados consiste en elevar de forma artificial los beneficios en los periodos de crisis y de reducirlos en los de bonanza económica. El objetivo es buscar una estabilidad de los resultados. Con ellos se satisface a muchos accionistas que quieren una renta variable como si fuera fija pero con mayores rendimientos.

Esto lo usan muy a menudo las entidades financieras para no asustar al Banco de España, a la sociedad donde opera y al público en general. Estaría mal visto un excesivo incremento de los beneficios así como bajos beneficios o pérdidas. La confianza en estas entidades es fundamental.

¿Cómo se alisan los resultados?.

Adelantando o retrasando el reconocimiento de ciertas partidas de ingresos y gastos.

- Con las dotaciones de amortizaciones y provisiones.
- Con la clasificación de las partidas ordinarias / extraordinarias.
- Pensiones.
- Gastos amortizables.
- Gastos discrecionales.
- Contrataciones de bienes y/o servicios a fin de año.
- Política salarial a fin de año.
- Usando el grupo de empresas con operaciones internas.
- Etcétera.

Otra de las tácticas es el Apuntamiento de Tendencia.

Empeorar los resultados para obtener altos beneficios en periodos posteriores. También se emplea para justificar despidos. Se suele basar en algún hecho externo creíble y

teóricamente incontrolable. Por ejemplo la subida del precio del petróleo, crisis generalizada, crisis sectorial, cambio en la fiscalidad, ...

Se usan un exceso de provisiones para sanear resultados futuros.

MEMORIA

La Memoria tiene un papel decisivo para la mejor comprensibilidad de la contabilidad de una empresa, y por ende es de enorme ayuda para accionistas e inversores. Notas generales de la Memoria son:

La información contenida es de mínimos, lo que no es óbice para excluir aquellos apartados donde no existan hechos relevantes.

El objetivo es facilitar la comprensión de las otras cuentas anuales reflejando la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados. Ello obliga a incluir cualquier información adicional que contribuya a alcanzar los anteriores objetivos.

Hay que informar de las empresas asociadas y de las empresas multigrupos.

Como elemento propio de la Memoria hay que consignar que contiene información no sujeta al sistema de la Partida Doble. Incluye información no monetaria, pero sí cuantitativa. También hay un gran peso de información cualitativa y narrativa. Debe ser objetiva, verificable e histórica, esto es, auditable.

La información recogida en la Memoria deberá adaptar su presentación a la exigencia de la claridad. Por tanto, comprensibilidad y claridad son dos requisitos básicos de la información a presentar por este estado contable.

INFORME DE GESTIÓN

No está recogido en la nueva normativa como estado contable, ni como obligatorio. No obstante su importancia y utilidad para conocer el estado de la sociedad y su futuro es fundamental. Tiene carácter, cualitativo y realiza proyecciones cara al futuro. Su

contenido no es cerrado. A modo indicativo debiera incluir, como mínimo, una exposición fiel de la evolución de los negocios y de la situación de la sociedad. Debe aclarar y/o ampliar la información recogida en Balance y cuenta de Pérdidas y Ganancias, así como aspectos de organización, laborales, remunerativos, etc. También debe incorporar los acontecimientos relevantes para la sociedad ocurridos después del cierre del ejercicio, y que puedan afectarle.

También llevará estimaciones fundamentadas de la posible evolución de la sociedad, poniéndola en relación con el mercado, la legislación, la situación económica general, ... Igualmente debe aportar información sobre los trabajos y estado de los mismos en materia de I+D+I. Por último, es el lugar adecuado para recoger las adquisiciones de acciones propias, y todo aquello que se refiera al capital de la sociedad y a su consolidación y crecimiento.

INFORME DE AUDITORÍA

Al igual que el anterior no aparece en la nueva normativa como estado contable, ni como obligatorio. Es otro documento que se debe incorporar a la información económica-financiera para una mejor comprensión y seguridad del contenido de las cuentas de una sociedad. Antes que nada hay que indicar que los auditores no comprueban las operaciones de una empresa en un año, ni su veracidad y no son cotejadas. En su lugar dicen que la formulación de los estados contables de los administradores de la sociedad es o no correcta, que realizan pruebas selectivas, que evalúan la presentación y que expresan una opinión.

Se manifiestan en términos de que las cuentas anuales expresan en los aspectos significativos la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la compañía y que contiene la información suficiente para una interpretación y comprensión adecuadas conforme a los principios y normas contables generalmente aceptados. Además expresan la concordancia del Informe de Gestión con las cuentas anuales.

La opinión final puede ser positiva, con salvedades (si aprecia infracciones legales, estatutarias o de otro tipo de carácter eventual), negativa (cuando las salvedades afectan

a elementos fundamentales) o sin opinión (cuando los auditores han encontrado problemas importantes para poder desarrollar de forma adecuada su trabajo).

OTROS ESTADOS CONTABLES:

INFORMACIÓN SEGMENTADA

Los nuevos tiempos han supuesto no sólo una mayor intensidad y complejidad del mundo empresarial sino una mayor demanda de información por parte de los usuarios de la contabilidad. Esto se ha plasmado en un mayor número de estados contables y en lo que se ha dado en llamar segmentación de la información. Una segmentación que se puede referir a las líneas de actividad, a los mercados geográficos, a tipos de clientes, etcétera. A veces se puede dar el caso que informar sobre algunos de estos aspectos puede provocar perjuicios al desarrollo estratégico y empresarial de la compañía. También cuando al revelar ese tipo de información se pudiera perjudicar la posición competitiva de la empresa.

El objetivo de la información segmentada es ayudar a los usuarios de los estados financieros a conseguir una mejor apreciación de los resultados y de la posición financiera de la empresa, posibilitando una mejor comprensión de los resultados pasados y una mejor evaluación de las perspectivas futuras. Además permite conocer el impacto que los cambios en los componentes significativos de un negocio puedan tener sobre el mismo en su conjunto.

Entre las características generales de esta información tenemos la Complementariedad, la Subjetividad, la No Comparabilidad con otras empresas, y los Principios Contables serán los mismos en la información agregada y en la segmentada.

Lo primero que hay que hacer es definir los segmentos significativos, esto es aquellos que contienen datos relevantes para el usuario. Estos se pueden establecer siguiendo distintos criterios: por área de actividad, por áreas geográficas, por clientes o por entidades legales que integran un conglomerado empresarial.

Sobre qué hay que presentar como información segmentada no hay coincidencia pero existe una percepción de que se debería dar sobre ventas, beneficios, activos y nuevas inversiones por segmento de actividad; y sobre ventas, beneficios y activos por áreas geográficas.

Parece evidente la utilidad de la segmentación en cuanto a las ventas y en los beneficios, personal,...

INFORMACIÓN INTERMEDIA

En primer lugar hay que indicar, y recordar, que cuando se crea una empresa es para que dure de forma indefinida y exista una continuidad en sus actividades. Dicho con otras palabras, está vigente el principio de empresa en funcionamiento. Recordamos también aquí que la principal misión de la información es la de favorecer la toma de decisiones por los usuarios tanto internos como externos.

Por este motivo puede ser interesante disponer de una información con una base temporal diferente al año, y que además tenga una regularidad. Por ejemplo semestral, cuatrimestral, trimestral, bimestral, mensual, e incluso quincenal, semanal o ... diaria. Ello no es óbice para que la anual sea la más usual.

Podemos definirla como: “aquella que presentan las empresas en intervalos de tiempo inferiores a un año y de forma regular”. La utilidad de estos informes se ve completada con la dificultad de que al ser mayor el volumen de la información y más corto el periodo de la misma, mayor será el coste del tratamiento y análisis, por lo que hay que determinar la información mínima que deben contener estos informes.

En España es obligatoria para las sociedades cotizadas. Se exige informar trimestralmente de los mismos estados y con los mismos contenidos que los anuales. Igualmente se deberá informar sobre las ampliaciones de capital, inversiones, ventas, gastos y previsiones del ejercicio. Esto es una información mínima.

6.- OTRA INFORMACIÓN DENTRO DE LA EMPRESA.-

La primera fuente de información contable que tiene el analista se encuentra en la propia empresa. Esta no es sólo la de los libros de contabilidad, sino la de los múltiples estudios e informes y todas aquellas observaciones, memorandums internos,

En principio la máxima información de la empresa está en la propia empresa, y además con el mayor grado de detalle posible. Por otro lado esta información es veraz porque en principio es una información que no sale fuera y que es usada para la gestión del día a día.

El problema viene cuando la empresa carece de esa información y/o no existe cultura de información y de dejarla por escrito.

Como es de imaginar el papel del analista se ve limitado en la medida en que o bien no se reconozca su función o no se le dé toda la información necesaria y requerida.

7.- OTRA INFORMACIÓN FUERA DE LA EMPRESA.-

También se encuentra información de la empresa en los Registros Oficiales (Registro Mercantil, CIRBE y CNMV). Aquí la información depositada es un mínimo legal exigible y exigido. Son públicos, fiables (dentro de la limitación anterior) y son accesibles informáticamente (y cada vez más). Son informaciones, algunas, por las que hay que pagar.

Hay ciertas empresas (Baratz, Dicodi, Dun & Bradstreet, ...) que cuentan con información de compañías. Pero esta información es de segunda mano, con errores y las propias empresas dicen que no garantizan la fiabilidad de la información que venden. Como problemas está su coste, la falta de fiabilidad, y como consecuencia de ello no añaden nada a los registros oficiales públicos.

Más interesantes pueden ser los informes bancarios y los informes periciales solicitados. Su coste compensa por el grado de concreción que tienen.

Hay otra línea de información a tener en cuenta y son las informaciones sectoriales de diferentes entidades públicas y privadas. El acceso es fácil, mucha es gratuita, se renueva anualmente y constituyen una herramienta básica a la hora de situar a nuestra empresa en el sector, en el mercado, en la UE,

A modo de ejemplo hay que recordar la información de la Central de Balances española y regionales; los informes sectoriales del INE y del Banco de España, los trabajos de Analistas Económicos de Andalucía, CEOE, sindicatos, etcétera.

No podemos olvidar los informes globales de la situación económica emitidos por el FMI, la OCDE, Eurostat, ministerios, consejerías, diputaciones, ayuntamientos. Con ellos podremos situar a nuestra empresa en el mundo (Europa, España, Comunidades Autónomas, ...) y en la economía.

Los estudios publicados pueden ser consultados o adquiridos localizándolos a través del ISBN y de la prensa especializada. Como puntos positivos tienen la visión amplia y

concreta que dan a la vez; y la facilidad de acceso, aunque a veces lleva implícito un coste.

Internet es una herramienta con un potencial insospechado para la búsqueda de información. Lo más efectivo (¿tiempo?) es la búsqueda personalizada. Lo más práctico es acudir a las páginas *web* de las propias empresas (siempre dicen cosas buenas, nunca negativas); la de la CNMV (cada vez más completa y exigente), Registro Mercantil, INE y Banco de España.

Algunas universidades cuentan con un sistema informático bastante bueno con enlaces a SABI, con información de 50.000 empresas de España y Portugal. La dificultad de la descarga en algunos casos y el que los datos estén agrupados limitan la efectividad de la herramienta.

También existe mucha información basura, no útil y sin depurar.

CAPÍTULO 2

AJUSTES Y REELABORACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

1.- AJUSTAR PARA CONOCER LA REALIDAD DE LA EMPRESA.-

Ya dijimos en su momento que el trabajo del analista no es algo estructurado, que no hay normas inflexibles ni generales. Por el contrario cada empresa es un mundo distinto. Además existen una multiplicidad de fuentes para conocer: la LIQUIDEZ, la SOLVENCIA y la RENTABILIDAD. Pero todo ello en un entorno sectorial, geográfico, político, económico y social.

Esto hace que no sólo busquemos una información útil para el análisis, sino que además precisamos que sea útil desde diferentes puntos de vista. Para ello se deberá seleccionar toda la información disponible para quedarnos sólo con aquella que sea de interés.

Con este objetivo se deberán realizar ajustes en la información de la empresa (incluso en sus estados contables) para sacar lo útil y significativo en un contexto de coste/beneficio/tiempo.

Toda la batería de márgenes, rotaciones, ratios, estructura de costes, apalancamiento financiero, apalancamiento operativo, coste de los pasivos, diferentes rentabilidades, ... deben supeditarse a las exigencias del caso concreto para el que se nos pide el análisis, a la información disponible y al tiempo.

Hay que hacer una observación muy importante. Las eliminaciones y los ajustes que se realicen no afectan a la contabilidad oficial; son anotaciones que realiza el analista en hojas de trabajo que no tienen su continuación en unos estados contables nuevos.

2.- AJUSTES EN EL BALANCE.-

A continuación hacemos una selección de casos y situaciones en los que hay que proceder a replantear, ajustar, reclasificar y/o eliminar determinadas partidas del Balance. Buscamos que el punto de partida de nuestro análisis sea el mas exacto posible.

INMOVILIZADO INTANGIBLE

No podemos olvidar que en la empresa existen una serie de elementos relacionados con el *know how* y con las personas que hacen que de dos empresas con idénticos balances una tenga más éxito que otra. Esto hay que estimarlo y cuantificarlo y recogerlo en este apartado. Es cierto que esos elementos no han sido objeto de adquisición mercantilista, pero marcan las diferencias.

Lo que ocurre es que no somos conscientes de su importancia hasta que ocurren hechos como: caída en su cotización o salida de la empresa de elementos esenciales como deportistas, directivos, personas claves por su especialización, resultados de investigación y/o investigaciones en curso, ...

Si entendemos que el activo es lo que permite conseguir ingresos, beneficios, inversiones, crecimiento,..., es evidente que los aspectos reseñados anteriormente son activos. El problema es la valoración. Ésta, aún no siendo tan exacta como el importe de una factura, hay que estimarla y revisarla anualmente para ajustarnos a la realidad.

Afectará positivamente a cuestiones como la solvencia y la rentabilidad, vía la generación de ventas, beneficios, ...

INMOVILIZADO MATERIAL

Aquí habría que hacer una estimación y un seguimiento con los ajustes pertinentes porque es evidente que el Inmovilizado Material tangible no vale igual en todos los momentos, y no sólo por la amortización. Se da en casos como:

- Caída significativa de su valor en el mercado.
- Cambio significativo del uso que se le da al activo y que suponga para la empresa un incremento/decremento en los ingresos y beneficios generados.
- Aparición en el mercado de unos elementos productivos que mejoran sensiblemente los resultados de los nuestros.
- Cambio estratégico de la compañía.
- Impacto medioambiental de las centrales nucleares y otras instalaciones molestas, insalubres y peligrosas.
- Localización en las proximidades de determinadas actividades que supongan una pérdida del valor de nuestras instalaciones.
- Etcétera.

Siguiendo con las pérdidas de valor de los activos de una empresa hay que tener presente que las mismas se pueden deber a múltiples circunstancias:

- Los sistemas de uso y/o construcción del activo en cuestión han cambiado y dejan obsoletos a los anteriores (planchas de hormigón y nuevos materiales, uso del *pladur* en lugar del ladrillo, ...)
- Combustible u otro elemento que permite el funcionamiento de una máquina que ha caído en desuso.
- Elementos contaminantes en las fábricas. La introducción de medidas correctoras puede permitir obtener esos subproductos, que se tiran, en mayores cantidades y que se pueden vender como subproductos. Caso del azufre en la industria del refino del petróleo.
- Pérdidas continuas que obligan abandonar el negocio, marginalizarlo, redimensionarlo, reconvertirlo o venderlo a precio de saldo (actividades de nuevas tecnologías, ...).
- Activos que la competencia ha dejado de usar y que para nosotros debe ser una señal para hacer lo mismo.
- Líneas deficitarias en los transportes (nuevos usos, alquiler, disminuir la calidad, cambiar las periodicidades, etc.).
- Venta de productos complementarios en los viajes (bebidas, cascos para la música y el video, tienda a bordo, programa de puntos canjeables, ...).

- Falta de demanda cuando estamos en el proceso de reestructuración (venta a precio de saldo, usos alternativos, esperar a que cambien las condiciones del mercado, ...).
- Máquinas que ya no se usan (venderla a países subdesarrollados, ...).

Todo lo anterior obliga a introducir cambios en el Balance. Los mismos se realizarán teniendo en cuenta estimaciones anuales que permitan una actualización permanente de sus valores.

INVERSIONES EN EMPRESAS CON PÉRDIDAS

Habría que considerarlo como una Provisión por Riesgos y Gastos por el importe total de la misma. A veces y como medida provisional y conservadora se debería incluir como una inversión financiera con valor negativo. El desembolso realizado o comprometido debería sustituirse por un valor negativo que recogiera el valor real actual de la mencionada inversión.

PARTE DE EXISTENCIAS QUE SE MANTIENE EJERCICIO TRAS EJERCICIO

Estaríamos ante un componente a largo plazo dentro de una partida a corto plazo; o como se define en la nueva normativa existe un componente de no corriente dentro de una rúbrica de corriente. Esta inmovilización es difícil de eliminar pues en todos los negocios se necesitan mantener unos *stocks* mínimos sea para la producción o para la venta. Nunca podríamos tener las estanterías vacías, pues de lo contrario no podríamos vender nada y habría que esperar a que llegasen nuevas partidas. No es realizable, es una partida no corriente.

INCREMENTO EXCESIVO DE LA PARTIDA DE EXISTENCIAS DE MERCADERÍAS

Puede deberse a una caída de las ventas. En ese caso se debe realizar una provisión por depreciación de existencias en el porcentaje que se estime adecuado. Si por el contrario se debe a una acumulación cara al próximo ejercicio no habría que hacer nada.

PARTE DE CLIENTES QUE SE MANTIENE EJERCICIO TRAS EJERCICIO

Estaríamos ante un componente a largo plazo dentro de una partida a corto plazo; o como se define en la nueva normativa existe un componente de no corriente dentro de una rúbrica de corriente. Esta inmovilización es difícil de eliminar pues implicaría unas menores ventas. Probablemente si no se diera crédito a los clientes no se vendería la misma cantidad que se vende.

PESO Y CALIDAD DE CADA CLIENTE EN EL TOTAL DE LA CUENTA

No es lo mismo tener la cuenta de clientes repartida entre una serie de clientes que nos deben una cantidad similar o que el riesgo se concentre de forma casi exclusiva en un gran cliente. Estamos muy expuestos a ello y habría que adaptar la cuenta de clientes a ese riesgo, mediante los instrumentos que nos permite la contabilidad.

AUMENTO DE LAS VENTAS PRODUCIDO POR UNAS FACILIDADES EXCESIVAS A CLIENTES QUE HAN CRECIDO EN UN PORCENTAJE SUPERIOR AL DE LAS PROPIAS VENTAS

Se debería llevar ese exceso a clientes de dudoso de cobro y dotar paralelamente la dotación correspondiente.

EL SALDO DE TESORERIA SE INCREMENTA SENSIBLEMENTE SOBRE EL DE AÑOS PRECEDENTES

Si el mismo provoca que el $AC > PC$ y los plazos de cobros y pagos son similares, se debería traspasar a Activo Extrafuncional. Razonamiento similar cabría hacer de las cuentas de Existencias y de Clientes, y en cierta medida de las Inversiones Financieras Temporales.

PARTE DE TESORERIA QUE SE MANTIENE TODOS LOS DIAS, MESES Y EJERCICIO TRAS EJERCICIO

Estaríamos ante el caso del cambio que se mantiene en las cajas de los comercios y en las de cualquier empresa para atender pagos pequeños, así como las cantidades de seguridad. Si siempre se mantiene, estaríamos ante un componente a largo plazo dentro de una partida a corto plazo; o como se define en la nueva normativa existe un componente de no corriente dentro de una rúbrica de corriente. Esta inmovilización es difícil de eliminar pues en todos los negocios se necesita mantener una cantidad mínima de efectivo y siempre suele ser la misma. No es realizable, es una partida no corriente.

CUENTAS BANCARIAS CON SALDO NEGATIVO

Hay que tener en cuenta que las partidas de banco y de caja nunca pueden ser negativas. En ese caso lo que se ha producido es un préstamo de la entidad financiera a la empresa a un tipo de interés del descubierto que es conocido y está recogido en el contrato de la cuenta. Este saldo hay que colocarlo en el pasivo como corriente.

SUBVENCIONES CONSIDERADAS DE EXPLOTACIÓN CUANDO EN REALIDAD SON DE CAPITAL

Hay que quitarla de los ingresos de explotación (subvenciones de explotación) y colocarla como Subvenciones de Capital. Esta reubicación se hará por la totalidad de la subvención menos la parte correspondiente al ejercicio. La amortización correspondiente iría a Resultados Extraordinarios. Se ha producido una pérdida por la parte que es a largo plazo (la no amortizada en el periodo).

PÓLIZAS QUE SE RENUEVAN EJERCICIO TRAS EJERCICIO

La póliza de crédito se firman habitualmente a 6 meses o a 12 meses y la renovación suele ser automática y se suele mantener ejercicio tras ejercicio. Por ello estamos con un endeudamiento a largo plazo y no a corto plazo. Por ello hay que considerarlo a largo plazo o como pasivo no corriente.

PARTE DE PROVEEDORES QUE SE MANTIENE EJERCICIO TRAS EJERCICIO

Suele ser habitual que las empresas mantengan año tras año unos saldos de proveedores y acreedores en sus balances. Es una forma de financiación muy habitual. Estamos ante un montante que se mantiene a largo plazo. Puede darse con proveedores y acreedores concretos. Un componente a largo plazo dentro de una partida a corto plazo; o como se define en la nueva normativa existe un componente de no corriente dentro de una rúbrica de corriente. Esta inmovilización es difícil de eliminar pues implicaría unas menores compras y la reducción de una financiación relativamente barata. Probablemente si no nos dieran crédito nuestros proveedores, no le compararíamos ni nosotros ni otros clientes.

INFLACIÓN

Se tendría en cuenta en todas las partidas a las que afecta tanto en el activo como en el pasivo y en la cuantía en la que ello ocurra. También tiene su impacto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Y habría muchos mas casos.

3.- AJUSTES EN LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.-

El Beneficio Neto es útil como una medida del pasado y como una manera de conocer la rentabilidad de las operaciones de una compañía. Por otra parte es la variable más importante para conocer el valor de las acciones de una sociedad. Es una manera razonable de medir el valor añadido de una empresa durante un periodo determinado y del valor probable que puede incorporar en el futuro.

La conexión beneficios - valor añadido puede desaparecer por:

- La inclusión en los beneficios de ingresos, gastos, ganancias y pérdidas que no se esperan que ocurra en el futuro (Beneficios No Recurrentes).
- Unos inadecuados sistemas de contabilidad para medir el valor añadido de forma fiel y fidedigna de las actividades ordinarias de la empresa durante el periodo de referencia o al que se refiere (Cálculo de los Beneficios).
- La oportunidad (o posibilidad) de la dirección para manejar (gestionar), o quizás manipular, el nivel (cantidad) o la tendencia de los beneficios en su propio provecho.

La evaluación de los beneficios, teniendo en cuenta la presencia de uno o varios de estos factores, es lo que nos lleva a hablar de Calidad de los Beneficios. A los tres aspectos habría que añadir dos más: Beneficios permanentes (a lo largo del tiempo) y los transitorios (los que se consiguen una vez).

A modo de resumen se puede asegurar que hay muchos factores que pueden afectar la calidad de los beneficios como un indicador de los beneficios que se puedan alcanzar en el futuro. Entendiendo la naturaleza y la extensión de los ajustes necesarios para conocer los beneficios y usarlos como elemento predictivo el analista debe conocer el sector, su compañía y estrategia, y los estados contables.

Es una tarea que incorpora más arte que ciencia (la ciencia se le supone) y que requiere altas dosis de sentido crítico por parte del analista y de experiencia.

Además de los ajustes que dimanen de lo expuesto anteriormente tendríamos que tener en cuenta lo siguiente:

AUMENTO DE LAS VENTAS PRODUCIDO POR UNAS FACILIDADES EXCESIVAS A CLIENTES QUE HAN CRECIDO EN UN PORCENTAJE SUPERIOR AL DE LAS VENTAS

Se debería llevar ese exceso a clientes de dudoso de cobro y dotar paralelamente la dotación correspondiente. Probablemente aumentará en estos casos la cuenta de Devoluciones de Ventas.

VENTAS CONCENTRADAS EN UNOS POCOS CLIENTES

Esto constituye un riesgo a valorar por las empresas desde el momento en que las ventas no están garantizadas y quedamos a expensas de lo que decidan otros. Hay que introducir algún tipo de provisión en función del porcentaje que suponga sobre el total, forma de pago, ...

COMPRAS CONCENTRADAS EN UNOS POCOS PROVEEDORES

Es un caso similar al anterior, y se complica porque puede estrangular nuestra capacidad de venta y/o de producción. Habría que introducir alguna cuenta que recogiera ese riesgo, en función del porcentaje que suponga sobre el total, forma de pago, ...

Y habría muchos mas casos.

4.- LOS AJUSTES Y SUS REPERCUSIONES.-

Antes del análisis de los estados contables hay que realizar los anteriores ajustes. El ajuste de las partidas de activo y de pasivo obligará a reelaborar las correspondientes de Patrimonio Neto, Pasivo o Activo. Igual cuando se tocan las cuentas del Estado de Pérdidas y Ganancias. Reelaborar las partidas de ingresos y de gastos conlleva modificaciones en el beneficio de la empresa y también en el Patrimonio Neto.

Los ajustes son especialmente importantes cuando supongan cambios en el Patrimonio Neto (Análisis de Solvencia) y en los Recursos Propios (Análisis de Rentabilidad).

El analista deberá depurar los efectos en la contabilidad de prácticas de maquillaje y/o manipulación de los estados contables. Estas actuaciones se pueden producir de diferentes maneras:

- Clientes dudosos.
- Amortizaciones lentas o aceleradas.
- Usar ingresos atípicos para compensar los ordinarios.
- Provisiones de pasivo que se hacen de activos.
- Valoración de las existencias.
- Uso inadecuado de las Reservas.
- No provisionar ciertos riesgos y gastos.
- Etcétera.

Por otro lado, a la hora de hacer comparaciones con otras empresas, debemos tener en cuenta y hacer los ajustes pertinentes en los casos de que la fecha de cierre de la contabilidad sea diferente.

La solución ante la variedad de posibles circunstancias hay que buscarla en una salida que dé respuesta al mayor número de interrogantes sin crear nuevos problemas. Por ejemplo utilizar informes trimestrales, promediar las cifras del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias o simplemente prescindir del hecho extraordinario. Una vez más el Informe del Auditor y la Memoria pueden aportar una información muy útil al analista.

5.- OBJETIVO: LA IMAGEN FIEL Y LA HONESTIDAD.-

La correcta aplicación de la normativa contable es una buena forma de conseguir la imagen fiel de la empresa. La primera fuente que usaremos son el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Tres años nos permite una visión bastante acertada de dónde estamos y a dónde podemos ir. Todo ello es factible en empresas y sectores de una cierta estabilidad o, en cualquier caso, de una evolución previsible no sometida a los vaivenes del mercado.

Recordar que debemos usar no sólo la información mínima legal suministrada por la empresa a las Administraciones Públicas y Registros oficiales. Los dos grandes estados deben ser amplios, pormenorizados y complementados con aspectos como la contabilidad analítica o los informes internos.

Si el auditor realiza su trabajo bien y de manera honesta su informe es una fuente importantísima de información sobre la compañía. Las limitaciones vienen de que el trabajo de los auditores no es exhaustivo ni tampoco es obligatorio en la mayoría de las empresas del país. De ahí la importancia de todos aquellos documentos internos de la compañía que no forman parte de la información legal que siempre está presidida porque ha de ser la mínima para que no nos multen o encausen.

Pero la realidad con la que nos tropezaremos a diario es que la empresa incumple uno de los principios más básicos de la contabilidad. No es Prudente. Los gastos y las provisiones brillan por su ausencia. Por otro lado brillan más de lo que debieran activos de muy difícil realización (Caso Ahold). Pesa más la imagen de la información a los inversores en las compañías cotizadas, que este criterio.

Las manipulaciones son más frecuentes en momentos de crisis generalizadas, particulares o en momentos de cambio. Además el índice de manipulación es tanto mayor cuanto mayor es el poder de los gestores, y superior la diferencia entre el porcentaje del núcleo duro y el de la totalidad de los accionistas.

Todo esto se plasma en unos administradores que se han instalado en una empresa, se rodean de un cuerpo de incondicionales cuyo objetivo es perpetuarle en el poder. Aquí

las compensaciones por resultados es una moneda con dos caras. De un lado es muy vendible. De otra muy manipulable. La última línea de Pérdidas y Ganancias puede camuflar un Patrimonio Neto con problemas. Recordar aquí la política de alisamiento de resultados con accionistas poco exigentes y que tienen mentalidad de rentistas a plazo fijo con mayores intereses.

La salida a todo esto puede venir de un mercado organizado, de una prensa económica honesta y de unas regulaciones más claras y con penas más duras. Estas deben ir a los ejecutivos y a los comités internos determinados y por determinar en la Ley Financiera y otras.

CAPÍTULO 3

INCIDENCIA EN EL ANÁLISIS CONTABLE

1.- INTRODUCCIÓN.-

El análisis contable se centra en tres aspectos principales: Liquidez, Solvencia y Rentabilidad.

La **liquidez** es la capacidad que tiene una empresa o institución para satisfacer sus deudas inmediatas. Las partidas que lo permiten son caja y bancos. Y también a un plazo superior (clientes y existencias). A efectos de cálculo se extiende hasta el año.

La **solvencia** es la capacidad que tiene una empresa o institución para satisfacer sus deudas a largo plazo (más de 1 año). Las partidas que lo posibilitan son las consideradas como Activo No Corriente, pero también podemos usar el Activo Corriente.

La rentabilidad es la capacidad que tiene la empresa para generar beneficios con el uso de sus bienes y derechos.

Ahora viene el momento de hacer las precisiones. La primera es que la Liquidez es la Solvencia a corto plazo. Además de las disponibilidades de tesorería existen ciertos activos financieros que permiten la disposición inmediata (fondos, certificados, ...) gracias a las facilidades que brindan Internet y ... a la competencia entre las entidades financieras.

En cuanto a la capacidad del Activo Corriente para satisfacer las deudas corto plazo hay que matizar que una parte del activo a corto es realmente a largo (clientes, existencias, ...), con lo que hay que depurar y ajustarlo. Por otro lado siempre el Pasivo Corriente ha de ser abonado antes del año, pero existe la posibilidad de la renegociación.

En cuanto a la Rentabilidad hay que decir que es un concepto extraño pues la idea la podemos tener todos, pero hay que precisarla, concretarla, darle apellidos.

Rentabilidad de qué, sobre qué, para qué y cuándo y dónde. Todo ello nos va a condicionar la forma de medir la rentabilidad. Además será siempre un dato relativo. La rentabilidad no es volumen (el volumen es el beneficio) es relación, es comparación.

El apellido se lo vamos a dar cuando sepamos qué tipo de rentabilidad necesito conocer. Porque si bien el beneficio está definido por la diferencia entre los ingresos y los gastos necesarios para conseguirlo, la situación cambiará mucho. Porque la rentabilidad incorpora una idea: Beneficio, pero con qué medios y, sobre todo, con cuántos medios.

En este momento estamos introduciendo los distintos tipos de rentabilidades y su cálculo. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 con unos fondos propios de 500 que con unos de 50.000. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 con un activo de 2.000 que con uno de 100.000. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 con unas ventas de 200 que con unas ventas de 1.000.000. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 en el sector de la alimentación que en el de la publicidad. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 hoy o dentro de 2 años. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 en momentos de crisis que en momentos de bonanza. No es lo mismo conseguir unos beneficios de 1.000 en Vietnam que en España.

2.- INCIDENCIA EN LA LIQUIDEZ.-

Si definimos la Liquidez de una empresa como su capacidad para afrontar sus deudas a corto plazo, tenemos varias formas de medirla.

La primera de ella es a través del Fondo de Maniobra. Lo podríamos definir, y calcular, como la diferencia entre Activo Corriente (circulante o a corto plazo) y Pasivo Corriente (circulante o a corto plazo). Hay un consenso generalizado en considerar el corto plazo hasta 1 año.

Para calcular el impacto deberemos depurar las cuentas de tesorería, clientes y existencias para conocer lo que es corto plazo en sentido estricto, esto es lo que se puede disponer sin que se produzcan alteraciones en el funcionamiento de la empresa.

Del lado del activo minoraremos la tesorería en lo que permanece fijo año tras año por motivos de operativa. También reduciremos las existencias en lo que hayamos definido como *stock* de seguridad. Por último minoraremos los clientes en el importe que permanece fijo año tras año como consecuencia de la política comercial que tenga nuestra empresa y/o el sector en el que trabajamos. También deberíamos estimar y ajustar las partidas relacionadas con clientes por excesivas facilidades comerciales o sobre exposición a ciertos clientes.

Del lado del pasivo pasaremos las pólizas de crédito que se renuevan año tras año a deudas a largo plazo. Igual haremos con la cuenta de proveedores. Por último ajustaremos las subvenciones de capital mal contabilizadas.

Si usamos cocientes, en lugar de Fondo de Maniobra, haremos las mismas consideraciones y aplicaremos los cocientes típicos:

$$\text{Ratio Circulante} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

$$\text{Ratio Quick} = (\text{Tesorería} + \text{Inv. Financieras Temporales} + \text{Clientes}) / \text{Pasivo Corriente}$$

$$\text{Ratio Cash} = (\text{Tesorería} + \text{Inversiones Financieras Temporales}) / \text{Pasivo Corriente}$$

Por último veremos el impacto en las Rotaciones y en los Periodos Medios de Maduración.

Recordar que estos índices no son iguales en todos los sectores y tienen mucho que ver con las prácticas comerciales.

3.- INCIDENCIA EN LA SOLVENCIA.-

Definiremos la Solvencia como la capacidad que tiene una empresa para afrontar sus deudas a largo plazo y tenemos varias formas de calcularla.

Por ejemplo mediante la:

$$\text{Solvencia Global Garantía} = \text{Activo Real} / \text{Financiación Ajena}$$

Todas mis deudas a devolver las podré pagar con todo mi activo.

Puede ser útil saber cuál es mi independencia financiera, esto es en qué medida mis fondos propios pueden hacer frente a lo que debo:

$$\text{Independencia Financiera} = \text{Fondos Propios} / \text{Pasivo Total}$$

Lo podemos ver en términos de dependencia financiera:

$$\text{Dependencia Financiera} = \text{Exigible Total} / \text{Pasivo Total}$$

Y quizás pueda pagar mis deudas con el activo extrafuncional:

$$\text{Activos Extrafuncionales} / \text{Exigible Total}$$

Aquí tendremos que considerar el componente del activo intangible no contabilizado por culpa de las actuales normas contables y a los que hicimos referencia anteriormente. Igualmente deberíamos reducir los activos materiales cuyo uso o circunstancias han cambiado negativamente, y en caso positivo hacer el ajuste contrario. También minoraremos las inversiones en empresas con pérdidas. Además deberíamos estimar y ajustar las partidas relacionadas con clientes por excesivas facilidades comerciales o sobre exposición a ciertos clientes.

4.- INCIDENCIA EN LA RENTABILIDAD.-

Podemos definir la Rentabilidad como la capacidad de la empresa para generar beneficios que redundan en futuras inversiones, inferiores deudas, más producción, más ventas, más beneficios, mayor crecimiento.

Existen muchas formas de calcular la rentabilidad. Nos centraremos en: Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera.

La primera la vamos a obtener relacionando el beneficio alcanzado con los medios materiales (económicos) de los que dispongo, esto es con el activo real.

Beneficios antes de Impuestos e Intereses / Activo Real

Se le conoce por sus siglas en inglés R.O.A. (Return Over Assets). Hay que indicar que si en la empresa en cuestión su activo tiene oscilaciones, o se maquilla a fin de año, más exacto y correcto sería tomar el Activo Total Medio (ATM), muy usado en las entidades financieras.

El ROA mide de forma separada las actividades operativas y las de inversión, de las de financiación. De esta manera con el ROA puedo comparar dos o más empresas con diferentes pasivos y con estructuras de pasivo distintas.

La fórmula general del ROA: Beneficios / Activo la puedo desglosar, a su vez, en dos cocientes:

Beneficio / Ventas y Ventas / Activo.

Este desglose me da una información añadida pues me puede identificar dónde está la mejoría o empeoramiento del ratio. El primero me recoge el margen de mi actividad. El segundo la rotación de mis ventas.

Para un cálculo del ROA adaptado a la realidad debemos tener presente las consideraciones realizadas en las páginas anteriores sobre el Inmovilizado Intangible, el

Inmovilizado Material. Las inversiones en empresas con pérdidas, la dependencia de Clientes, el exceso de facilidades a Clientes, las subvenciones mal contabilizadas, y a mas largo plazo los aspectos vinculados a la concentración en pocos clientes y/o en pocos proveedores.

En cuanto a la Rentabilidad Financiera la calcularemos relacionando los Beneficios antes de Impuestos con el Patrimonio Neto o capitales propios.

Beneficios antes de Impuestos / Patrimonio Neto

Se le conoce por sus siglas en inglés, ROE (Return On Equity). Es un clásico en el análisis de empresas y muy usado en la información de los analistas bursátiles.

Para calcular la rentabilidad financiera real tendremos en cuenta los aspectos vinculados a las subvenciones mal contabilizadas y, en una esfera mas amplia, a unos ingresos quizás inflados por excesiva facilidades a los clientes.

5.- INCIDENCIA EN EL PATRIMONIO.-

Este tipo de análisis pretende conocer si una empresa es más sólida en su estructura. Esto va en consonancia con el tipo de empresa (grande o pequeña), con el sector al que pertenezca, con los años de existencia de la empresa y con las políticas de gestión. Ello quiere decir que no existe una estructura ideal y única.

Lo que sí es interesante es conocer la variación de las estructuras temporales dentro de la empresa y en comparación con otras para sacar conclusiones.

Para ello usaremos dos tipos de herramientas: los porcentajes verticales y los porcentajes horizontales. Los primeros nos permiten conocer la estructura y composición de la compañía (qué parte es Activo No Corriente, qué es Activo Corriente, qué son fondos propios, exigible, ...). Los segundos nos posibilitan ver la evolución en el tiempo. Y ambos, nos dan una idea bastante exacta de dónde está la empresa y hacia dónde va.

Además, estos índices verticales y horizontales, coadyuvan a la comparación entre empresas, pero bajo las premisas del primer párrafo.

Aquí ajustaremos las distintas masas del activo, del pasivo y del patrimonio neto a las observaciones realizadas en las páginas anteriores.

6.- MATIZACIONES A LOS RATIOS CONTABLES.-

Podemos inventar y elaborar cientos de ratios, pero la primera condición es que sean útiles, que sirvan para algo, y como premisa deben relacionar magnitudes entre las que exista una relación económica-financiera. También deben explicar lo que ha pasado, y tener un cierto grado de predictivo.

El ratio es una herramienta básica pues reduce el número de variables a las realmente útiles, porque permiten ver la evolución de nuestra empresa, porque podemos realizar comparaciones sectoriales y porque al ser aceptados a nivel internacional, las valoraciones son más amplias e interesantes (en todos los países se habla el mismo idioma de ratios).

Pero no son la panacea pues pierden utilidad cuando se comparan dos empresas con una dimensión muy diferente, también hay que tener en cuenta la manera de calcularlo y para qué quiero el ratio. Es decir, está muy condicionado por las peticiones que nos haga la dirección sobre el uso y el objetivo de los ratios y del informe que le vamos a suministrar.

La comparación de ratios en diferentes periodos de tiempo permite analizar la influencia de los cambios en la economía, en el sector y en la empresa. Para valorar correctamente estos cambios el analista debe conocer si se han producido modificaciones significativas en los productos que vende, en sus clientes, proveedores, políticas comerciales, ...

También si se ha producido un hecho de alcance como una absorción, venta de divisiones, cambio en la política general de la compañía o incluso en sus sistemas contables. Además si alguna disposición normativa ha obligado a cambiar la estructura del activo o de la práctica contable (por ejemplo cuando el Banco de España exigió una política de provisiones más dura, ...).

Cuando procedamos a comparar nuestra compañía con otras, o con el sector, debemos analizar hechos relevantes, las características del sector, el grado de concentración del mercado, conocer el nivel de desviación respecto a la media, el momento del ciclo de vida en el que nos encontramos, la forma en que las empresas realizan el cálculo de sus ratios, ...

7.- RESUMEN.-

A modo de colofón incluimos un cuadro resumen del impacto de los ajustes propuestos en la Liquidez, Solvencia y Rentabilidad.

IMPACTO DE LOS AJUSTES EN EL ANÁLISIS CONTABLE					
Cuenta	Movimiento	Consideración	Liquidez	Solvencia	Rentabilidad
Inmovilizado Intangible	Aumenta	Más Activo No Corriente	No	Sube	Baja
Inmovilizado Material	Baja	Menos Activo No Corriente	No	Baja	Sube
Inversión en empresas con pérdidas	Baja	Menos Activo No Corriente	No	Baja	Sube
Existencias que se mantienen	Baja	Más Activo No Corriente	Baja	No	No
Aumento excesivo Existencias	Baja	Más Activo No Corriente	Baja	No	No
Clientes que se mantienen	Baja	Más Activo No Corriente	Baja	No	No
Dependencia de Clientes	Baja	Menos Activo Corriente	Baja	Baja	Sube
Aumento en Ventas facilidades Clientes	Baja	Menos Activo Corriente	Baja	Baja	Sube
Aumento en Ventas facilidades Clientes	Baja	Menos Ingresos	No	No	Baja
Aumento excesivo Tesorería	Baja	Más Activo Extrafuncional	No	No	No
Tesorería que se mantiene	Baja	Más Activo No Corriente	Baja	No	No
Banco saldo negativo	No	Sería Pasivo Corriente	No	No	No
Subvenciones mal consideradas	Baja	Menos Ingresos	No	No	Baja
Pólizas que se renuevan	Baja	Más Pasivo No Corriente	Sube	No	No
Proveedores que se mantienen	Baja	Más Pasivo No Corriente	Sube	No	No
Ventas centradas en pocos Clientes	Baja	Menos Activo Corriente	Baja	No	Baja

CAPÍTULO 4

UNA NUEVA VISIÓN DEL ANÁLISIS CONTABLE Y SU RELACIÓN CON LA PRÁCTICA Y LA REALIDAD EMPRESARIAL

1.- INTRODUCCIÓN.-

Hasta este momento hemos mostrado elementos que nos han permitido centrar el Análisis Contable dentro de la empresa y dentro de la nueva normativa contable. Hemos propuesto una serie de ajustes para adaptar la contabilidad a la práctica de la empresa e incluso hemos señalado la incidencia de los mismos en las magnitudes básicas del análisis: Liquidez, Solvencia, Rentabilidad y Patrimonio.

En realidad lo que hemos hecho ha sido basarnos en la estructura tradicional y obsoleta de la contabilidad y su análisis y evidenciar sus problemas y la falta de utilidad de ese análisis en la empresa.

Ahora vamos a cambiar la forma de entender la contabilidad y su análisis. Ahora vamos a dar una nueva visión del Análisis Contable para que sea útil a la empresa. Es una visión que choca frontalmente con el academicismo pero que las empresas lo agradecerán por su utilidad y enfoque.

Hasta ahora la Contabilidad y su análisis no han tenido en cuenta un principio fundamental, el de empresa en funcionamiento, ni tampoco contempla la realidad y condicionantes de la estructura económica, financiera y patrimonial de la empresa. Son conceptos estáticos. Y la empresa es lo más dinámico que uno puede imaginar.

Para sacarle provecho a este capítulo y a este libro, lo primero que tenemos que hacer es olvidarnos de la contabilidad que se enseña en las facultades, y más concretamente del Análisis Contable.

Y al final, podemos realizar en cualquier empresa la comprobación empleando el análisis academicista/teórico y el aquí propuesto. Descubriremos cosas muy interesantes y útiles.

La primera es que si hacemos un examen en cualquier facultad española, con lo aquí expuesto, suspenderemos y jamás podríamos trabajar.

La segunda es que si aplicamos esto a cualquier empresa, las cosas funcionarán mucho mejor, empezando por la realidad, exactitud y utilidad del análisis realizado.

2.- LIQUIDEZ.-

2.1.- Concepto.-

Tradicionalmente se ha definido a la Liquidez como la capacidad que tiene una empresa para pagar sus deudas (pasivo) a corto plazo con su activo a corto plazo. Nosotros preferimos definir la Liquidez como la “capacidad para afrontar los compromisos a corto plazo con nuestros ingresos y disponibilidades a corto plazo”. Y ampliamos, la capacidad de generar efectivo a corto plazo para afrontar deudas a corto plazo. Y el matiz es muy importante, es fundamental.

2.2.- Crítica al Fondo de Maniobra.-

Todos recordamos la definición que nos daban del Fondo de Maniobra, la magnitud básica para determinar la Liquidez de una empresa: “Exceso de activo circulante sobre el pasivo circulante”. Matemáticamente es incuestionable, pero la realidad nos dice que el Fondo de Maniobra no existe en las empresas, y mucho menos que sirva como colchón después de afrontar las deudas corto plazo.

2.3.- Matizaciones a los componentes del Activo Corriente o a Corto Plazo y del Pasivo Corriente o a Corto Plazo.-

El anterior aserto hay que sustentarlo en realidades, y para ello diremos que el Activo Corriente o a corto plazo no existe o es insignificante. Por supuesto no sirve para pagar ninguna deuda a corto plazo y vamos a demostrarlo.

La cuantía de las existencias debe garantizar que no se rompa el *stock* de seguridad que la empresa considera imprescindible. Dicho de otra manera el volumen de las existencias es fijo e intocable, luego no me permite pagar nada con él pues siempre debe existir ese nivel mínimo. El exceso se puede considerar una mala gestión que hace que la empresa acumule un *stock* cuyo almacenamiento tiene un coste.

El volumen de clientes (dinero no cobrado) debe ser el mínimo para que la empresa pueda conseguir unas ventas, va en relación con la política de ventas y no se puede reducir porque una mayor presión sobre los clientes les llevaría a comprar sus productos a otra empresa que les diera más facilidades. Con lo que una empresa bien organizada mantendrá el nivel de clientes que les permita vender y mantendrá ese montante año tras año. Deducimos que el nivel mínimo de clientes es fijo. Si reduce el nivel de clientes (para incrementar liquidez, los perderá) y si eleva la base de clientes se deberá a unas mayores facilidades de venta que provocará un peor cliente, mas incobrables y en cualquier caso una inmovilización de recursos.

Las inversiones financieras temporales, son por definición intocables y su destino final es acumular fondos para futuras inversiones a largo plazo. Son unos elementos dentro del corto plazo, transitorios, no utilizables y convertibles en largo plazo. Nunca servirá para pagar deudas a corto plazo, a menos que haya problemas de liquidez que pongan en peligro la estabilidad de la empresa; o se anule la inversión programada; o se cambie la estrategia de la empresa. Por ello no lo debemos entender como un activo a corto plazo a los efectos de atender deudas a corto plazo.

La tesorería es otro componente que se dice a corto plazo, cuando realmente es fijo. Siempre hay una cantidad en caja para atender posibles pagos, y para el cambio que se deja todos los días. Esa cantidad es activo fijo. Si fuera elevada se aplicaría (o se debería aplicar) a incrementar la estructura productiva de la empresa (lo mejor sería destinarla a la estructura fija que permite mejores rendimientos).

Si nos vamos al pasivo corto plazo o corriente observamos que tiene unos vencimientos conocidos, que conllevan unos gastos e intereses y que su no abono provocará gastos añadidos.

Llegados a este punto observamos que el pasivo es real, exigible y a corto plazo. Por el contrario el activo a corto plazo es en realidad fijo, porque una empresa organizada eficientemente no tendrá ningún elemento improductivo en su balance y ha diseñado su funcionamiento para que el activo a corto plazo mantenido no se pueda tocar. El negocio de la empresa no está en el activo a corto plazo sino en el inmovilizado.

2.4.- ¿De qué depende la Liquidez de una empresa?

Dijimos que la liquidez –entendido como la capacidad de afrontar a los pagos a corto plazo- dependía de la capacidad de la empresa de generar efectivo a corto plazo para esos compromisos. Y añadamos una matización, concretemos que hay muchos tipos de Liquidez a 1 año, a 6 meses, a 3 meses, a un mes, a una quincena, a una semana, a un día, a unas horas.

La Liquidez depende de muchos aspectos. Señalaremos ahora algunos de ellos:

- Volumen de las salidas.
- Momento en el que se producen o se producirán.
- Volumen de las entradas.
- Momento en que se producen o se producirán.
- Margen con que trabaja la empresa.
- Política de compras de la empresa.
- Política de Ventas/Clientes de la empresa.
- Etcétera.

El problema que se le plantea a la empresa es saber de dónde obtendrá los fondos para afrontar sus deudas a corto plazo. Indudablemente de los ingresos por ventas y por el cobro a los clientes, aunque existen otras fuentes menos relevantes. Pero además de eso la empresa debe saber cuándo se producirán esos ingresos. También debe calcular los ingresos, el margen a aplicar, los descuentos,

Podemos resumir que en el fondo lo que subyace y condiciona la Liquidez de una empresa y su cálculo es el Volumen, el Margen, el Tiempo y la Rotación. El Volumen está ahí, pero el momento condiciona la rotación, y el margen condiciona el beneficio.

Cabría concluir que la capacidad para generar ingresos se centra en el inmovilizado productivo y con esos ingresos conseguiremos el volumen de recursos para afrontar los compromisos a corto plazo. Y todo ello condicionado por las diferentes políticas de la empresa.

Si hay racionalidad y eficiencia en la empresa el activo a corto plazo no existe, y no se tendrá en cuenta para la generación de fondos para atender deudas a corto plazo. Estos vendrán del Inmovilizado productivo, del personal y sus capacidades, y de la organización de la compañía.

2.5.- ¿Cómo calcular la Liquidez?

Calcularemos la Liquidez utilizando los siguientes elementos:

Ventas.

Márgenes.

Rotación.

Estado del Inmovilizado productivo.

Valoración del Personal.

Precisemos en cuanto a las ventas que se trata de Ventas Netas. Los márgenes a emplear son variados pero deberíamos centrarnos en la diferencia entre Ventas Netas y Gastos. En cuanto a la Rotación será la de los ingresos y gastos. El estado del Inmovilizado deberíamos calcularlo para conocer su capacidad productiva, cuanto mas nuevo, mejor.

Una forma sería Inmovilizado Productivo Neto. Por último la valoración del Personal es más subjetiva, y se debe optar por el sentido común (cuánto nos costaría fichar unos empleados con las mismas capacidades y resultados que los que tenemos en la actualidad).

2.6.- Indicadores.-

Proponemos los siguientes indicadores para medir la Liquidez de una empresa:

Ventas x Margen x Rotación

Ventas x Margen x Inmovilizado Productivo Neto / Inmovilizado Productivo Bruto

(Periodo Medio de Pagos / Periodo Medio de Ingresos) x Margen

(Ventas x Margen) / Valoración del Personal

2.7.- Interpretación.-

El primer indicador nos informa de la liquidez absoluta en función de los tiempos de cobro y pago, y del margen aplicado. Mayores ventas, márgenes y rotación generan mayor liquidez.

El segundo indicador mide la liquidez en función de la capacidad productiva, mostrando una tendencia a incrementar la liquidez o a disminuirla. Si el cociente cae es un síntoma de que la liquidez disminuye o no aumenta todo lo que debiera por culpa de un inmovilizado con menor dimensión. También nos informa de la capacidad de crecimiento de la liquidez si tuviera un inmovilizado productivo superior. Y decimos tendencia porque el uso del inmovilizado en el corto plazo se traduce primero en producción, luego en ventas y después en ingresos.

El tercer indicador es el porcentaje de beneficios en función de los periodos de cobro y pago. Con él conseguimos saber si el margen real es superior o inferior al teórico. Si es inferior una parte del margen está financiando a nuestros acreedores. El margen real final se ve amplificado por el efecto de la diferencia de los periodos medios.

El cuarto indicador gana interés con la comparación interanual mostrando la capacidad de crecimiento de nuestra liquidez. Una mayor valoración del personal debería incrementar el cociente si consigue proporcionalmente una mayor rentabilidad para la empresa. Sería muy distinto a poner en el denominador el coste del personal. No es el objetivo, aunque cabría dividir el denominador por el Coste del Personal, como una medida de la eficiencia del personal, o de lo mal pagado que está.

3.- SOLVENCIA.-

3.1.- Concepto.-

Tradicionalmente se ha definido a la Solvencia como la capacidad que tiene una empresa para afrontar sus deudas a corto, medio y largo plazo. Se ha medido como la relación por diferencia, o cociente, entre el Activo (lo que tiene) y el Pasivo (lo que debe).

3.2.- Crítica.-

Aunque matemáticamente es incuestionable, desde el punto de vista económico y, sobre todo empresarial, es totalmente absurdo. Matemáticamente si tengo más de lo que debo, soy solvente. Empresarialmente, no puedo dedicar mi activo a pagar mi pasivo. Por una simple Razón. Mi activo es mi elemento productivo. Si lo enajeno dejo de producir, dejo de existir.

Si partimos de la idea de Empresa en Funcionamiento, el análisis contable no debe descansar en esa falacia de que solvencia es igual a Activo menos Pasivo. Bueno, sólo sería el caso si nuestra empresa va a reducir su dimensión de forma drástica, o va a cambiar de objeto social o circunstancias similares, pero ni en esos casos podríamos medir la Solvencia como se enseña en las universidades.

Otra excepción es que la empresa se fuera a liquidar, pero no estaríamos hablando ni respetando el principio básico, y lógico, de Empresa en Funcionamiento.

La Solvencia calculada de la forma tradicional sólo le sirve a los bancos. Para ellos es lógico medirla en términos de Activo menos Pasivo o de Activo entre Pasivo. Pero, incluso en ese caso, lo haría valorando el activo a precio de liquidación, esto es a un precio sensiblemente inferior al valor en libros. Y esto sería así incluso con la nueva normativa contable.

3.3.- Matizaciones.-

Mejor que hablar de Solvencia bajo los criterios tradicionales sería más conveniente definirla como la “capacidad de la empresa para generar fondos suficientes que permitan pagar todas sus deudas a corto, medio y largo plazo, y para la reposición de su equipo productivo con visión de futuro y en un entorno de competencia, eficacia y eficiencia”.

Y esto nos lleva a realizar una serie de matizaciones en los elementos que nos van a generar los fondos suficientes para satisfacer las deudas, y más.

Con lo cual, y siguiendo con los patrones antiguos, las empresas son todas insolventes, porque no pueden vender sus inmovilizados productivos, y porque su activo corriente es en realidad fijo.

Así el inmovilizado debe ser capaz de generar un margen suficiente para su renovación en el futuro, con unos niveles de eficiencia y eficacia dados y en línea con la competencia y el estado de la tecnología. Además deberá permitir el mantenimiento de los distintos costes de la empresa este ejercicio y los siguientes. Y también el inmovilizado debe posibilitar unos fondos suficientes para afrontar los compromisos a corto plazo.

De todo lo anterior deducimos que debemos imputar todos los gastos –en el sentido amplio de la palabra- al inmovilizado.

3.4.- ¿De qué depende la Solvencia de una empresa?

Depende en primer lugar del inmovilizado productivo de la compañía. Pero esto es realmente complejo en su definición y valoración. Estamos hablando de elementos sujetos a un uso, a un paso del tiempo con la incidencia de los cambios tecnológicos, y a unas reparaciones e inversiones programadas. También depende de su vida útil. Del conjunto de estos aspectos y de otros anejos llegamos a un valor estimado de uso y de reposición. Valor que consideramos real. Ese dato habría que revisarlo año tras año.

Tendríamos también que incorporar aquellos componentes no productivos pero que pueden suponer fondos añadidos. Tales como los elementos mantenidos para la venta, Inversiones Financieras y los activos a corto o a largo plazo no vinculados a empresas del grupo.

Otro factor determinante es la venta que la empresa sea capaz de alcanzar con su estructura productiva. Unido a ella –a la venta- está el conjunto de costes, y el margen obtenido. Pero como estamos hablando de Solvencia, es decir de un concepto a largo plazo, deberíamos realizar estimaciones de las ventas, costos y márgenes a 5 años. Es un dato de referencia. Es difícil realizar estimaciones fiables a partir de los 3 años. Más allá de los 5 carece de utilidad. Con lo cual proponemos hablar de Solvencia a 5 años vista.

La idea que subyace tras este concepto de Solvencia es conocer cuánto me sobra después de afrontar todo tipo de compromisos durante 5 años. Incluye por lo tanto las posibilidades de endeudamiento añadido para la empresa con su actual estructura productiva y financiera.

3.5.- ¿Cómo calcular la Solvencia?

Calcularemos la Solvencia utilizando los siguientes elementos:

Activo Productivo a su valor real, esto es teniendo en cuenta amortizaciones, reparaciones, inversiones programadas,

Ventas estimadas durante 5 años.

Gastos estimados durante 5 años.

Márgenes estimados durante 5 años.

Endeudamiento actual y hasta 5 años.

3.6.- Indicadores.-

Proponemos los siguientes indicadores para medir la Solvencia de una empresa:

Margen de Solvencia = Ventas a 5 años – Gastos a 5 años – Pagos principal préstamos y similares a 5 años – Inversiones y mantenimientos programados a 5 años +/- Otros conceptos a 5 años

Margen de Solvencia / Activo Total

Margen de Solvencia / Activo Productivo Neto

Margen de Solvencia / Endeudamiento

Ventas / Endeudamiento

Activo Productivo Neto / Endeudamiento

Activo / Endeudamiento

(Activo + Valoración Personal) / Endeudamiento

Endeudamiento / Activo

Endeudamiento / (Activo + Valoración Personal)

Los anteriores indicadores se calcularán según nuestras necesidades a 0, 1, 2, 3, 4 o 5 años.

3.7.- Interpretación.-

El primer indicador es una medida de la capacidad global de endeudamiento añadido. Nos indica cuánto más me puedo endeudar. Es un baremo en términos absolutos.

El segundo es un índice en función del Activo con lo que podremos ver la capacidad y la eficacia de nuestro activo para garantizar la solvencia.

El tercero se centra en el activo productivo neto calculado por diferencia entre su coste inicial, más inversiones y mejoras menos amortización y diferentes gastos imputables. Sería un neto real y actualizado.

El cuarto recoge el endeudamiento total referido al periodo considerado y nos informa de la capacidad de hacerle frente con los recursos generados líquidos.

El quinto complementa al anterior ya que al incluir las ventas en el numerador nos muestra las posibilidades de generar efectivo. Se precisa usarlo junto al cuarto.

El sexto es muy útil pues con él conocemos la capacidad del activo productivo para afrontar deudas.

El séptimo completa al anterior y nos indica el grado de eficiencia de la empresa en el uso y reparto de las diferentes masas del activo, las productivas y las no productivas.

El octavo añade al Personal pues en muchas empresas el factor humano es más importante en la generación de ingresos y beneficios, que los propios elementos del inmovilizado.

El noveno y el décimo, inversos del séptimo y el octavo, permiten una lectura en términos de crecimiento del endeudamiento y posibilita vislumbrar límites a ese endeudamiento.

Todo lo anterior hay que calcularlos durante varios años y realizar comparaciones a lo largo de los periodos marcados para ver la evolución.

4.- RENTABILIDAD.-

4.1.- Concepto.-

Cualquier persona tiene una idea de lo que es la rentabilidad, pero una definición de ella se hace muy difícil hasta el punto de que la inmensa mayoría de los manuales eluden dar una definición de este concepto. Se limitan a poner fórmulas. Entenderemos por Rentabilidad “la remuneración que una empresa (en sentido amplio de la palabra) es capaz de dar a los distintos elementos puestos a su disposición para desarrollar su actividad económica. Es una medida de la eficacia y eficiencia en el uso de esos elementos tanto financieros, como productivos como humanos. Con lo cual habría que hablar de rentabilidades”.

4.2.- Críticas.-

El análisis tradicional sufre de esquizofrenia desde el momento en que se dedica a lanzar todo tipo de cocientes para extraer conclusiones no siempre correctas y pocas veces útiles para que un ejecutivo pueda gestionar bien su empresa.

Y el primer aspecto que debemos desarrollar es determinar claramente lo que vamos a poner en el dividendo y en el divisor, y su cuantificación o valoración. Sin olvidar que esas divisiones deben ser útiles para entender el pasado, gestionar el presente y adelantarnos al futuro.

4.3.- Matizaciones.-

La primera es definir el margen, ó los márgenes. El Margen Neto se debe calcular después de afrontar todo tipo de gastos. Y cuando decimos TODO, decimos todo. Y ahí deberíamos incluir como gasto, entre otros elementos, el coste de reposición del inmovilizado en condiciones de competitividad, necesidad para la empresa y estado de la tecnología. También la periodificación de compromisos, remuneraciones futuras y acuerdos a medio y largo plazo del consejo de administración. Además, todo aquello que pueda menoscabar los ingresos y repercutir en el referido margen.

Porque no podemos olvidar el principio básico de Empresas en Funcionamiento, matizando y ampliando con aspectos ligados a la competencia, las necesidades de la empresa, el estado de la tecnología y las políticas y estrategias que dimanen de sus órganos de gestión.

Debemos tener en cuenta en el cálculo de la rentabilidad –o rentabilidades- los precios de reposición, con las matizaciones anteriores, ya que si la rentabilidad no lo tiene en cuenta se producirá la descapitalización económica, y posteriormente financiera de la compañía.

Además de todo ello hay que tener muy presente no sólo el Activo Fijo actual sino las inversiones previstas y el papel de los activos no productivos.

4.4.- ¿De qué depende la Rentabilidad de una empresa?

Como señalábamos en el apartado 4.1 la rentabilidad depende de un margen adecuadamente calculado y de los diferentes elementos económicos y financieros puestos a disposición de la empresa para el desarrollo de su actividad. Pero también, y a efectos de gestión –principalmente a corto plazo-, cabría incluir los diferentes componentes de ese margen.

Con lo cual estaríamos hablando de beneficios financieros, beneficios económicos, beneficios de gestión, beneficios de personal, ... Los primeros tienen relación con las fuentes financieras de la empresa, esto es con su patrimonio neto, con el pasivo a largo plazo y con el pasivo a corto plazo. Los segundos con la estructura económica, es decir con el activo y sus distintos apartados. Los de gestión hacen referencia a los ingresos y a los diferentes gastos de la compañía. Los de personal constatan la eficiencia de los trabajadores en función de su número, remuneraciones y valoración.

4.5.- ¿Cómo calcular la Rentabilidad?

Calcularemos la Rentabilidad a partir de diferentes elementos. El primero y principal es el beneficio en sus distintas acepciones (antes y después de impuestos, antes y después

de intereses). Además los márgenes respecto a las principales magnitudes (Compras, personal, ...). Consideramos importante relacionar el Beneficio con los elementos que propician ese beneficio (Activo: total, productivo, inmovilizado,...; Financiación: Pasivo a corto, pasivo a largo, fondos propios, patrimonio neto). También los clásicos como el beneficio sobre oficinas, empleados, inversiones, coste de ventas, ...

Igualmente estimamos relevante, y que aporta información del máximo interés, vincular el beneficio con aspectos como la liquidez y la solvencia. Y ello es así porque existe una relación directa y temporal de los beneficios con la liquidez y con la solvencia. También son interesantes aspectos que relacionen los beneficios con la capacidad de inversión de la compañía.

4.6.- Indicadores.-

Proponemos los siguientes indicadores para medir la Rentabilidad de una empresa:

Beneficios / Activo Total

Beneficios / Inmovilizado Total

Beneficios / Inmovilizado Productivo

$(\text{Beneficios/Inmovilizado Productivo}) / (\text{Beneficios/Inmovilizado Total})$

$(\text{Beneficios/Inmovilizado Productivo}) / (\text{Beneficios/Activo Total})$

Beneficios / Fondos Propios

Beneficios / N° Total Acciones

Beneficios / Endeudamiento

Beneficios / Ventas

Beneficios / Gastos

Beneficios / *Cash Flow*

Beneficios / Inversiones

Beneficios / N° Empleados

Beneficios / Oficinas

Beneficios / Valoración del Personal

Margen Beneficios / Índice de Liquidez

Margen de Beneficios / Índice de Solvencia

4.7.- Interpretación.-

El primer indicador propuesto nos puede recordar al conocido ROA, pero alcanzará toda su utilidad cuando lo relacionemos con otros, en especial con los cuatro siguientes, para comprobar la eficiencia real del activo, o los componentes menos productivos del mismo. No usaremos el concepto de Beneficio que se usa en el ROA (Beneficios antes de Impuestos y de Intereses), porque los intereses constituyen un gasto muy vinculado a los activos en especial al de largo plazo. Además es el fruto y la consecuencia de las inversiones, del inmovilizado a largo plazo y de la gestión de la compañía. Si no lo tenemos en cuenta daremos una visión falsa de la rentabilidad de un activo más costoso por la financiación. No es lo mismo la rentabilidad sobre un activo adquirido sin préstamos que con algún tipo de financiación. El ROA convencional no distingue. Nosotros sí.

El segundo índice muestra la capacidad del inmovilizado, tomado globalmente, para generar beneficios.

La relación tercera complementa la anterior pues el divisor sólo engloba aquella parte del inmovilizado dedicada expresamente a la producción. La comparación entre éste y el anterior es una medida del grado de utilidad del inmovilizado. También extraeremos enseñanzas útiles si lo comparamos con el primero.

El cuarto evalúa lo que indicábamos en el párrafo anterior sin necesidad de comparar dos índices porque los fundimos en uno sólo. Lo conseguimos al colocar en el numerador el inmovilizado productivo y en el denominador el improductivo. Este indicador y el siguiente nos darán una idea global de la rentabilidad del activo.

El índice quinto es un indicador que aúna la rentabilidad del inmovilizado productivo y las del total del activo. Con este indicador y utilizando varios ejercicios podemos ver si

el crecimiento del Activo eleva la rentabilidad de la empresa. Completa al anterior y proporciona más información. Por decirlo de alguna manera mejora, detalla y amplía la información del ROA.

Con nuestra sexta propuesta abandonamos la rentabilidad sobre el activo, y pasamos a la rentabilidad sobre las distintas fuentes financieras. Estamos ante otro indicador tradicional en el análisis contable. Cabría distinguir entre fondos propios y patrimonio neto. De la comparación entre ambos cocientes podemos extraer conclusiones para la rentabilidad exclusiva de los accionistas y para la de la empresa. Esto tiene mayor relevancia ahora en que con el nuevo PGC tenemos un Patrimonio Neto que es superior a los Fondos Propios. Indirectamente es una medida de la gestión de la empresa.

El indicador número siete es también típico y habitual en el análisis de los estados contables cara al accionista. Es el beneficio por acción. Sería conveniente compararlo con el dividendo por acción. De la comparación de ambos podemos deducir la capacidad de inversión que tiene la sociedad.

En cuanto al octavo puede ofrecer diferentes lecturas. Una puede ser las posibilidades de la empresa para hacer frente y devolver sus deudas. Otra se podría entender como una medida de la solvencia en términos de rentabilidades. E incluso podríamos ver la capacidad de crecimiento que tiene una empresa, en términos de lo que dispone una vez afrontadas las deudas. Este índice se puede desglosar entre endeudamiento a corto (Liquidez) y a la largo plazo (Solvencia). Compararíamos ambos entre sí y en relación al total del endeudamiento.

Beneficios sobre ventas es otra herramienta típica del análisis de rentabilidad. Ganaría interés si en la venta deducimos los gastos de ventas imputables al equipo de ventas. Posibilita medir la eficacia de la fuerza de venta y contribuiría a la fijación de las remuneraciones de los mismos. A efectos de gestión recordar que lo importante no sólo es vender, sino que la venta nos implique pocos gastos de los vendedores, y que se cobre.

El anterior cociente hay que completarlo con un análisis porcentual y escalar de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y muy especialmente relacionar las ventas con los distintos componentes de los gastos (compras, personal, suministros, ...).

En el onceavo lugar ponemos relación entre dos partidas que deben ir parejas el beneficio y el *cash flow*. Si se cobrara todo en efectivo y no hubiera, amortizaciones,....., ambas magnitudes coincidirían. La relación informa sobre la rentabilidad pero quizás también sobre la gestión del inmovilizado productivo, vía amortizaciones y otros.

El indicador número doce permite conocer las posibilidades de inversión a medio plazo, ya que se entiende que una parte de los beneficios hoy pueden destinarse a inversiones en periodos sucesivos. Cuanto mas elevado sea el cociente, mas posibilidades existe de invertir y más capacidad para ello tiene la empresa. Igualmente Inversiones elevadas hoy pueden suponer menores inversiones en el futuro. Este índice hay que ponerlo en relación con los planes de inversión de la compañía.

Los siguientes, trece y catorce, son dos de los típicos de la rentabilidad y la gestión. Suelen ser fuente de información y a veces pretexto para la apertura/cierre de plantas, oficinas, ... Y también para regulación de plantillas.

Aportamos el cociente de beneficios sobre la valoración del personal. Su evolución en el tiempo es una medida de la eficiencia de la plantilla, de su correcta valoración y evaluación y en consecuencia de su remuneración y del nivel de exigencia que cabría hacer de ella y de sus capacidades.

Añadimos dos índices más que pretenden relacionar los conceptos de rentabilidad, liquidez y solvencia. En última instancia los tres están íntimamente relacionados, pero además nos ofrecen el conocimiento del equilibrio entre las tres magnitudes y en qué medida la liquidez va por delante de la solvencia o de la rentabilidad. Igualmente es un termómetro y un barómetro de la situación presente de las tres magnitudes y su probable evolución. También llama la atención sobre ciertas alarmas, coberturas o precauciones en la gestión empresarial en los mencionados parámetros. Así la relación de los índices de rentabilidad y Liquidez informan del ritmo de crecimiento de ambos en una secuencia plurianual y de una posible contribución a la liquidez en el siguiente ejercicio.

Consideraciones similares cabría hacerse del último. Además del ritmo de crecimiento de uno y otro con una muestra de varios ejercicios, podemos adivinar la contribución de la rentabilidad a la solvencia del siguiente año (Liquidez y Solvencia) y a la de futuros periodos (Solvencia).

Queremos recordar y resaltar que además de las evaluaciones parciales de cada indicador hay que hacerlas de todos los de Rentabilidad y de los de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad de forma conjunta y en series plurianuales. También es necesario e imprescindible establecer comparativas con la medida del sector, pero en especial con empresas similares a la nuestra por magnitud, antigüedad, orientación del comercio, estrategias, etcétera.

5.- PATRIMONIO.-

5.1.- Concepto.-

Antes de comenzar este apartado indicaremos que con el análisis patrimonial pretendemos dos objetivos. Uno identificar cuál es la estructura de nuestra empresa. Otro ver y analizar su evolución. Por consiguiente definiremos el análisis patrimonial como el que “busca conocer, interpretar y mejorar la estructura patrimonial de nuestra empresa en función de los objetivos marcados”.

5.2.- Críticas.-

Cabe hacer una doble crítica al análisis patrimonial tradicional. Primero que parte de un concepto estático de las mismas. Segundo que no matiza y ajusta las mencionadas partidas. De ello se deduce un análisis en clave del pasado y con partidas erróneas. Con lo cual llegaremos a conclusiones falsas, y sobre todo inútiles para la gestión de la empresa hacia el futuro.

5.3.- Matizaciones.-

Para evitar los efectos del apartado anterior, realizaremos una serie de matizaciones que nos permitan partir de un punto inicial real.

Ajustaremos el Activo con los criterios recogidos a lo largo del presente libro. Separaremos y concretaremos lo que va en el Activo a Largo Plazo y a Corto Plazo. Consideraremos el Patrimonio Neto en lugar de los Fondos Propios. Pero el Patrimonio Neto sólo deberá incluir aquellos componentes no reintegrables y que tengan una presencia real en la empresa y una correspondencia real en el Activo.

Eliminaremos cualquier partida o componente que no tenga una correspondencia real al otro lado del Balance. Sólo así nos quedaremos con unas masas patrimoniales que tengan un origen de gestión o real. Y, muy importante, eliminaremos cualquier elemento especulativo y temporal del balance.

5.4.- ¿De qué depende la estructura Patrimonial de una empresa?

Lógicamente depende de las diferentes masas patrimoniales de la empresa, pero adecuadamente calculadas. Así tendríamos el Activo en su vertiente a corto y a largo plazo, el Pasivo también a corto y a largo plazo, y el Patrimonio Neto. Todo ello con las precisiones realizadas en los subapartados anteriores.

Y algo más, el análisis patrimonial es algo dinámico y está condicionado, precisado y alterado por la gestión que haga los directivos de esos elementos patrimoniales. Esa administración lleva a su modificación de un año a otro. Y el elemento inicial que deberíamos tener presente es el margen. Entendido como el resultado final de unas políticas de ingresos y de gastos en un entorno competitivo y dependiente de la estructura actual de la compañía y de las estrategias marcadas y desarrolladas.

5.5.- ¿Cómo calcular la Estructura Patrimonial?

Lo haremos relacionando las distintas masas patrimoniales una vez ajustadas. Así pondremos en liza el Patrimonio Neto con el Activo y el Pasivo tanto los totales como a largo y a corto plazo. También veremos la composición interna del Activo y del Pasivo. Además comprobaremos el uso que se hace del margen. Concepto que va mucho más allá de un mero reparto de beneficios.

Por último intentaremos deducir el grado de solidez de la empresa bajo distintos puntos de vista.

5.6.- Indicadores.-

Nuestra propuesta de índices para conocer la Estructura Patrimonial de una empresa en aras a una mejor evaluación y gestión, es la siguiente:

Activo Largo / Activo Total

Activo Corto / Activo Total

Activo Corto / Activo Largo

Pasivo Largo / Pasivo Total

Pasivo Corto / Pasivo Total

Pasivo a Corto / Pasivo Largo

Pasivo / (Pasivo + Patrimonio Neto)

Patrimonio Neto / (Pasivo + Patrimonio Neto)

Pasivo Largo / Activo Largo

Pasivo Corto / Activo Corto

(Pasivo Largo + Patrimonio Neto) / Activo Largo

Patrimonio Neto / (Activo/Pasivo)

Patrimonio Neto / (Pasivo/Activo)

Margen / Patrimonio Neto

Margen / Activo

Margen / Pasivo

Activo / Pasivo

Activo / (Pasivo+Patrimonio Neto)

Pasivo / Activo

5.7.- Interpretación.-

El primero mide la capacidad productiva de la empresa.

El segundo indicador que proponemos valora los elementos no productivos en sentido estricto de la compañía.

El cociente número tres complementa a los dos anteriores.

El cuatro informa sobre el endeudamiento a largo plazo de la sociedad.

Por su parte el siguiente lo hace bajo la óptica a corto plazo.

El sexto es el complementario de los dos precedentes.

El indicador número siete nos indica qué parte de nuestra financiación es la exigible.

El octavo es el complementario, informa sobre qué parte de nuestra financiación es no exigible.

En noveno lugar tenemos un índice que vincula la financiación exigible a largo plazo con los elementos productivos y permite ver, junto a otros indicadores, la racionalidad de nuestra política financiera.

El siguiente, si además tenemos en cuenta el tema del coste financiero, es una manifestación de lo que nos cuestan nuestros elementos no productivos.

El onceavo completa al noveno y nos permite analizar qué parte del activo a largo plazo está financiado a coste cero (bueno hay que matizar este aserto porque en realidad hay un coste de oportunidad con la financiación con Patrimonio Neto).

El indicador doce lo vemos muy interesante y útil porque nos informa de la Solidez económica de la empresa. Si el Activo es el componente económico y productivo de la empresa, y lo relacionamos con la financiación obtenemos una medida de la solidez

actual. Pero si a su vez relacionamos con este cociente el Patrimonio Neto, podemos ver si en el futuro, continuará esa solidez económica. Los fondos del futuro se encuentran en el Patrimonio Neto. Es una forma de informar de la Solidez Económica.

En cambio el siguiente índice vemos un denominador inverso. Ese denominador nos indica la respuesta financiera a nuestros elementos económicos. Por consiguiente el indicador global es una visión del respaldo financiero que tiene la empresa y que viene dado por su Patrimonio Neto. El Patrimonio Neto es la garantía financiera más importante y sólida, y final para la estructura económica y para su financiación externa. Es una forma de informar de la Solidez Financiera.

En el cociente entre Margen y Patrimonio Neto podemos ver algo más que lo típico. Un resultado creciente es un indicativo de una mayor solidez económica y productiva de la empresa a medio plazo, ya que a medio plazo se producirá nuevas inversiones.

El siguiente, si crece, indica una descapitalización productiva a corto plazo o una mejora financiera. A medio plazo puede significar un incremento de los activos. Si es alto puede indicar una política de la empresa orientada a la remuneración del accionista por encima de mejorar y ampliar la estructura económica de la compañía.

Siguiendo con esa línea argumental el siguiente indicador, en el caso de que creciera, podría indicar a corto plazo que el endeudamiento se reduce. A medio plazo puede informar que existen unas posibilidades añadidas de endeudamiento vinculadas a inversiones. Si por el contrario disminuye podríamos interpretar que la empresa ha optado por remunerar a los accionistas en lugar de reducir su deuda.

El cociente Activo sobre el Pasivo y el Activo sobre Pasivo mas Patrimonio Neto constituyen una forma de calcular la capacidad productiva y la capacidad productiva neta y ello teniendo en cuenta complementariamente el coste del endeudamiento de la sociedad.

Por último la relación de Pasivo por Activo es una medida del endeudamiento de la estructura productiva de la compañía.

6.- CONCLUSIONES.-

El análisis contable que aquí hemos recogido es una visión desde la óptica y las necesidades de la empresa. Partimos de unos estados contables que tienen que reflejar la realidad empresarial en los conceptos, en su encuadre dentro del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y en su cuantía.

Redefinimos conceptos como la Liquidez, la Solvencia, la Rentabilidad y la Estructura Patrimonial bajo la idea de que la empresa es un ente real, vivo, en evolución y en funcionamiento. Igualmente estimamos que la empresa está bien organizada y que los diferentes componentes de su balance tienen el tamaño necesario para sacar los mejores resultados posibles.

Por último entendemos a la empresa en un entorno de competencia, jurídico-socio-político y tecnológico determinado. Por supuesto vemos a la empresa como un conjunto de elementos que están organizados en base a unas estrategias que suponen una estructura y funcionamiento y unos objetivos diferentes a los de las demás compañías.

No podremos olvidar que las comparaciones para ver tendencias y redefinir estrategias se hacen en base a la propia empresa y a la competencia en una serie de ejercicios económicos y teniendo en cuenta el entorno, en el sentido amplio, que antes enunciamos.

ANEXOS

1.- Una Contabilidad útil para la gestión de las empresas.-

La Contabilidad debe jugar un papel fundamental en la gestión de las empresas, y lo que es más importante, la Contabilidad debe servir para adelantarse al futuro.

Tradicionalmente la Contabilidad ha servido para anotar unos hechos económicos pasados y para conocer lo que ha ocurrido.

Pero debemos exigirle más a la Contabilidad. Debe tener un papel activo para prever y adelantarse al futuro. Para ello debe usar todas sus cuentas: Provisiones, Regularización, Valoraciones,

Esto debe ser así porque hay que recoger la Imagen Real, y que la empresa no desaparece el último día del año, sino que continúa con su actividad de forma indefinida.

Por ello la Contabilidad, no debe ser una Técnica de recoger datos, sino una Ciencia de interpretar datos y de adentrarse al futuro.

Apostamos por una llevanza de la contabilidad pensando que la vida de la empresa sigue, que las distintas cuentas deben tener un papel activo y preventivo, que se deben hacer nuevas valoraciones cuando cambie la realidad y las circunstancias.

Apostamos por un Análisis Contable que mire al futuro. Un Análisis Contable que utilice los datos de la contabilidad, pero también los del sector, la economía, la coyuntura internacional, ...

Apostamos por un Análisis Contable donde se tengan en cuenta los planes del Consejo de Administración, y su coherencia con el sector y la situación económica.

Si modificamos la forma de entender la Contabilidad, quizás podamos mejorar el futuro de nuestras empresas.

2.- Acuerdos y compromisos a Largo Plazo, ¿Un Activo Intangible?.-

Supongamos que tenemos dos empresas iguales con un balance y una cuenta de Pérdidas y Ganancias idénticos; y una de ellas tiene garantizada una venta durante los próximos 5 años, ¿qué compañía tendría más valor?.

Entendemos que esos acuerdos cerrados constituyen un activo intangible del que la empresa se beneficiará mañana pero que ya hoy es una realidad. Hasta el punto de que hoy tendría más valor, su patrimonio real sería superior, y se debería reflejar contablemente.

Porque existe el principio de la Imagen Fiel, y debe prevalecer el fondo sobre la forma, y la contabilidad debe reflejar la realidad de la empresa. Son argumentos más que sólidos para incorporar estos conceptos a la contabilidad. Porque no olvidemos que la empresa está en funcionamiento y no va a desaparecer el 31 de diciembre. Va a seguir su existencia años y años.

La realidad es que en la actual normativa contable este hecho, y otros similares, no se pueden recoger en el Balance. Sólo se recogen en el Informe de Gestión, pero es evidente que la existencia ó no de los mismos repercute en el Patrimonio Neto de la compañía.

El valor en libros no tiene nada que ver con el valor real de la empresa. Por eso proponemos que el patrimonio de la sociedad contemple ese mayor valor.

¿Cuál podría ser el tratamiento contable del mismo?. Estimamos que debería figurar - dentro del Debe- en el Activo a Largo Plazo Intangible, pues en realidad es un tipo concesión especial. La concesión administrativa convencional permite explotar, por ejemplo, una autopista de peaje o una mina durante un periodo determinado. En nuestro caso podemos explotar un compromiso detallado de venta durante una serie de años, y que nos garantiza unos ingresos. Lógicamente, como sucede en las concesiones cabe realizar amortizaciones anuales (o adaptaciones de valor) en función de la ejecución del acuerdo.

La contrapartida en el Haber, estaría dentro del Patrimonio Neto. Y eso sería así porque no ha existido un desembolso de dinero como en el caso de las concesiones.

Anualmente se iría ajustando el valor en función de los periodos y/o importes consumidos.

Por otro lado, en el caso de venta de la compañía, aparecería un mayor activo y patrimonio porque además de la empresa estaríamos vendiendo contratos a largo plazo. Esto supone un mayor valor de la empresa.

3.- ¿Son los Recursos Humanos un Activo Intangible?.-

Es cierto que con una visión estática, anticuada y alejada de la realidad no se admite contabilizar el que podríamos llamar Personal Vital de la empresa. Imaginemos una empresa relacionada con las nuevas tecnologías de la investigación farmacéuticas con un socio capitalista y tres investigadores con patentes y productos de éxito y que además son los únicos del mundo que conocen una determinada parcela. Un día por problemas con el socio capitalista deciden salir de la empresa y montar su propia compañía.

Qué le pasaría? Quizás desaparecería o quedaría reducida a una mínima expresión. Y contablemente ¿cómo se recogería la marcha de los tres socios? Con las normas y usos actuales de la Contabilidad no se podría contabilizar.

Pensamos que los tres socios constituyen un Activo, el principal Activo de la empresa.

Primero porque se encuentra a disposición de la empresa y les permite producir, ingresar y obtener beneficios.

Segundo porque si abandona la empresa (en los casos del Personal Vital), ésta vería reducido de forma importante sus ingresos y sus beneficios.

Tercero porque en muchos tipos de empresas suponen el elemento diferencial, al igual que de una patente o una concesión se tratara.

Cuarto porque se puede valorar esa aportación extra de ese grupo selecto de empleados (lo que me aporta de más al caso que tuviera otros empleados). De hecho muchas empresas cierran o han disminuido de forma drástica sus ventas y beneficios cuando de ellas se marcha ese grupo de Personal Vital.

Quinto, es un Activo a Largo Plazo, porque en condiciones normales permanecen en la empresa varios ejercicios.

Sexto y último, es un Activo a Largo Plazo Intangible, porque no tienen la presencia física de una máquina, pero cuya aportación se debe a sus capacidades inmateriales como una patente o una concesión.

El problema radica en la valoración. Estaríamos ante un Activo Fijo no amortizable, pero sí con una valoración revisable anualmente en base a múltiples criterios que pueden ir del plus que obtiene la empresa respecto a la competencia achacable exclusivamente al *know how* que estos empleados suponen; al exceso de mejora por encima de la media del sector o de empresas análogas,

Somos conscientes de que la valoración, y su revisión anual es compleja, pero debemos entender -y sería otra forma de calcularlo- que la aportación de estos empleados claves desaparecería si abandonan la compañía, se van a otra, o crean otra. Las pérdidas que tendría la empresa y la diferencia en ventas y beneficios respecto a la situación anterior sería una forma de valorar a ese Personal Vital *a posteriori*. El problema radica cuando no se ha previsto (como hasta ahora obliga unas normas alejadas de la realidad) y al producirse la salida, la empresa tendrá que absorber y contabilizar unas pérdidas enormes.

Proponemos no sólo una valoración de ese Personal Clave, que se realizaría anualmente; sino paralelamente dotar unas provisiones que anticipen o mitiguen una eventual salida de los mismos.

4.- Contratos de Trabajo y Provisiones.-1

Planteamos a continuación una cuestión novedosa, quizás polémica, pero ciertamente necesaria en cualquier momento, y ahora mas.

Las empresas, cuando llegan momentos de crisis, se ven obligadas a reducir su plantilla.

Esto le supondrá gastos extraordinarios y no recurrentes en el ejercicio en que se produzcan esas bajas de trabajadores.

Por ello, y según el principio de Prudencia que debe seguir la Contabilidad, sería muy conveniente que la empresa dotara Provisiones para cubrir el coste económico de esas bajas, incluso desde el mismo momento de la contratación del trabajador.

Cierto es que tales Provisiones reducen el beneficio cada año. Pero también es verdad que el impacto es mucho más traumático si hay que recoger todo el efecto de las bajas en un solo ejercicio.

El importe de las Provisiones se estimará en base a parámetros como los salarios recibidos, la antigüedad del empleado, la existencias de cláusulas de indemnizaciones,

Al ser una Provisión, se revisaría anualmente y siempre se respetarían los principios de Imagen Fiel, Prudencia y Empresa en Funcionamiento.

La propuesta que hacemos supone una reducción de los beneficios año tras año, pero introduce elementos de previsión a largo plazo y de gestión profesional.

Además permitiría a la empresa hacer los ajustes de plantilla en el momento adecuado, y no con retraso, con los mayores costes económicos y sociales que tendrían. Además, dejarían a la empresa en una situación peor, y con alto riesgo de desaparecer.

¹ Este anexo no es posible sin las ideas, y mucho más, que me ha dado el auditor David Zayas González.

BIBLIOGRAFÍA BÁSICA

Mi experiencia profesional en el mundo de la empresa.

<http://anovacontabilidadde.blogs.sapo.pt/>

BIBLIOGRAFÍA CONVENCIONAL EN EL ÁMBITO ACADÉMICO

Goxens Orensanz, María Ángeles y Gay Saludas, José María. Análisis de Estados Contables. Diagnóstico económico-financiero. Prentice Hall. Madrid. 2002.

Jiménez Cardoso, Sergio M., García-Ayuso Covarsí, Manuel y Sierra Molina, Guillermo J. Análisis financiero. Ediciones Pirámide. Madrid. 2002.

Nuevo Plan General de Contabilidad. Borrador de 4 de julio de 2007. Ediciones Pirámide. Madrid. 2007.

Rivero Torre, Pedro. Análisis de Balances y Estados Complementarios. Ediciones Pirámide. Madrid. 2002.

Stickney, Clyde P. y Brown, Paul R. Financial Reporting and Statement Analysis. A Strategic Perspective. Harcourt Brace College Publishers. Orlandado. Florida (Estados Unidos). 2004.

Páginas web:

www.aeca.es

www.analistaseconomicos.com

www.bde.es

www.bloomberg.com

www.cnmv.es

www.deloitte.es

www.expansion.com

www.ey.com

www.ft.com

www.ine.es

www.kpmg.es

www.lopesdesa.com.br

www.reuters.es