



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

CURSO ACADÉMICO: 2013-2014

TRABAJO FIN DE GRADO

TÍTULO

Análisis financiero Teka Industrial S.A.

Teka Industrial S.A. financial analysis.

AUTOR/A

Marta San Millán Martínez

TUTOR

Dr. Carlos López Gutiérrez

FECHA

Octubre 2014

ÍNDICE

RESUMEN/SUMMARY	Pag.3
INTRODUCCIÓN	Pag.4
CAPITULO I: INFORMACIÓN FINANCIERA	Pag.4
1. CARACTERÍSTICAS Y RESTRICCIONES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.	Pag.4
1.1 Relevancia.	Pag.5
1.2 Fiabilidad.	Pag.6
1.3 Restricciones.	Pag.6
2. USUARIOS Y NECESIDADES.	Pag.6
2.1 Necesidades de usuarios externos.	Pag.7
2.2 Necesidades de los usuarios internos.	Pag.8
CAPITULO II: ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	Pag.8
1. FUENTES DE INFORMACIÓN ÚTILES PARA EL ANALISIS.	Pag.8
2. METODOS DE ANÁLISIS.	Pag.9
2.1 Análisis horizontal.	Pag.9
2.2 Ratio.	Pag.9
3. ANÁLISIS MEDIANTE RATIOS.	Pag.9
3.1 Concepto y clases de ratios	Pag.10
3.2 Motivos para el uso de ratios	Pag.10
3.3 Utilidad y limites	Pag.10
CAPITULO III: ANALISIS FINANCIERO; CASO PRÁCTICO TEKA INDUSTRIAL S.A.	Pag.11
1. ANÁLISIS DE LAS CUENTAS ANUALES TEKA INDUSTRIAL S.A	Pag.11
2. ANÁLISIS FINANCIERO TEKA INFUSTRIAL S.A.	Pag.13
2.1 Liquidez.	Pag.13
2.2 Endeudamiento.	Pag.16
2.3 Financiación.	Pag.21
2.4 Equilibrio financiero.	Pag.23
2.5 Rentabilidad.	Pag.24
2.6 Actividad.	Pag.27
2.7 Problemas apreciados en el análisis.	Pag.30
CONCLUSIONES	Pag.31
BIBLIOGRAFÍA	Pag.32

RESUMEN

El análisis financiero consiste en estudiar la información contable de la empresa utilizando ciertos métodos como el análisis horizontal y el análisis a través de ratios con el objetivo de explicar la situación actual de la empresa, determinar las situaciones que han provocado esta situación y predecir la situación futura aunque, eso sí, dentro de unas limitaciones.

Usuarios de esta información, ya sean usuarios internos o usuarios externos, la toman como base a la hora de tomar decisiones. Los primeros la utilizan para mejorar la gestión de la empresa ya sea en el ámbito de la producción o en cualquier otro ámbito que afecta de manera interna a la empresa. En cuanto a los usuarios externos utilizan la información para decidir si mantienen, amplían o reducen su participación en la empresa y si no tienen una participación en ella la usan para decidir si merece la pena comenzar a tenerla.

En el presente trabajo se han utilizado el método de análisis horizontal y el método de análisis por ratio para el estudio de la empresa Teka Industrial S.A. Una vez realizado el análisis, se ha descubierto que la empresa tiene problemas de liquidez, tanto a corto como a medio plazo y una disminución del capital circulante que provoca un desequilibrio financiero en el último año, todo ello está producido por una reclasificación de deuda de largo plazo a corto plazo además de problemas de rentabilidad tanto económica como financiera debido a una reducción del resultado del ejercicio y problemas de costes ya que la empresa no vende lo suficiente como para cubrirlos.

SUMMARY

The financial analysis consist on an accounting study of the company using methods like horizontal analysis and analysis through ratios in order to explain the current situation of the company, trying to identify the reasons that have caused this situation and predict the future situation of the company although, is true, within certain limitations.

Users of this information, internal or external users, take it as a basis when they want to make decisions. The internal users use it to improve the management of the company in the field of production or in any other area that affects the company internally. Regarding to external users, they use the information to decide if they maintain, expand or reduce its share in the company and if they don't have it, they will use it to decide if is worth to start it.

In this project, I have used the method of vertical analysis and ratio analysis method in order to study the company Teka Industrial SA. Once the analysis has been done, is visible that the company has cash flow problems, both short and medium term, and a decrease in working capital what has caused a financial imbalance in the last year. All of it is produced by a reclassification of long-term debt into short-term debt plus economic and financial profitability problems due to a reduction of the profit and cost problems because the company does not sell enough to cover them.

INTRODUCCIÓN

Debido al periodo de crisis por el que está pasando España desde el año 2008 y que el fracaso de las empresas cada vez es más frecuente, se necesita realizar análisis financieros de los estados contables de las empresas para conocer la situación de estas.

Estos análisis financieros sirven de ayuda a la hora de tomar decisiones tanto para los actuales inversores, ya que deberán decidir si mantienen, reducen o incrementan su participación en la empresa, como para futuros inversores que deberán decidir si invierten o no en la empresa y además también a los directivos que necesitan la información a la hora de mejorar la gestión interna de la empresa.

El presente trabajo tiene por objetivo realizar el análisis financiero de la empresa Teka Industrial S.A. Para ello se van a usar diferentes métodos de cálculo tales como análisis horizontal y el análisis mediante ratios, y se ha realizado una comparativa con el sector al que pertenece la empresa.

Se ha elegido la empresa Teka Industrial para el análisis debido a que es una empresa que tiene la producción de fregaderos de Inox en Santander y que recientemente ha pasado por una reducción de plantilla y un traspaso de la producción de cocinas eléctricas gas e inducción de Santander a Turquía, por tanto me parecía interesante estudiar su evolución en los últimos años.

Una vez realizado el estudio se ha llegado a la conclusión de que Teka industrial S.A tiene problemas de liquidez a corto y medio plazo, producido por un exceso de endeudamiento a corto plazo debido a una reclasificación de deuda y que el resultado del ejercicio que produce no solo hace que la empresa tenga problemas a la hora de devolver su deuda sino también problemas de rentabilidad, tanto financiera como económica.

De acuerdo al objetivo la estructura que sigue el trabajo se desarrolla de la siguiente manera. En el capítulo I se expone el concepto de información financiera, sus características y sus usuarios. Así mismo en el capítulo II se explicara que es un análisis financiero, sus fuentes de información y los métodos de análisis. Y por ultimo en el capítulo III, el caso práctico de la empresa Teka Industrial S.A., donde se estudiaran la cuenta de balance y de pérdidas y ganancias así como los ratios de liquidez, endeudamiento, rentabilidad, actividad, financiación y su equilibrio financiero.

CAPITULO I: INFORMACIÓN FINANCIERA

La expresión información financiera engloba no solo la información recogida en las cuentas anuales (balances, estados de resultados y notas de la memoria) sino también otros tipos de datos tales como los incluidos en el informe de gestión, en los folletos previos a las emisiones bursátiles y otros informes que contengan datos económico-financieros. En este capítulo se van a estudiar las características y las restricciones de la información financiera y los usuarios y sus necesidades.

1. CARACTERÍSTICAS Y RESTRICCIONES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.

En el proceso de elaboración de información financiera no participan los usuarios externos pero estos, necesitan la información a la hora de tomar decisiones. Por tanto la información financiera, ya sea presente o pasada, tiene que reunir una serie de características para garantizar su utilidad de atender las necesidades de los usuarios.

En el cuadro 1.1 se muestra la clasificación de las características cualitativas requeridas para la información financiera según el marco conceptual de la asociación española de contabilidad y administración de empresas, párrafo de 77-179.

Tabla 1.1: Características cualitativas de la información.

Características cualitativas básicas	Características cualitativas derivadas	Restricciones
Relevancia	<ul style="list-style-type: none"> • Carácter completo • Identificabilidad • Claridad • Preeminencia de la sustancia sobre la forma • Importancia relativa • Comparabilidad 	<ul style="list-style-type: none"> • Oportunidad • Razonabilidad • Economicidad
Fiabilidad	<ul style="list-style-type: none"> • Imparcialidad • Objetividad • Verificabilidad • Representación fiel • Prudencia 	

Fuente: Muñoz Marchante, 2009

Según el citado documento, la relevancia y la fiabilidad constituyen las características básicas. Estas características serán explicadas en el los apartados siguientes.

1.1 Relevancia.

Una información es relevante cuando contiene datos que realmente influye en la toma decisiones, es decir cuando proporciona una utilidad a los usuarios.

Como queda reflejado en la tabla 1.1 las características derivadas de la relevancia son:

- Carácter completo: la información publicada por la empresa debe contar con todos los datos necesarios para una correcta interpretación.
- Identificabilidad: los informes contables deben de identificar la entidad a la que se refiere y el año o el periodo de tiempo que abarca dicho informe.
- Claridad: la información financiera ha de ser comprensible para todos los usuarios, expertos o no, para asegurarse una buena utilización por parte de estos.
- Preeminencia de la sustancia económica de las operaciones sobre la forma jurídica: cuando la forma económica no coincida con la forma jurídica, la información financiera debe reflejar las transacciones de acuerdo a su realidad económica con independencia de la forma jurídica.
- Importancia relativa: se puede no aplicar de manera estricta una norma siempre y cuando el efecto de este incumplimiento sea poco significativo.
- Comparabilidad: esta característica hace referencia a que los estados financieros tienen que poder compararse no solo con los de años anteriores sino también con los estados financieros de otras empresas que se encuentren en el mismo sector.

1.2 Fiabilidad.

La información contable debe de carecer de errores significativos para que pueda resultar de utilidad a los usuarios pertinentes.

Para que la información sea fiable se deben respetar las características derivadas de la fiabilidad que se mostraban en la tabla 1.1:

- Imparcialidad: información debe de ser neutral para no favorecer los intereses de usuarios en particular.
- Objetividad: la información financiera debe elaborarse siguiendo criterios que sean conocidos por los usuarios y que por tanto no dependan de las entidades que elaboran la información.
- Verificabilidad: la información debe ser sometida a controles y revisiones externos.
- Prudencia: esta característica hace referencia a que en circunstancias de incertidumbre hay que elegir la opción que no sobrevalore activos e ingresos y que no infravalore gastos y obligaciones.

1.3 Restricciones.

A la hora de redactar la información financiera nos encontramos con ciertos condicionantes que no pueden obviarse. Estas restricciones también reciben en nombre de características cualitativas adicionales (Martínez García et al.-2002), son:

- Oportunidad: la información debe ofrecerse en un tiempo oportuno.
- Razonabilidad: la información financiera no puede alcanzar en todos los casos una exactitud completa sobre la actividad económica. En esos casos se debe obtener una aproximación adecuada y suficiente.
- Economicidad: el coste de elaborar y comunicar la información contable también hay que considerarlo ya que suministrar información con niveles máximos de relevancia y fiabilidad puede tener un coste desproporcionado.

Por tanto la información financiera tendrá que perseguir el equilibrio entre los requisitos enunciados y la relevancia y la fiabilidad, en vez de perseguir el cumplimiento de todos ellos.

2. USUARIOS Y NECESIDADES.

Los usuarios de la información financiera son aquellos que tengan un interés en ella para la toma de decisiones, económicas o no, sobre la entidad. La usuarios de la información han ido aumentando en los últimos años (Carraco Gallego et al.-2009), debido a que cada vez la información es más valiosa para la toma de decisiones, ya que representa una importante fuente de datos financieros. Los usuarios se dividen en dos grandes grupos, usuarios externos y usuarios internos. Los primeros carecen de autoridad para la decisión directa, tienen acceso limitado a la información y toman decisiones comerciales, de inversión o de crédito. Los segundos tienen el control de la elaboración de información y toman decisiones de gestión

En la tabla 1.2 que aparece a continuación se identifican los principales usuarios de la información financiera:

Tabla 1.2: Clasificación de los potenciales usuarios de la información contable.

Usuarios externos	Vinculados contractualmente con la empresa	<ul style="list-style-type: none"> • Socios y accionistas • Empleados • Hacienda pública • Entidades bancarias • Proveedores • Clientes
	Sin relación contractual con la empresa	<ul style="list-style-type: none"> • Inversores potenciales • Organismos públicos • Sindicatos y organizaciones empresariales • Empresas competidoras • Público en general
Usuarios internos	Responsables de la gestión	<ul style="list-style-type: none"> • Administrativos • Directivos • Empresarios

Fuente: Muñoz Marchante-2009

2.1 Necesidades de usuarios externos.

Las necesidades de los usuarios no dependen de las características particulares del individuo sino de la relación que tienen con la empresa (Jiménez Cardoso-2002). A pesar de esto se pueden mencionar una serie de necesidades propias de cada individuo.

En primer lugar se va a hablar de los usuarios externos con relación contractual con la empresa:

- Socios y accionistas: son aquellos usuarios que obtienen una rentabilidad de la empresa ya sea a corto o largo plazo. Para ellos necesitan conocer la información financiera para decidir sobre su participación en la empresa.
- Empleados: necesitan la información para conocer sus posibilidades de promoción, de negociación de salarios y si peligran o no su puesto de trabajo.
- Hacienda pública: la información que le interesa es la relacionada con la liquidación del impuesto debido a que parte de los impuestos que recaudan provienen de las empresas.
- Entidades bancarias: suelen ser el principal prestamista externo. Por ello están interesados en conocer la información financiera ya que tienen que saber si estas pueden o no hacer frente a los pagos del préstamo.
- Proveedores: su interés es similar al de los bancos, solo que a corto plazo.
- Clientes: a la hora de tomar decisiones de compra para necesitan la información financiera para saber si esta va a continuar funcionando o si por lo contrario podría dejar de hacerlo.

Debido al carácter social de las actividades desarrolladas por las empresas en la actualidad se admite que cualquier persona puede tener algún tipo de interés sobre ellas. Como se puede observar en la tabla 1.2, (Muñoz Marchante-2009), los usuarios de la información contable sin relación contractual con la empresa son, los organismos

públicos ya que son los encargados de regular la actividad económica, los sindicatos y organismos empresariales porque tienen un papel mediador con el mercado de trabajo, las empresas competidoras y los analistas financieros.

2.2 Necesidades de los usuarios internos.

Los directivos y los gestores de la necesitan la información financiera para tomar las decisiones de gestión.

Los responsables de la gestión de la empresa no solo disponen de la información que se proporciona a los usuarios externos sino que también disponen de información adicional para desarrollar de manera de manera eficiente la función de dirección, planificación y control.

CAPITULO II: ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES.

El análisis de la información contable interesa, como se ha detallado en el capítulo anterior, tanto a usuarios internos como a externos a la entidad. Los primeros la utilizan para orientar sus decisiones de gestión y los segundos lo harán para orientar y fundamentar acerca de la conveniencia de comprometer recursos en la firma. En este capítulo se va a estudiar las fuentes de información útiles para el análisis, las definiciones del análisis del estado financiero, métodos de análisis, análisis mediante ratios.

1. FUENTES DE INFORMACIÓN ÚTILES PARA EL ANÁLISIS.

La primera fase del análisis financiero consiste en determinar qué información puede servir de utilidad para la elaboración de dicho análisis. Las fuentes de información útiles para el análisis financiero se pueden clasificar en dos grupos (Benegas ochovo-1998):

- Información de la empresa.
- Información sobre el sector y el entorno

El primer grupo está formado a su vez por:

- Información contable empresarial, es decir, cuentas anuales y estados complementarios.
- Información para la verificación de datos y evaluación de credibilidad de la empresa
- Otra información disponible de la empresa

Cabe destacar que la información de la empresa incluye datos de distinta naturaleza, regulados y no regulados, obligatorios y voluntarios, cuantitativos y narrativos, financieros y no financieros e históricos y previsional.

En el segundo grupo se incluyen:

- Los informes sectoriales, útiles para conocer la posición competitiva en la que se encuentra la empresa.
- Información general relevante.

2. METODOS DE ANÁLISIS.

Una cifra aislada carece de significado, una adecuada interpretación requiere siempre relacionarla y compararla con otros datos. Los datos utilizados para realizar comparaciones en el análisis de la información financiera corresponden tanto al ejercicio que se quiere examinar como a los años anteriores. Estas comparaciones pueden realizarse en términos absolutos o en términos relativos mediante ratios o porcentajes. Para realizar este tipo de análisis, los contables y los analistas financieros han desarrollado una serie de procedimientos que se basan, (Muñoz Merchante-2009), en:

- Comparaciones entre datos relativos a un mismo ejercicio
- Comparaciones entre datos que pertenezcan a dos o más ejercicios
- Métodos especiales para la evaluación de aspectos específicos.

Las herramientas más utilizadas para el análisis financiero, (Bonson-2009), son:

- Análisis estructural mediante porcentajes horizontales.
- Análisis mediante ratios.

En un análisis financiero se usan estas herramientas de forma conjunta.

2.1 Análisis horizontal.

Un analista está realizando un análisis horizontal cuando compara el valor de cada elemento con el correspondiente a un año que ha sido tomado como base, transformándose la partida en un indicador en base 100. Este análisis es utilizado para determinar el crecimiento o decrecimiento respecto a ejercicios anteriores. Puede realizarse de manera individual o a través de agrupación de partidas y debe compararse con los datos del sector para determinar si existen anomalías a las que se debe prestar atención.

2.2 Ratio.

Un ratio es el cociente de dos cuentas determinadas tomadas de los estados financieros. Los ratios expresan la relación entre las cuentas expresadas de manera porcentual o en tanto por uno, ofreciendo así una información complementaria y distinta a la proporcionada por los valores que conforman el ratio (Archel Domenche-2010).

A la hora de elaborar un ratio hay que elegir magnitudes que tengan una relación económico-financiera. Por ejemplo, relacionar las deudas con el patrimonio neto tendría sentido, sin embargo relacionar los fondos propios con los proveedores carecería de él.

En el siguiente apartado se hablara de los ratios en mayor profundidad.

3. ANÁLISIS MEDIANTE RATIOS.

3.1 Concepto y clases de ratios

Como se ha explicado anteriormente un ratio es la división entre dos magnitudes y para que un ratio sea significativo estas magnitudes deben de tener algún tipo de relación entre sí.

Debido a que se pueden realizar numerosas interrelaciones entre las partidas de las cuentas, los ratios, que pueden calcularse, dependerán del criterio del analista que

elabore el análisis. Por tanto para la elección de los ratios que resulten más significativos hay que tener en cuenta la información disponible y el objeto del análisis.

Por lo general cualquier ratio aislado será insuficiente para opinar sobre un aspecto concreto. Los ratios aportan mayor información cuando se comparan con otros ratios, procedentes de la misma empresa pero de años anteriores o de otras empresas que actúan en el mismo sector (Archel Domencheetal-2010).

Los ratios más relevantes serán aquellos que revelen situaciones preocupantes, tales como una liquidez baja o pobre rentabilidad además un ratio favorable no significa nada y un ratio desfavorable puede ser significativo (Lev-1978)

Los ratios pueden elaborarse atendiendo diversos criterios (Muñoz Marchante-2009):

- Estado contable de donde proceden las magnitudes relacionadas:
 - Ratios de balance
 - Ratios de resultados
 - Ratios de fondos
 - Ratios mixtos

- Atendiendo variables de estudios:
 - Ratios de liquidez
 - Ratios de endeudamiento
 - Ratios de rentabilidad
 - Ratios de actividad
 - Ratios de financiación
 - Ratios de equilibrio financiero

Esta última clasificación es probablemente la más útil debido a que tiene en cuenta los objetivos del análisis y las necesidades de los usuarios.

3.2 Motivos para el uso de ratios

Aunque los motivos para el uso de ratios pueden ser muy variados, (Archel Domenchetal-2010), hay tres que destacan sobre todos los demás:

- Expresar relaciones funcionales entre determinadas variables financieras que están unidas o enfrentadas entre sí por algún tipo de relación económica, de tal manera que la variación de una puede explicar de manera parcial o total la variación de la otra.
- Reducen la complejidad de la información contenida en los estados financieros a unas pocas variables que ofrecen una visión sintetizada sobre la situación de la empresa.
- Transformar la información contable para que pueda ser comprable. Al tomar forma porcentual, neutralizan el tamaño, y al relativizar las cifras, hace que puedan ser equiparables entre empresas de diferente dimensión.

3.3 Utilidad y límites.

La amplia utilización de ratios está justificada en que, como se ha dicho anteriormente, ninguna cifra tienen sentido si se la considera de manera aislada. Los ratios expresan la relación entre dos cantidades para que puedan compararse entre sí. Además estas relaciones pueden indicar tendencias que serían difíciles de percibir si se estudia cada magnitud por separado.

Los ratios tienen ciertas limitaciones, (Oriol Amat-2004):

- Suelen basarse en datos históricos y por tanto a veces tienen falta de perspectiva sobre a donde se dirige la empresa
- La fecha del final del ejercicio no es totalmente representativa de la situación de la empresa, debido a las estacionalidades de producción y venta
- Manipulación de datos contables.
- La información contable no suele estar ajustada para corregir los efectos de la inflación.
- No siempre es posible obtener datos del sector.

También hay que tener en cuenta la dimensión de la entidad, aunque los ratios facilitan el análisis de entidades con distinto tamaño, debe tenerse en cuenta que no neutralizan totalmente la diferencia de dimensión (Muñoz Marchante-2009).

CAPITULO III: ANÁLISIS FINANCIERO; CASO PRÁCTICO TEKA INDUSTRIAL S.A.

1. ANALISIS DE LAS CUENTAS ANUALES TEKA INDUSTRIAL S.A.

En primer lugar se va a estudiar la evolución tanto del balance de situación y como de la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa Teka Industrial S.A.

Para una mejor visualización se han realizado tres gráficos:

- El primero refleja la evolución del activo, no corriente y corriente
- El segundo la evolución del pasivo, no corriente y corriente, y el patrimonio neto
- Y el tercero la evolución de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Como se puede observar en los gráficos 3.1 y 3.2, la empresa ha aumentado del 2008 al 2010, tanto su activo corriente como su pasivo corriente, pero durante el 2011 y el 2012 el activo corriente disminuyó y el pasivo corriente continuo aumentando. Pese a esto la empresa durante el 2011 seguía teniendo un activo corriente superior al pasivo corriente y por tanto no tenía problemas de liquidez a corto plazo. Sin embargo en 2012 el pasivo corriente supera al activo corriente y la empresa tendrá problemas de liquidez a corto y medio plazo como se explicara más adelante.

Si observamos la evolución del patrimonio neto en los últimos cinco años observamos que se ha producido una descapitalización de la empresa. El patrimonio neto ha pasado de representar el 49,23% del total del pasivo en 2008, a representar el 32,23% en 2012, esto es producido no solo por un aumento de las deudas a corto plazo, lo cual provoca que la empresa este más endeudada (como se explicará más adelante), sino también por las pérdidas acumuladas de los últimos años como se observa en el grafico3.3.

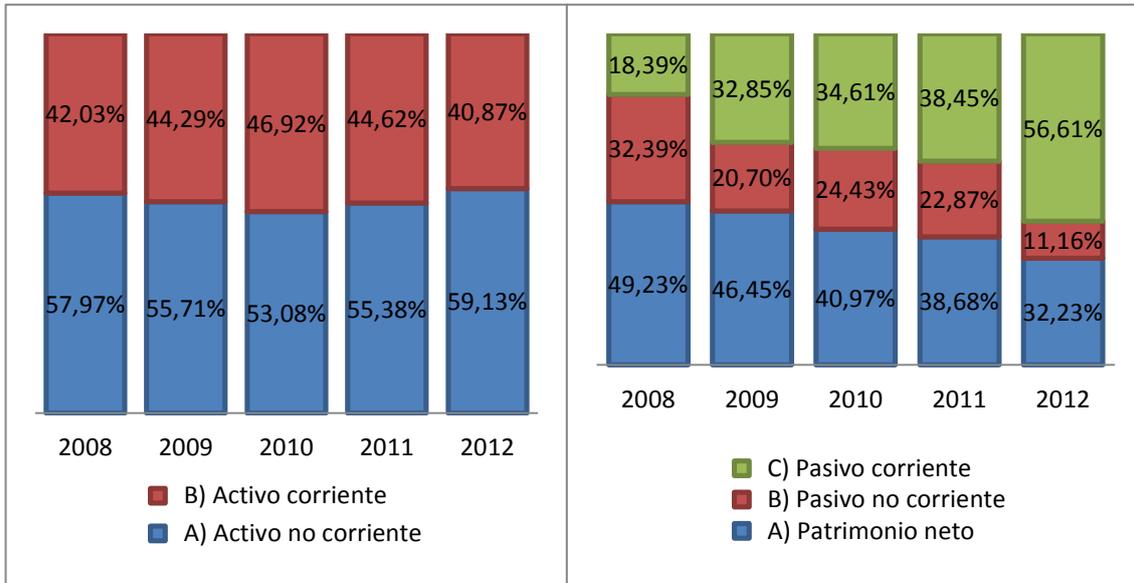


Gráfico 3.1 Evolución del activo 2008-2012

Gráfico 3.2: Evolución PN y pasivo 2008-2012

Al observar el gráfico 3.3, se ve que la empresa ha mejorado considerablemente el resultado del ejercicio en el año 2012, aunque este sigue siendo negativo. Esta mejora no procede de un aumento de las ventas y por tanto de una mejora del resultado de explotación sino de que el resultado financiero ha pasado de ser, negativo en 2011, a ser positivo en el 2012. Esto es producido por un aumento de las participaciones en instrumentos de patrimonio y por un descenso de las pérdidas procedentes de la enajenación y el deterioro de instrumentos financieros. Además si las actividades interrumpidas de la empresa no hubieran aumentado en un 382% la empresa Teka Industrial S.A. tendría un resultado del ejercicio positivo durante el 2012. Si se observa la evolución de la cuenta de pérdidas y ganancias de empresa desde el 2008, Teka Industrial S.A. en cuatro años pasó de tener un resultado de ejercicio positivo a uno negativo. Este cambio se debe a una reducción de la cifra neta de negocio que ha sufrido la empresa en los últimos años.

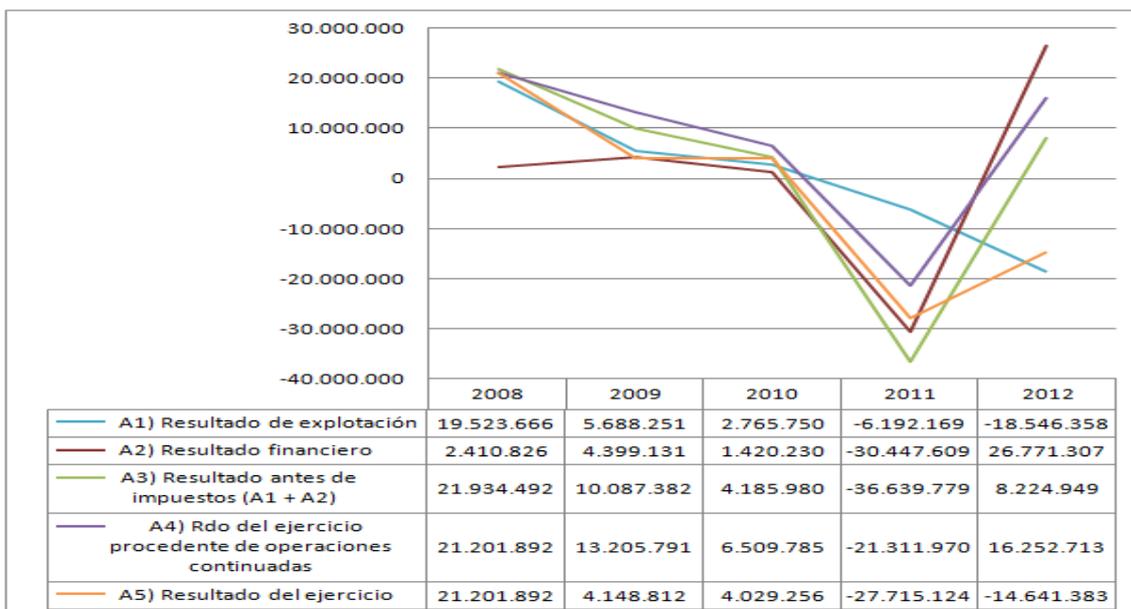


Gráfico 3.3: Evolución de la cuenta de PyG 2008-2012

2. ANÁLISIS FINANCIERO TEKA INDUSTRIAL S.A.

Para realizar el análisis financiero de Teka Industrial S.A. se han comparado los ratios financieros de la empresa con la media ponderada del sector. Esta media se ha calculado con los ratios de las seis empresas más representativas del sector en función de su tamaño, BSH electrodomésticos España S.A., Candy Hoover electrodomésticos S.A., Hitachi Air Conditioning Products Europe S.A., Geysers-Gastech S.A., Rodin S.A y Saunier Duval Clima S.A. Estas empresas han sido identificadas a través del código CNAE 2751 Fabricación de electrodomésticos. Los datos de balance y de la cuenta de resultados para el cálculo de estos ratios se han obtenido de la base de datos SABI.

En las tablas que aparecen a continuación contienen los resultados de los ratios, tanto de la empresa Teka Industrial S.A. como del sector al que esta pertenece, los cuales serán comentados y explicados más adelante.

tipología	Ratio	2012	2011	2010	2009	2008
Liquidez	Liquidez c/p	55,43%	90,07%	99,66%	101,10%	163,57%
	Liquidez m/p	72,20%	116,04%	135,57%	134,82%	228,61%
	Garantía a l/p	147,56%	163,09%	169,39%	186,75%	196,96%
Equilibrio financiero	Capital circulante	-67.365.589	31.499.284	65.104.355	53.521.780	105.356.415
	Equilibrio NOF-ventas	33,36%	42,99%	38,04%	33,88%	28,08%
	Capital circulante S/activo	-15,74%	6,17%	12,31%	11,44%	23,65%
Endeudamiento	Apalancamiento financiero	3,10	2,58	2,44	2,15	2,03
	Endeudamiento c/p	56,61%	38,45%	34,61%	32,85%	18,39%
	Endeudamiento l/p	11,16%	22,87%	24,43%	20,70%	32,39%
	Endeudamiento	67,77%	61,32%	59,03%	53,55%	50,77%
	Carga financiera	-136,91%	2459,75%	70,37%	73,29%	49,65%
	Capacidad de devolución de deuda	-2,91%	-6,71%	3,85%	4,72%	12,10%
	Cst. Medio de los recursos ajenos	7,51%	5,68%	3,42%	5,53%	8,47%
	Autonomía financiera	32,23%	38,68%	40,97%	46,45%	49,23%
	Financiación espontánea CP	12,45%	14,72%	13,67%	12,52%	16,23%
	Financiación no espontánea	44,16%	23,73%	20,94%	20,33%	2,16%
	Financiación proveedores	27,08%	20,99%	24,70%	22,59%	28,09%
	Solvencia	147,56%	163,09%	169,39%	186,75%	196,96%
	Crédito clientes	35,22%	38,41%	31,99%	31,38%	30,58%
	Actividad	PMC	127	138	115	113
PMP		105	85	98	92	106
Rotación de existencias		65	73	88	69	61
PMA		72	69	76	65	70

Tabla 3.1: Ratios de Teka Industrial S.A

Tipología	Ratio	2012	2011	2010	2009	2008	
Liquidez	Liquidez c/p	100,44%	112,85%	97,40%	96,16%	96,44%	
	Liquidez m/p	145,13%	158,33%	142,62%	136,54%	139,42%	
	Garantía a l/p	175,01%	179,59%	172,93%	174,41%	172,10%	
Equilibrio financiero	Capital circulante	72.417.796	121.292.671	91.258.940	70.939.587	95.606.617	
	Equilibrio NOF-ventas	7,34%	8,87%	11,25%	11,54%	14,63%	
	Capital circulante S/activo	19,73%	24,91%	19,62%	17,41%	19,01%	
Endeudamiento	Apalancamiento financiero	2,51	2,53	2,49	2,42	2,50	
	Endeudamiento c/p	48,66%	47,25%	49,40%	50,15%	50,82%	
	Endeudamiento l/p	9,36%	9,54%	8,96%	7,60%	7,81%	
	Endeudamiento	58,02%	56,80%	58,36%	57,75%	58,63%	
	Carga financiera	-0,93%	2,45%	3,13%	4,76%	11,90%	
	Capacidad de devolución de deuda	39,31%	12,32%	25,84%	16,56%	21,23%	
	Cts. medio de los recursos ajenos	39,23%	33,96%	51,09%	391,84%	45,29%	
	Autonomía financiera	41,98%	43,20%	41,64%	42,25%	41,37%	
	Financiación espontánea CP	47,26%	45,57%	48,10%	49,02%	49,65%	
	Financiación no espontánea	1,40%	1,68%	1,31%	1,14%	1,17%	
	Financiación proveedores	17,79%	19,18%	17,32%	19,69%	18,00%	
	Solvencia	175,01%	179,59%	172,93%	174,41%	172,10%	
	Crédito clientes	14,79%	16,20%	17,25%	18,93%	20,59%	
	Actividad	PMC	53	58	62	68	74
		PMP	96	98	94	99	88
Rotación de existencias		35	37	39	36	37	
PMA		37	39	17	37	26	

Tabla 3.2: Ratios del sector.

2.1. Liquidez

Para el estudio de la liquidez de la empresa se va a estudiar los siguientes ratios:

- Liquidez a corto plazo
- Liquidez a medio plazo
- Garantía a largo plazo.

La liquidez a corto plazo mide la relación entre los activos disponibles líquidos no inmovilizados en el proceso de explotación y aquellos que precisan únicamente de la fase de cobro para transformarse en tesorería, con los recursos ajenos con vencimiento a un año. Delimita la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus activos corrientes excluyendo las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta (Bernal García y García Pérez de Lema- 2009). La fórmula utilizada para el cálculo de este ratio es:

$$\text{Liquidez a corto plazo} = \frac{\text{AC-Existencias -ANC mantenidos para la venta}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

La liquidez a medio plazo analiza la relación entre los activos corrientes de la empresa con los pasivos corrientes, y determina la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus pasivos corrientes con sus activos corrientes (Bernal García y García Pérez de Lema-2009). La fórmula utilizada para el cálculo de este indicador es la siguiente:

$$\text{Liquidez a medio plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

La garantía a largo plazo mide la relación de los activos totales con el total de los pasivos, como garantía de liquidez a largo plazo que ofrece la empresa frente a terceros (Bernal García y García Pérez de Lema-2009). La fórmula utilizada para calcular este ratio es:

$$\text{Garantía a largo plazo} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Total Pasivo}}$$

Como se puede observar en el gráfico 3.4 la liquidez a corto plazo de la empresa se ha reducido desde el año 2008 en un 66,11%. En el año 2012 el valor obtenido es 55,43%, lo cual significa que la empresa va a cobrar 0,5543 unidades monetarias por cada unidad monetaria que tiene que pagar en el corto plazo. Esta reducción es debida a un aumento de la partida de deudas a corto plazo en los últimos años, provocado a su vez por un aumento de la cuenta créditos con entidades bancarias. Si comparamos este indicador con el indicador del sector al que pertenece la empresa se observa que en el año 2012 las empresas del sector tienen una liquidez del 100,45% lo cual significa que estas son rentables en el corto plazo. La liquidez del sector es un 44,81% mayor que la de la empresa.

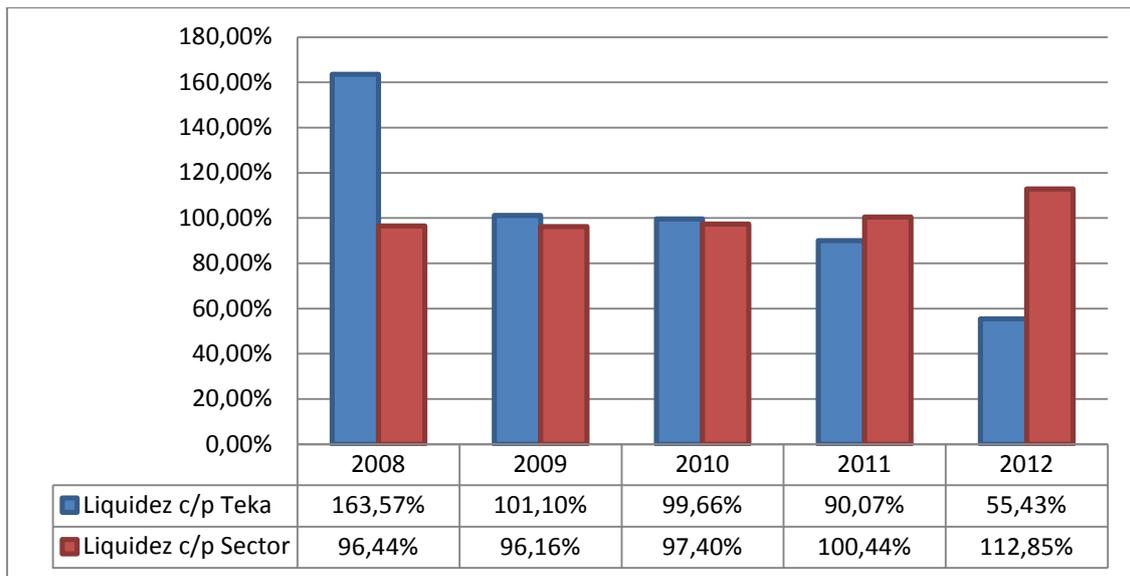


Gráfico 3.4: Liquidez a corto plazo.

Al igual que la liquidez a corto plazo, la liquidez a medio plazo se ha reducido desde el 2008 en un 68,42%, tomando un valor en 2012 del 72,20%. Esto significa que la empresa en el medio plazo va a cobrar 0,7220 unidades monetarias por cada unidad que tiene que pagar y por tanto carece de liquidez suficiente en el medio plazo. A diferencia de Teka Industrial S.A. las empresas que forman el sector han mejorado su liquidez a medio plazo del 2008 al 2011, aunque en el 2012 se ha reducido este ratio tomando un valor del 145,13%. Como se ha visto en el gráfico 3.4 durante el 2008, 2009 y 2010 la empresa tenía una mejor liquidez a corto plazo que el sector al que pertenece. Sin embargo en el año 2009, la liquidez a medio plazo de la empresa es

menor que la del sector, aunque esta sigue teniendo liquidez, es entonces cuando debería haber tomado medidas sobre la liquidez.

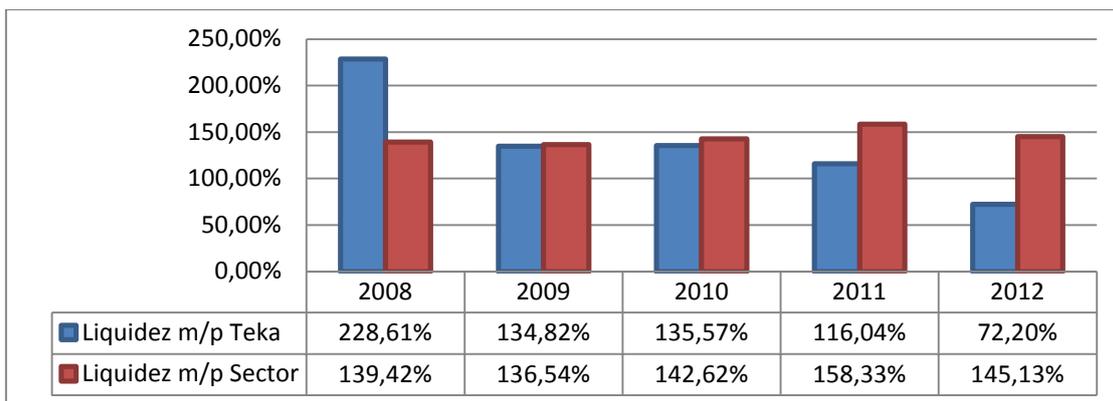


Gráfico 3.5: Liquidez a medio plazo.

Pero que la empresa no tenga liquidez a corto y medio plazo, en el año 2012, no significa que no pueda cumplir con sus obligaciones en el largo plazo, y así ocurre. La empresa Teka Industrial S.A. tiene un ratio de garantía a largo plazo en este año mayor que uno (1,48), lo cual proporciona seguridad a todos los acreedores ya que en el largo plazo cobrarían sus deudas. Al tener un valor de 1,48 significa que la empresa por cada euro endeudado posee elementos activos de 1,48 euros para cubrir esa deuda. Como se puede observar en el gráfico 3.6, el ratio de garantía a largo plazo se ha reducido desde el 2008 en un 25,08%. En cuanto al ratio de garantía a largo plazo de las empresas que forman el sector tiene un valor de 1,75 en el 2012 el cual es un 15,42% mayor que el ratio de Teka Industrial S.A.

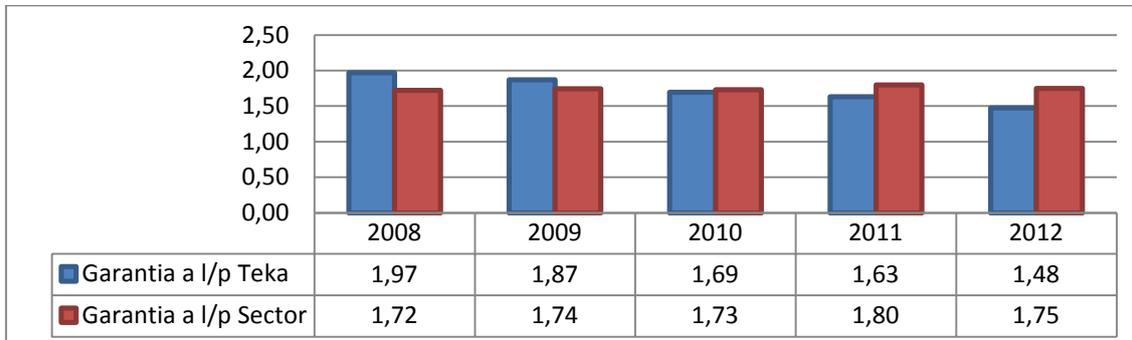


Gráfico 3.6: Garantía a largo plazo.

2.2. Endeudamiento

Para realizar el estudio del endeudamiento de la empresa se van a estudiar los siguientes ratios:

- Endeudamiento a corto plazo, largo plazo y endeudamiento total.
- Capacidad de devolución de deuda.
- Autonomía financiera.
- Carga financiera.

En primer lugar se analizará el ratio de endeudamiento, tanto a corto plazo como a largo. El endeudamiento a corto plazo estudia el porcentaje que representa el pasivo corriente sobre el total de la estructura financiera y el ratio de endeudamiento a largo plazo estudia el porcentaje que representa el pasivo no corriente sobre el total de la

estructura financiera. Por tanto el endeudamiento total es la suma de ambos, (Bernal García y García Pérez de Lema-2009).

Las formulas usadas para el cálculos de estos dos ratios son:

$$\text{Endeudamiento largo plazo} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Total Pasivo}}$$

$$\text{Endeudamiento corto plazo} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Total Pasivo}}$$

A continuación se analizará el endeudamiento de la empresa Teka Industrial S.A. Si se observa el gráfico 3.7, se puede apreciar como el endeudamiento a corto de la empresa ha aumentado desde el 2008 en un 207,92%. Esto significa que en el año 2012 la empresa tiene el doble de deudas a corto plazo que en el año 2008. Como se ha comentado anteriormente esto es debido a un aumento de la partida de deudas a corto plazo con entidades de crédito. En el año 2012 este indicador tiene un valor de 56,61%. Si comparamos el indicador de la empresa con el del sector al que pertenece, se observa que este, a diferencia que la empresa, ha reducido su endeudamiento a corto plazo desde el 2008 hasta el 2011. Aunque durante el 2012 el endeudamiento a aumentado en un 2,97%. El sector tiene un endeudamiento a corto plazo un 14,04% menor que la empresa en 2012.

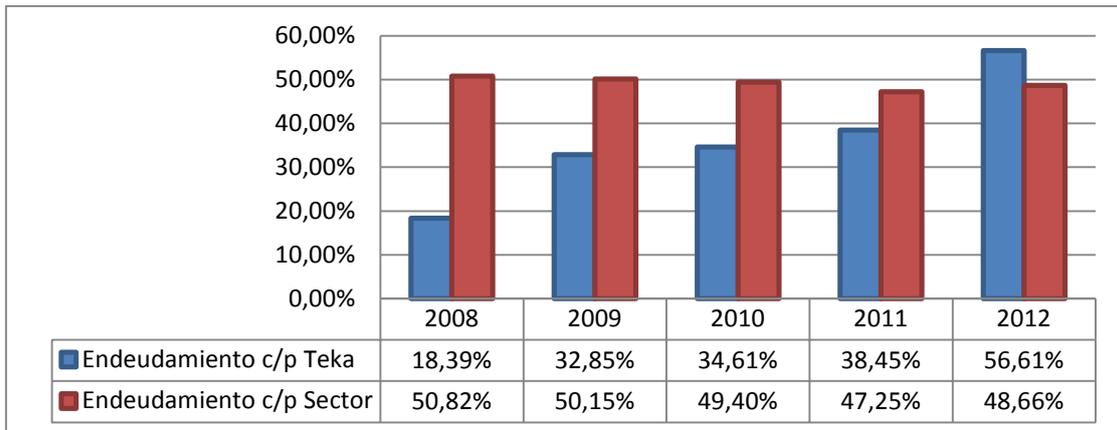


Gráfico 3.7: Endeudamiento a corto plazo.

Si se observa el gráfico 3.8 se puede apreciar que el endeudamiento a largo plazo de la empresa ha disminuido considerablemente en los últimos cinco años, pasando de un 32,39% en el año 2008 a 11,16% en el año 2012. Esta disminución es del 51,20%. Sin embargo el sector ha aumentado su endeudamiento a largo plazo desde el 2008 en un 19,82%. Teniendo en 2012 un valor de 9,36%.

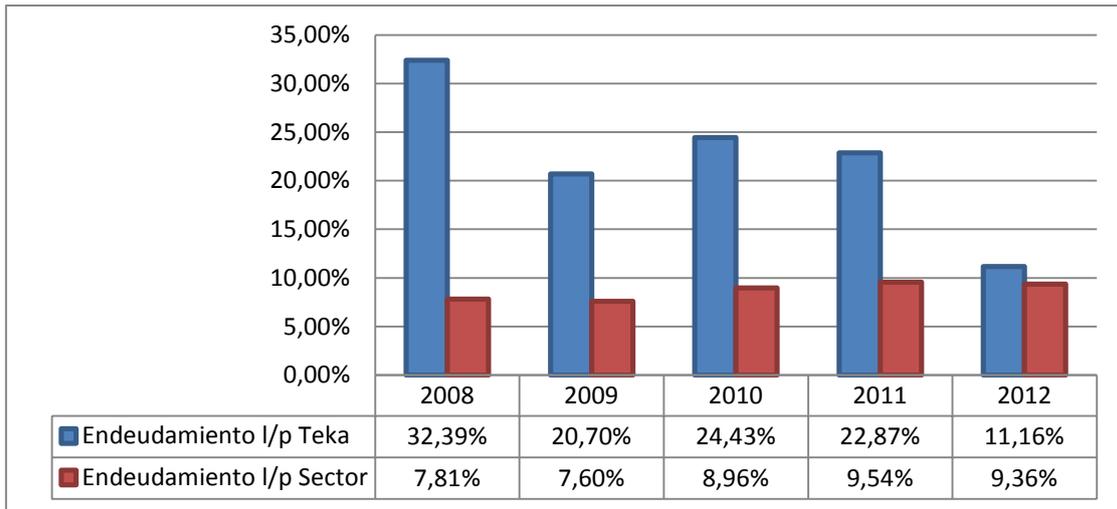


Gráfico 3.8: Endeudamiento a largo plazo.

El aumento del endeudamiento a corto plazo de la empresa, provoca a su vez que el endeudamiento total de la empresa también se vea aumentado, aunque el endeudamiento a largo plazo, como se ha comentado anteriormente, se haya reducido en un 51,20% el último año. Si comparamos el endeudamiento total de la empresa con el del sector, esta se encuentra más endeudada durante el 2012 que las empresas que conforman el sector, pero no lo suficiente como para considerarlo representativo. Siendo 0,677 el ratio de endeudamiento de la empresa respecto a 0,58 el valor del sector. Si observamos la evolución del endeudamiento total de la empresa y del sector en los últimos cinco años cabe destacar que durante los años 2008 y 2009 la empresa contaba con un endeudamiento menor que el sector al que pertenece por tanto en los últimos años ha empeorado.

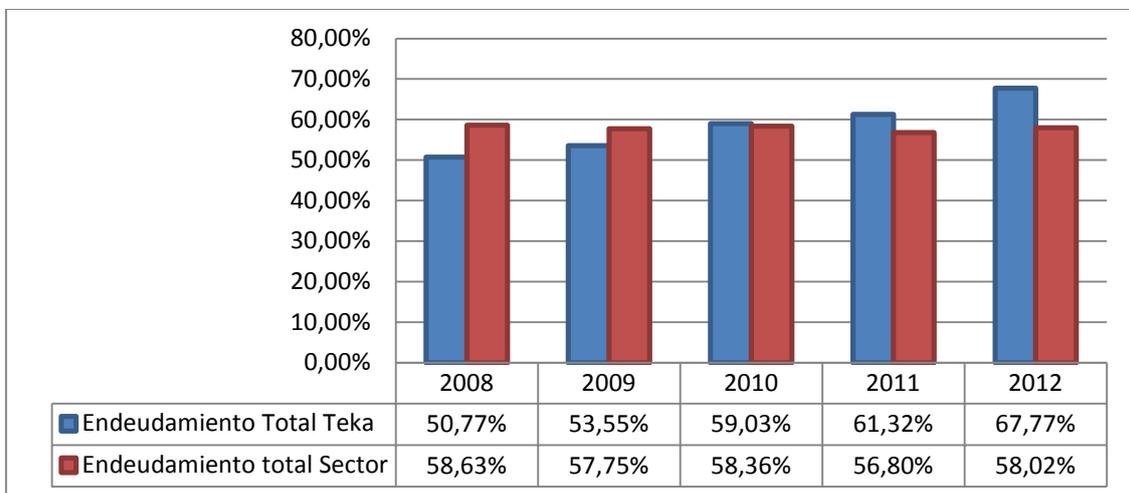


Gráfico 3.9: Endeudamiento total.

En segundo lugar se estudiara el ratio de la capacidad de devolución de deuda, el cual viene expresado por la relación entre los recursos generados durante el ejercicio con el total de pasivos corrientes y no corrientes y que resulta un indicador de la posición de riesgo que tiene la empresa. Mide la suficiencia de la empresa para hacer frente al total de sus deudas con los recursos que ella misma es capaz de generar. (Bernal García y García Pérez de Lema-2009)

La fórmula para el cálculo de este ratio es:

$$\text{Capacidad de devolución de deuda} = \frac{\text{Rdo del ejercicio} + \text{Amortización inmovilizado}}{\text{Total pasivo}}$$

En cuanto a la capacidad de devolución de deuda, la empresa tiene problemas para devolver su deuda durante el año 2012 debido al “cash flow” que produce. Este ratio es negativo (-0,0291) y por tanto en el año 2012 la empresa no ha podido hacer frente a sus pagos aunque mejoro respecto al año anterior en un 50,56%. Sin embargo el sector no tiene problemas a la hora de hacer frente a sus pagos teniendo una ratio de devolución de deuda positivo de 39,31% y en el último año ha mejorado en un 85,19%.

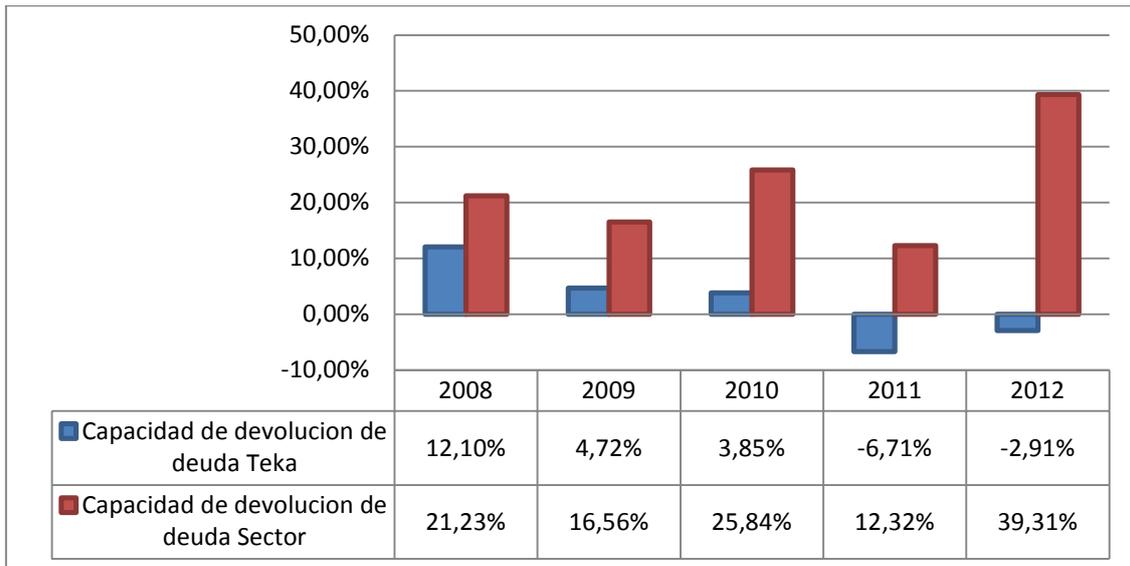


Gráfico 3.10: Capacidad de devolución de deuda.

En tercer lugar se estudiar el ratio de autonomía financiera, el cual estudia el porcentaje que representa el patrimonio neto sobre el total de la estructura financiera de la empresa y constituye el grado de capitalización de la empresa. (Bernal García y García Pérez de Lema-2009).

La formula usada para el cálculo de este ratio es la siguiente:

$$\text{Autonomía Financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Total Pasivo}}$$

La empresa Teka Industrial S.A. tiene un ratio de autonomía financiera del 32,23%. Esto indica que por cada unidad monetaria de recursos ajenos la empresa emplea casi 0,33 unidades monetarias de recursos propios y por tanto la empresa es dependiente a la financiación ajena y los acreedores tienen influencia sobre la misma. El sector tiene una autonomía financiera del 41,98%, esto quiere decir que el sector en su conjunto es menos dependiente a la financiación ajena y por tanto los acreedores tienen menos poder de decisión. Como se puede observar en el grafico 3.11 la autonomía financiera de la empresa se ha visto reducida desde el 2008 en un 34,53%. Sin embargo la autonomía financiera del sector, al que pertenece Teka industrial S.A., entre el 2008 y el 2012 se han producido cambios poco representativos.

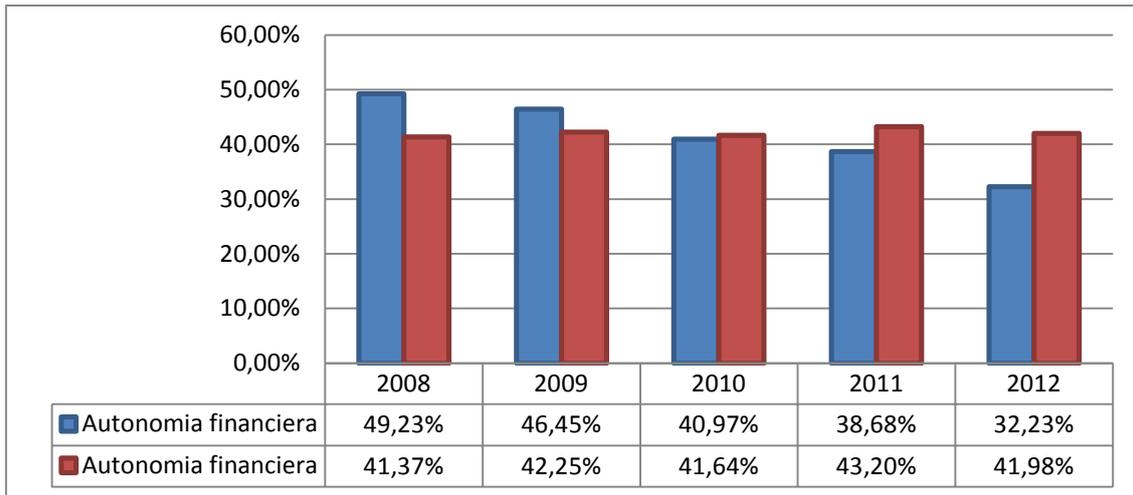


Gráfico 3.11: Autonomía financiera.

En cuarto lugar se estudiara la carga financiera, esta es el porcentaje que suponen los gastos financieros sobre el total del importe neto de la cifra de negocios. Un elevado coste financiero repercute directamente en la rentabilidad final obtenida por la empresa. (Bernal García y García Pérez de Lema-2009)

La fórmula que se usa para el cálculo de la carga financiera es la siguiente:

$$\text{Carga Financiera} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Margen de explotación}}$$

En cuanto a la carga financiera, como se puede observar en el grafico 3.12, este ratio ha empeorado considerablemente en los últimos años. En 2008 era del 49,65%, un valor bastante elevado ya que por cada 100 euros de ventas casi 50 euros están destinados al pago de intereses. En el periodo del 2008 al 2012 aumento en un 25% y del 2010 al 2011 aumento en un 250%. Durante el año 2012 la empresa no puede hacerse cargo de sus gastos de explotación y por tanto tampoco puede cubrir los gastos financieros por eso el ratio de carga financiera que obtenemos es negativo-136,91%. En cuanto al sector, mejoró del 2008 al 2011, ya que paso de un 11,89% en 2008 a un 2,45% en el 2011 sin embargo en 2012 tampoco pueden hacerse cargo de sus gastos financieros ya que el ratio obtiene un valor de 0,93%.

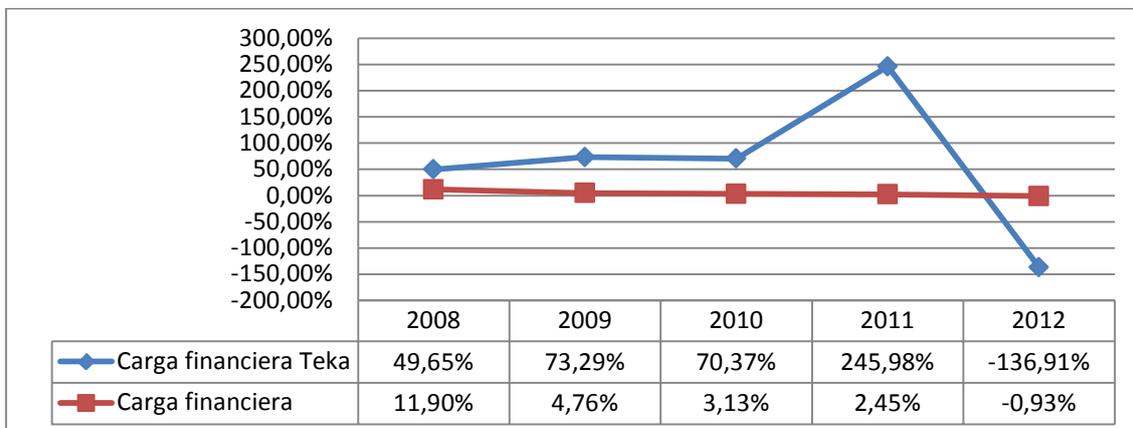


Gráfico 3.12: Carga Financiera.

En el gráfico 3.13, que aparecen a continuación, se observa la estructura financiera entre los años 2008 y 2012 y las variaciones estructurales que ha sufrido la empresa Teka Industrial S.A y el sector en estos últimos años. El gráfico de la izquierda corresponde a la empresa y como se ha mencionado con anterioridad se puede observar que el endeudamiento a corto plazo se ha visto aumentado considerablemente, y el endeudamiento a largo plazo y la autonomía financiera se han visto disminuidas. Esto es perjudicial para la empresa, ya que como se ha comentado anteriormente, los acreedores tendrán más influencia sobre ella.

Si comparamos el gráfico de la izquierda, con el gráfico de la estructura financiera del sector, el cual se encuentra a la derecha, se observa que el sector, ha sufrido variaciones prácticamente insignificantes durante los últimos cinco años. Por tanto el sector ha mantenido una estructura financiera estable durante estos años.

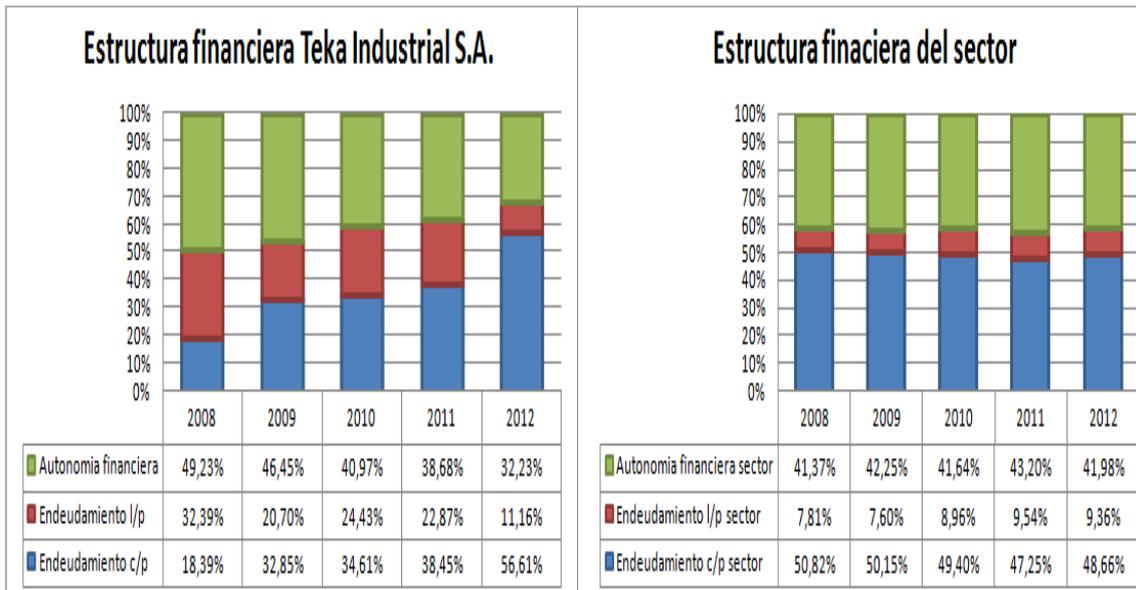


Gráfico 3.13: Estructura Financiera

2.3. Financiación

Para el estudio de la financiación de la empresa se van a analizar los siguientes ratios:

- Financiación espontánea a corto plazo
 - Financiación con proveedores
- Financiación no espontánea

La financiación espontánea a corto plazo son los créditos automáticos a los que la empresa puede acceder y que, generalmente no suponen un coste financiero directo (Bernal García y García Pérez de Lema-2009). La fórmula utilizada para el cálculo de este ratio es:

$$\text{Financiación espontánea c/p} = \frac{\text{PC-PC bancario}}{\text{Total Pasivo}}$$

Dentro de este grupo la financiación más importante es la financiación con proveedores, la cual indica la financiación que la empresa está obteniendo de sus proveedores por cada euro de compra. Se trata de una financiación sin coste explícito

(solamente el de oportunidad), no se aumenta el endeudamiento bancario y es una financiación estable ya que no depende de la financiación bancaria en los mercados financieros. La formula usada para el cálculo de este ratio es:

$$\text{Financiación con proveedores} = \frac{\text{Proveedores}}{\text{Compras}}$$

En cuanto a la financiación no espontanea a corto plazo, es el complemento de la financiación espontanea a corto plazo con coste financiero asociado. Se trata fundamentalmente de créditos y préstamos a corto plazo. La fórmula utilizada para el cálculo de este ratio es:

$$\text{Financiación no espontanea c/p} = \frac{\text{PC Bancario}}{\text{Total Pasivo}}$$

En referencia a la procedencia de la financiación de la empresa, en 2012, el 12,45% son créditos automáticos que provienen de proveedores y acreedores, este ratio ha disminuido un 15% el último año como puede observarse en el grafico 3.14. La financiación más importante dentro de la financiación espontanea como se ha dicho anteriormente es la de proveedores y supone el 27,08% de las compras realizadas en el año 2012. Si estudiamos la procedencia de la financiación del sector se observa que en 2012 el 47,26% son créditos automáticos procedentes de proveedores y acreedores, la financiación con proveedores supone un 17,78% de las compras realizadas en el 2012. La empresa debería mejorar su financiación espontanea ya que este tipo de financiación como se ha dicho anteriormente no supone un coste financiero directo y el sector al que pertenece tiene una financiación espontanea mayor en un 291%.

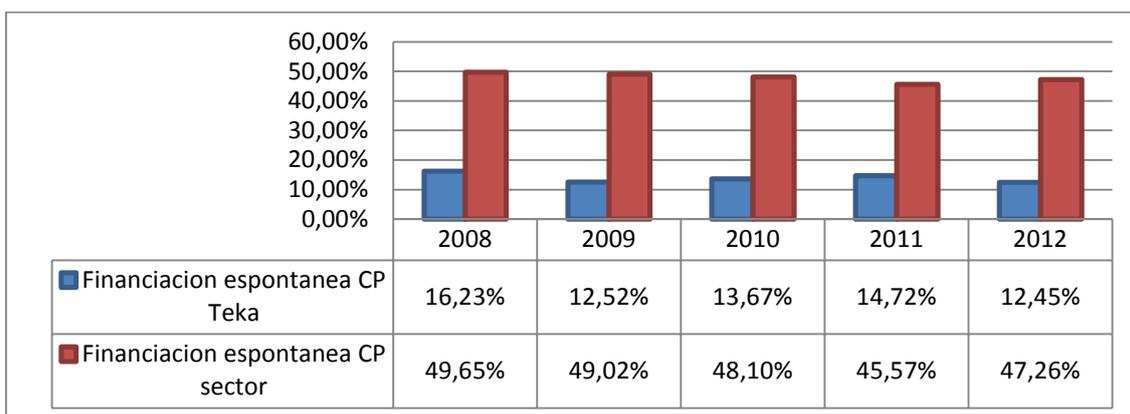


Gráfico 3.14: Financiación espontanea.

En cuanto a la financiación no espontanea en el 2012 representa un 44,16% y se encuentra muy por encima de la financiación espontanea, lo cual significa que la empresa tiene más financiación con coste explícito que sin él. Sin embargo la financiación no espontanea del sector representa el 1,4%, muy por debajo de la financiación espontanea y por tanto el sector tiene menos deuda con coste que sin él.

Como ya se ha dicho anteriormente las deudas a corto plazo de la empresa se han visto aumentadas en los últimos años esto hace que la financiación no espontanea también se vea aumentada. Sin embargo la financiación no espontanea del sector prácticamente no ha sufrido cambios desde el 2008, ya que su endeudamiento a corto plazo tampoco sufrió variaciones significativas.

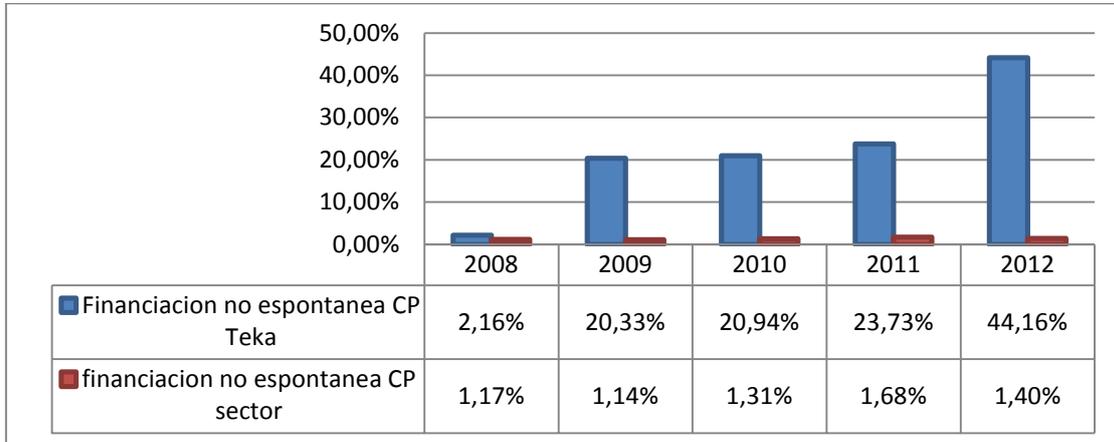


Gráfico 3.15: Financiación no espontanea.

2.4. Equilibrio financiero

Para alcanzar un correcto equilibrio financiero la empresa debe obtener los recursos o fuentes financieras adecuadas para llevar a cabo sus inversiones, disponer de ellas en el momento oportuno y al menor coste posible. El equilibrio financiero se mide a través del capital circulante o el fondo de maniobra. Cuando el capital circulante es positivo significa que todo el activo no corriente y parte del activo corriente está siendo financiado con los recursos permanentes. Por otro lado si el capital circulante es negativo implica que parte del activo no corriente está siendo financiado con pasivos corrientes a corto plazo (Bernal García y García Pérez de Lema-2009). La fórmula para el cálculo del capital corriente es la siguiente:

$$\text{Capital Corriente} = \text{AC} - \text{PC}$$

A continuación se va a analizar el equilibrio financiero, para ello primero hay que calcular el capital corriente de la empresa, el cual refleja si Teka Industrial S.A. está financiando correctamente sus inversiones (activos corrientes y activos no corrientes) y para que estos datos sean comparables se van a expresar como porcentaje del activo total.

Como se puede apreciar en el gráfico 3.16, el capital circulante de la empresa ha empeorado considerablemente en el año 2012, el cual ha pasado de tener un capital circulante positivo a un capital circulante negativo, originándose así un desequilibrio entre los activos de la empresa y su estructura financiera. El capital circulante negativo representa el 15,74%, lo cual implica que parte del activo no corriente está siendo financiado por el pasivo corriente. Esto es producido por una reducción de la financiación con los recursos permanentes y un aumento del endeudamiento a corto plazo. Sin embargo el sector, al que pertenece la empresa, tiene un capital circulante positivo, a pesar de que este se haya visto disminuido en el último año. Que el sector tenga un capital circulante positivo significa que el activo no corriente está siendo financiado por los recursos permanentes del sector. Este capital circulante representa un 19,73% en el 2012. Como se puede observar en los gráficos 3.16 y 3.17 este ratio se ha visto disminuido en el 2012, tanto en la empresa como en el sector, aunque en los últimos 5 años ha tomado valores dispersos.

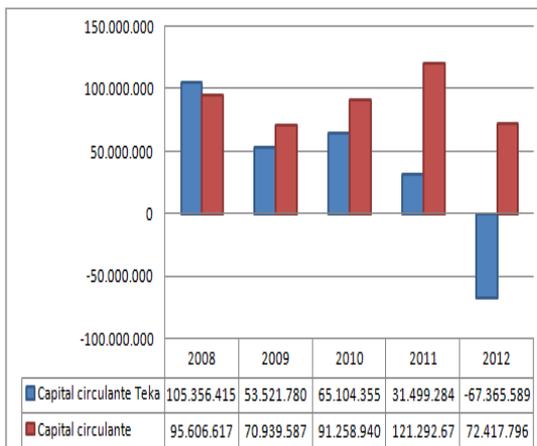


Gráfico 3.16: Capital corriente

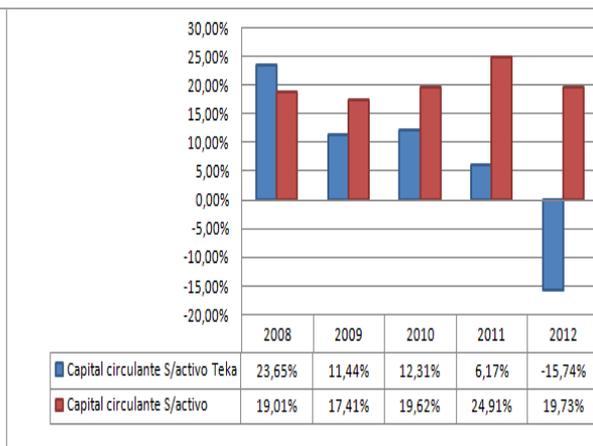


Gráfico 3.17: Capital corriente s/activo

2.5. Rentabilidad

La rentabilidad de la empresa se puede analizar en dos niveles, en función del tipo de resultado o de la inversión:

- Rentabilidad económica
- Rentabilidad financiera

Además se estudiara también el apalancamiento financiero de la empresa.

En un primer nivel se encuentra la rentabilidad económica o del activo (ROA), tiene por objeto evaluar el rendimiento de los activos totales manejados por la dirección de la empresa, con independencia del método de financiación utilizado, es decir sin tener en cuenta quien ha aportado los recursos (Muñoz Merchante-2009). La rentabilidad económica es considerada una medida de la capacidad de los activos para generar valor con independencia de su financiación. La rentabilidad económica es un indicador básico para juzgar la eficiencia en la gestión empresarial.

La fórmula utilizada para el cálculo de este indicador es:

$$ROA = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$$

La rentabilidad económica de la empresa se ha visto disminuida en el año 2012 obteniendo un valor de -4,33%. Esta disminución es producida por un descenso del resultado de explotación, el cual sigue siendo negativo durante el 2012. Si dividimos el ratio entre rotación y margen, observamos que la rentabilidad de las ventas o margen es -8,6%, un 215% mayor que el año anterior, por lo cual la empresa pierde un 0.0086 euros por cada euro que vende. La rotación también es superior que en 2011, con un valor de 0,5, esto quiere decir que la empresa solo recupera 0,5 unidades monetarias por cada unidad que invierte, lo cual refleja la ineficiencia de los activos para generar ingresos.

Si comparamos el ROA de Teka con el ROA del sector, se observa que en el año 2012, a diferencia que la empresa, el sector obtiene un beneficio de 0,2386 euros por cada euro de activo. Si dividimos este ratio en margen y rotación, al igual que se realizó con la empresa, se obtiene un margen positivo de 8,36% y una rotación del 2,51. Por tanto se puede decir que la empresa tiene una rentabilidad económica muy

por debajo de su sector ya que este obtiene beneficios donde Teka obtiene pérdidas y recupera el doble de lo que invierte mientras la empresa recupera la mitad. Si estudiamos la evolución de este indicador desde el año 2008 al año 2012, la rentabilidad económica de la empresa ha ido disminuyendo durante estos cinco años a diferencia que la rentabilidad económica del sector la cual se ha visto aumentada, como puede observarse en el gráfico 3.18.

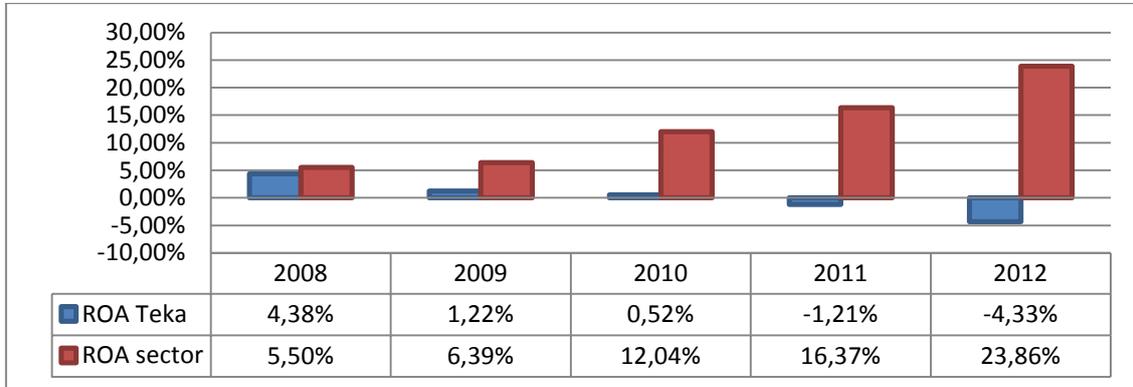


Gráfico 3.18: Rentabilidad económica.

En un segundo nivel se encuentra la rentabilidad financiera o la rentabilidad para el accionista (ROE), tiene por objeto evaluar el rendimiento alcanzado por la participación de los propietarios en la financiación de la empresa (Muñoz Merchante-2009).

La fórmula utilizada para el cálculo de este ratio es:

$$ROE = \frac{\text{Resultado ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$$

Como se puede observar en el gráfico de la derecha, durante el año 2012 se ha producido un aumento de la rentabilidad financiera de la empresa aunque continua siendo negativa obteniendo un valor de -10,61%. Esto se debe a que aunque el resultado del ejercicio ha mejorado en un 47,17% aunque la empresa Teka Industrial S.A. sigue teniendo pérdidas y por tanto no es rentable para el accionista. Si comparamos la empresa con el sector al que pertenece se observa que el sector ha mejorado considerablemente en el último año, debido a que ha pasado de tener un ratio negativo del -1,78% en 2011 a un 36,13% en 2012.

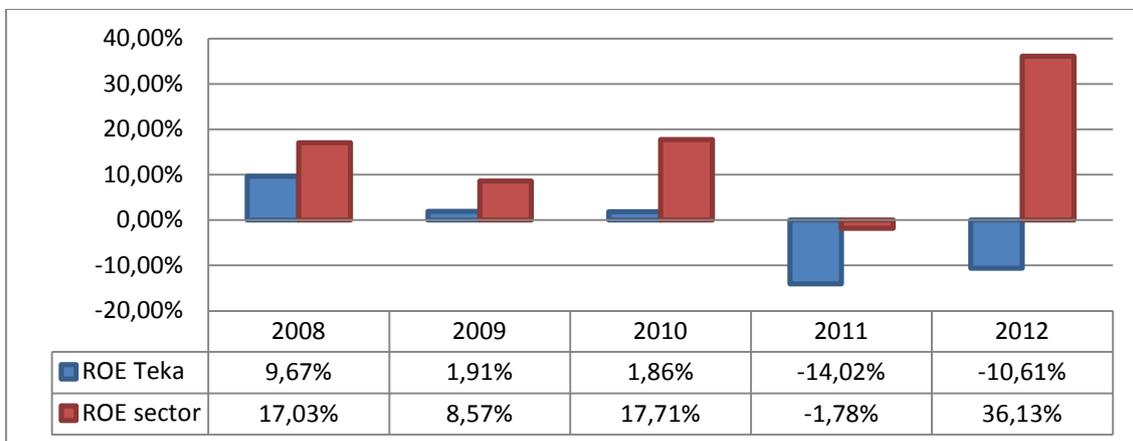


Gráfico 3.19: Rentabilidad financiera.

Por último se va a estudiar el apalancamiento financiero, este indicador es el efecto que produce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los recursos propios. Indica el nivel de endeudamiento de una organización en relación con patrimonio. Este ratio mide la utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital (Valero López-2011) La fórmula utilizada para el cálculo de este indicador es:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{ROE}}{\text{ROA}}$$

Durante el año 2012 la empresa ha tenido un apalancamiento financiero positivo, 2,44 y por tanto si la empresa estuviera interesada en realizar nuevas inversiones debería utilizar fuentes de financiación externa, ya que le sale más barato obtener financiación que si se financia con fondos propios. Al igual que Teka Industrial S.A., las empresas que forman el sector deberían utilizar fuentes de financiación externa si quieren realizar nuevas inversiones ya que el apalancamiento financiero obtenido en 2012 por el sector es de 2,5, positivo. En cuanto a la evolución de los últimos cinco años decir que el apalancamiento financiero de la empresa Teka Industrial S.A. se había visto aumentado pero del 2011 al 2012 se produjo una reducción del 78,83%, sin embargo el apalancamiento financiero del sector al que pertenece la empresa se había visto disminuido desde el 2008 y en el año 2012 ha aumentado en un 212%.

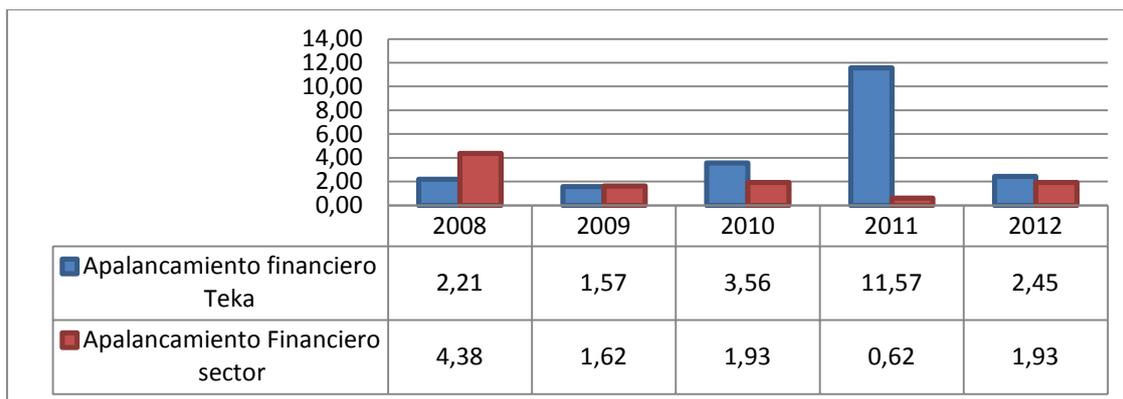


Gráfico 3.20: Apalancamiento Financiero.

2.6. Actividad económica

Para estudiar la actividad económica de la empresa se van a analizar los siguientes ratios:

- Crédito a clientes.
- Ciclo de caja.
 - Periodo medio de cobro.
 - Periodo medio de pago.
 - Periodo medio en el almacén.
- Necesidad operativa de fondos sobre las ventas.
- Umbral de rentabilidad.

En primer lugar se analizara el crédito a clientes. Cuando la empresa lleva a cabo su facturación cuando no cobra esta al contado automáticamente está concediendo financiación espontanea a clientes. A mayor volumen de clientes con respecto a las

ventas mayor es la financiación que soporta la empresa y por tanto mayor es el riesgo (Bernal García y Soto Solano-2012).

La fórmula utilizada para el cálculo de este indicador es la siguiente:

$$\text{Credito clientes} = \frac{\text{Clientes}}{\text{Ventas}}$$

La empresa Teka Industrial S.A. está concediendo, en el año 2012, a sus clientes un crédito de casi 36 euros por cada 100 euros de venta. Esta cifra es superior a la que ofrece el sector, el cual concede un crédito de 15 euros por cada 100 euros de venta. Como se puede observar en el gráfico número 12, el crédito a clientes durante el periodo 2008 al 2011 ha crecido a diferencia del último año en el cual ha disminuido. Esto es favorable para la empresa ya que el crédito a clientes proporciona a la empresa un posible riesgo de cobro de las ventas, al no producirse el cobro al contado. Sin embargo el ratio de crédito a clientes del sector lleva disminuyendo desde el año 2008.

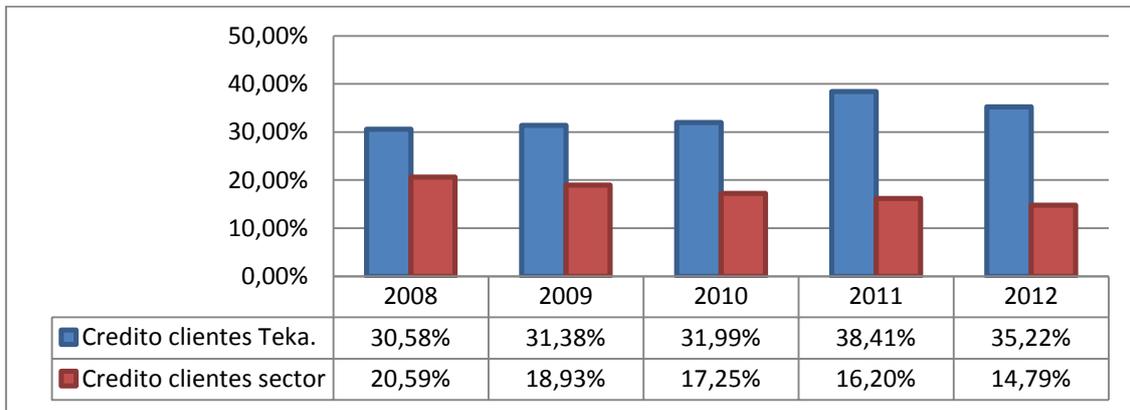


Gráfico 3.21: Crédito a clientes.

En segundo lugar se estudiara el ciclo de caja, para ello primero hay que analizar:

- El periodo medio de cobro informa de cuantos días estamos tardando por término medio en cobrar nuestra facturación. Lo ideal es que este plazo sea lo más reducido posible y que esté por debajo del pago a proveedores.
- El periodo medio de pago indica el numero medio de días que transcurren desde que se realiza la compra hasta que se paga a los proveedores. Lo ideal es que el plazo sea lo más elevado posible y superior al periodo medio de cobro.
- El periodo medio de almacén, hace referencia al número medio de días que permanecen las existencias en el almacén hasta que son consumidos o distribuidos. El plazo de permanencia en el almacén debería ser el mínimo posible (Bernal García y Soto Solano-2012).

Una vez calculado los periodos medios la fórmula utilizada para el cálculo del ciclo de caja es la siguiente:

$$\text{Ciclo de caja} = \text{PMA} + \text{PMC} - \text{PMPago}$$

El periodo medio de cobro de los clientes de Teka Industrial S.A. en el año 2012 es de 127 días, el periodo medio de pago a proveedores es de 105 días y la permanencia

media de las existencias en el almacén es de 72 días. Si sumas el periodo medio de cobro a la permanencia media de las existencias y le restas el periodo medio de pago, obtenemos un ciclo de caja de 94 días en 2012 el cual es un 22,53% menor que el año anterior, como se puede observar en el grafico 3.22 Esto significa que en el 2012 la empresa tiene que financiarse 94 días su actividad con sus propios recursos. Para financiar su ciclo de explotación necesita un capital circulante positivo. Como se ha explicado con anterioridad el capital circulante durante el año 2012 fue negativo por tanto la empresa se encuentra ante un desequilibrio financiero. En la medida en que la rotación aumente se conseguirá un ciclo de caja menor. En el año 2012 el almacén se renueva cada 65 días, 8 días menos que en 2011 y por tanto se ha conseguido una mejora en el último año.

Sin embargo si lo comparamos con el sector al que pertenece Teka Industrial S.A., el sector tiene un periodo medio de cobro a clientes de 53 días, un periodo medio de pago a proveedores de 96 días y una permanencia media de las existencias en el almacén de 37 días, y por tanto un ciclo de caja de -6 días. Lo cual significa que su actividad está financiada por el cobro de las ventas a los clientes. El sector tiene una rotación de existencias de 35 días, 3 días menos que en 2011.

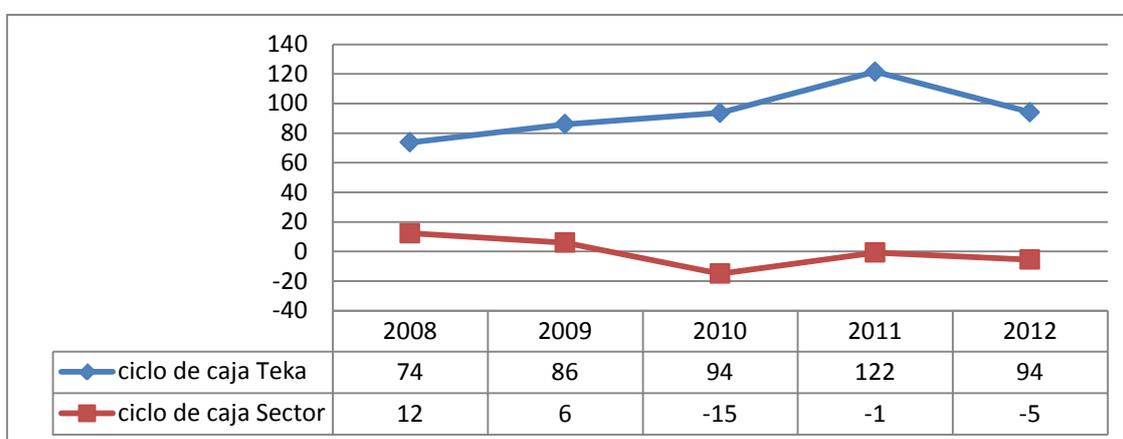


Gráfico 3.22: Ciclo de caja.

En tercer lugar se analizara el ratio NOF-ventas, las NOF son las necesidades operativas de fondos es decir la cantidad de tesorería necesaria para que la empresa desarrolle su actividad de explotación. Las NOF indican los recursos líquidos que necesita la empresa para funcionar. Aunque no depende solo de las ventas si es cierto que el volumen de ventas de una empresa condiciona al volumen de compras y por tanto el de proveedores y existencias. Por ello si se establece un valor objetivo para el ratio NOF-ventas cuando estas últimas aumenten deberían aumentar proporcionalmente las NOF (Bernal García y Soto Solano-2012).

El objetivo de la empresa tiene que ser que, aunque aumente el volumen de ventas, no aumenten sus necesidades operativas de fondos. En cuanto a Teka Industrial S.A. por cada euro de facturación las necesidades de fondo aumentan en 33 euros. Si lo comparamos con el año anterior las necesidades de fondo en 2011 eran de 43 euros, 10 euros más que en 2012. Por lo tanto la empresa ha mejorado como se puede observar en el grafico 3.23, a diferencia de los cuatro años anteriores donde el indicador había ido aumentando. Pero al compararlo con el sector se observa que este, tiene unas necesidades de fondos de 7 euros por cada euro de facturación obtenido y por tanto la empresa se encuentra en una peor situación que las empresas que conforman el sector. El sector también ha mejorado respecto al año anterior, aunque en menor proporción que la empresa ya que la mejora es de un euro.

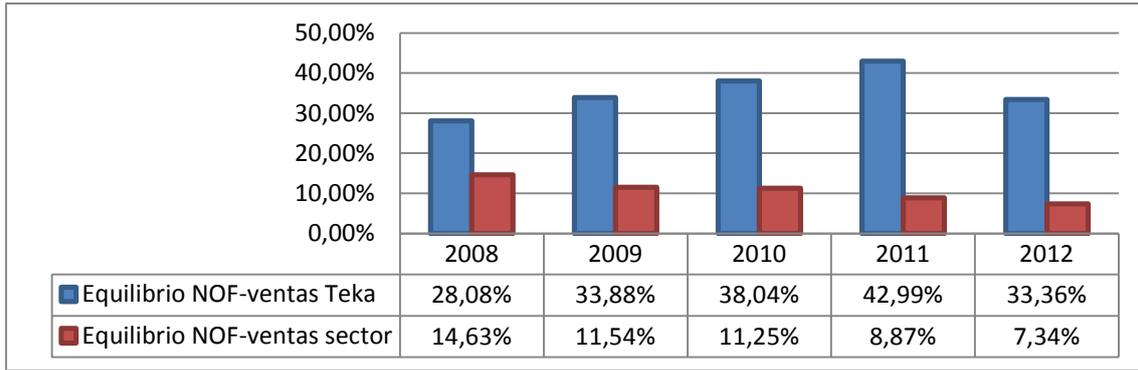


Gráfico 3.23: Equilibrio NOF-ventas.

Por último se va a analizar el umbral de rentabilidad desde un punto de vista financiero. El umbral de rentabilidad o punto de equilibrio refleja la cantidad de ingresos que generan un porcentaje sobre las ventas igual a la cuantía de los costes fijos y los costes variables. El objetivo es que el umbral de rentabilidad sea inferior al importe actual de las ventas netas de la empresa (Bernal García y Soto Solano-2012). La fórmula utilizada para el cálculo de este ratio es:

$$\text{Umbral de rentabilidad} = \frac{\text{Gastos fijos}}{1 - \frac{\text{Gastos variables}}{\text{Ventas}}}$$

En la empresa Teka Industrial S.A. se observa que existe un desfase entre las ventas realizadas, 215.768.638 euros y las ventas necesarias para cubrir gastos 341.338.161,98 euros. Esto conlleva a pérdidas que generan un descenso de los recursos permanentes de la empresa y por tanto del fondo de maniobra y lo cual genera problemas de liquidez. Como se puede observar en el gráfico 3.24 desde el año 2008 el umbral de rentabilidad ha aumentado en un 58,9% esto quiere decir que la empresa ha incurrido en más gastos, tanto fijos como variables y por tanto necesita un mayor número de ventas para cubrir gastos en 2012 que en 2008. Sin embargo el umbral de rentabilidad del sector se sitúa en 642.564.842,11 euros, el cual se ha visto reducido durante el 2012 en un 33%. Por lo tanto se podría decir que las empresas del sector han mejorado considerablemente sus costes tanto fijos como variables, ya que cubren gastos con una menor cuantía.

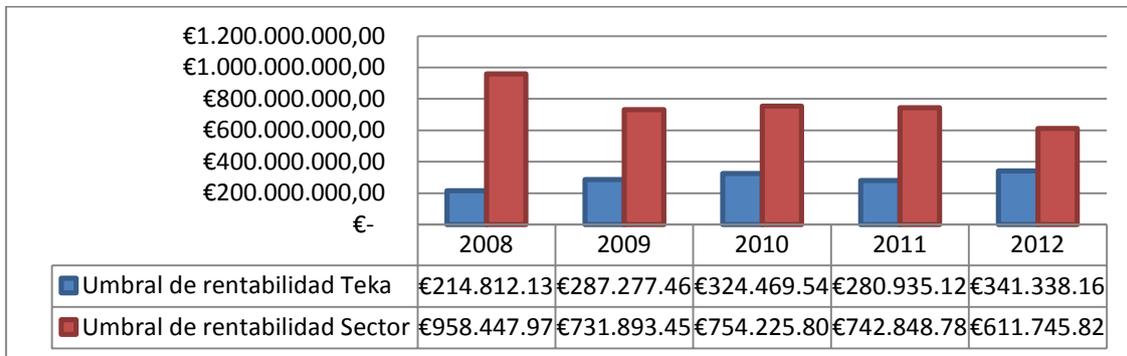


Gráfico 3.24: Umbral de rentabilidad.

2.7 Problemas apreciados en el análisis

Una vez realizado el análisis financiero de la empresa Teka industrial S.A., se puede observar que esta tiene los siguientes problemas:

- Falta de liquidez tanto a corto plazo como a medio plazo producida por un aumento de las deudas a corto plazo debido, a una reclasificación de créditos bancarios de largo a corto plazo. Esto significa que la empresa no produce los suficientes recursos para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.
- Desequilibrio financiero también producido por un aumento de las deudas a corto plazo, que provocan que el capital circulante de la empresa durante el último año sea negativo. Como la empresa tiene un ciclo de caja positivo de 94 días, necesitaba que el capital circulante también lo fuera para poder autofinanciar el ciclo de explotación durante ese periodo al no ser así parte del activo no corriente está siendo financiado por su pasivo corriente.
- Problemas de rentabilidad tanto económica como financiera, esto se debe a que la empresa tiene durante el año 2012 un resultado del ejercicio negativo. Los problemas de la rentabilidad económica son provocados por una disminución del margen, la empresa pierde 0,0086 unidades monetarias por cada unidad que vende. En cuanto a la rentabilidad financiera, la empresa no es rentable para sus accionistas ya que aunque el resultado del ejercicio haya mejorado en el último año, la empresa sigue teniendo pérdidas y por tanto sus accionistas estarán descontentos. Esto supone una limitación de fondos debido a que restringe la financiación externa.
- El umbral de rentabilidad está muy por encima de las ventas realizadas por esta. Esto significa que la empresa Teka Industrial S.A. tiene unos costes tanto fijos, como variables, demasiado elevados para cubrir con las ventas que realiza o lo que es lo mismo las ventas realizadas por la empresa no son lo suficientemente elevadas como para cubrir costes.
- Un ciclo de caja elevado, la empresa tiene que financiar su ciclo de explotación durante 94 días y durante el año 2012 no es capaz de hacer frente a esa financiación debido a que no dispone de un capital circulante positivo. Por tanto la empresa debería reducir su ciclo de caja de tal manera de que el ciclo de explotación lo financiaran los clientes. Para ello la empresa tiene que disminuir el periodo medio de cobro a clientes y aumentar el periodo medio de pago a proveedores.

Los usuarios internos, es decir los directivos, deben utilizar esta información para mejorar la gestión de costes y el ciclo de caja de la empresa ya que para el buen funcionamiento de la empresa ambas deben reducirse. En cuanto a los usuarios externos al no obtener una rentabilidad de la empresa lo más probable es que decidan reducir su participación en la empresa, de tal manera que Teka Industrial S.A. seguirá sufriendo durante el próximo año una descapitalización.

CONCLUSIONES

Teniendo en consideración todo lo expuesto anteriormente, se puede decir que el análisis financiero toma un papel importante a la hora de tomar decisiones tanto para los usuarios internos como para los externos.

Para que el análisis financiero sea útil a la hora de tomar decisiones, la información financiera con la que se realizan los cálculos tienen que te ser relevante y fiable, aunque hay que tener en cuenta de que a la hora de redactar esta información nos encontramos con una serie de restricciones que son la oportunidad, la razonabilidad y la economicidad.

Para la realización del análisis financiero los métodos más usados son el análisis horizontal y el análisis mediante ratios. Esto sirve para comparar datos del mismo ejercicio y datos de dos o más ejercicios.

En el caso práctico el análisis financiero nos ha servido para descubrir que la empresa Teka Industrial S.A tiene una serie de problemas internos que debería subsanar, como es la falta de liquidez a corto y medio plazo, rentabilidad económica negativa a consecuencia de un margen que provoca pérdidas, unas ventas insuficientes ya que no cubren costes, un desequilibrio financiero producido por un capital circulante negativo y una rentabilidad financiera insuficiente. Este problema en la rentabilidad financiera hace que los usuarios externos, participantes en la empresa, se replanteen el hecho de seguir invirtiendo en ella, manteniendo o reduciendo esta participación y los nuevos inversores se plantearan la adquisición de participaciones en esta. Esto es debido a que la empresa tiene pérdidas en el año 2012.

BIBLIOGRAFÍA

AMAT, O 2004. *Supuestos de análisis de estados Financieros: ejercicios y casos resueltos*. Barcelona: Gestion 2000.

ARCHEL, P (et al.) 2010. *Estados contables, elaboración, análisis e interpretación*. Tercera edición. Madrid: Pirámide.

BANEGAS, R (et al.) 1998. *Análisis por ratios de los estados contables financieros (Análisis Externo)*. Madrid: Civitas.

BERNAL, J.J y GARCIA, D. 2009. Análisis económico-financiero a partir del nuevo PGC, ratios financieros. *Estrategia financiera*. Nº 261 pp.28-37.

BERNAL, J.J Y SOTO, J. 2012. Como detectar el fracaso financiero y mejorar la liquidez. *Estrategia financiera*. Nº 290 pp. 18-29.

BONSON, E (et al.) 2009. *Análisis de los estados financieros: fundamentos teóricos y casos prácticos*. Madrid: Pearson.

CARRASCO, A (et al.) 2009. *Estados financieros: teoría y casos prácticos*. Madrid: Pirámide.

JIMENEZ, S.M. (et al.) 2002. *Análisis financiero*. Segunda edición. Madrid: Pirámide.

LOPEZ, D (et al.) 2008. *Introducción a la contabilidad y al análisis financiero*. . Madrid: Pirámide.

MARTINEZ, F (et al.) 2002. *Análisis de estados contables: comentarios y ejercicios*. Madrid: Pirámide.

MATA, J y DE LA PEÑA, A 2008. *Contabilidad financiera, como adaptarse al nuevo PGC 2007*. Madrid: Paraninfo.

MUÑOZ, A 2009. *Análisis de estados financieros, teoría y práctica*. Segunda edición, Madrid: Ediciones académicas.

REJON, M. 2008. Análisis de balances con el nuevo PGC 2008: problemas de comparabilidad. *Estrategia financiera*. Nº247 pp. 42-47.

SOCIAS, A (et al.) 2008. *Contabilidad financiera: el modelo contable básico, teoría y supuestos*. Madrid: Pirámide.

VALERO, M.A. 2011. Análisis de loa estados y ratios financieros como medio de creación de valor para la empresa. *Estrategia financiera*. Nº279 pp.50-58.

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1: Características cualitativas de la información

Tabla 1.2: Clasificación de los potenciales usuarios de la información contable

Tabla 3.2: Ratios de Teka Industrial S.A

Tabla 3.2: Ratios del sector.

ÍNDICE DE GRAFICOS

Gráfico 3.1 Evolución del activo 2008-2012

Gráfico 3.2: Evolución PN y pasivo 2008-2012

Gráfico 3.3: Evolución de la cuenta de PyG 2008-2012

Gráfico 3.4: Liquidez a corto plazo.

Gráfico 3.5: Liquidez a medio plazo.

Gráfico 3.6: Garantía a largo plazo.

Gráfico 3.7: Endeudamiento a corto plazo.

Gráfico 3.8: Endeudamiento a largo plazo.

Gráfico 3.9: Endeudamiento total

Gráfico 3.10: Capacidad de devolución de deuda.

Gráfico 3.11: Autonomía financiera.

Gráfico 3.12: Carga Financiera.

Gráfico 3.13: Estructura Financiera

Gráfico 3.14: Financiación espontanea.

Gráfico 3.15: Financiación no espontanea.

Gráfico3.16: Capital corriente

Gráfico 3.17: Capital corriente s/activo

Gráfico 3.18: Rentabilidad económica.

Gráfico 3.19: Rentabilidad financiera.

Gráfico 3.20: Apalancamiento Financiero.

Gráfico 3.21: Crédito a clientes.

Gráfico 3.22: Ciclo de caja.

Gráfico 3.23: Equilibrio NOF-ventas.

Gráfico 3.24: Umbral de rentabilidad.