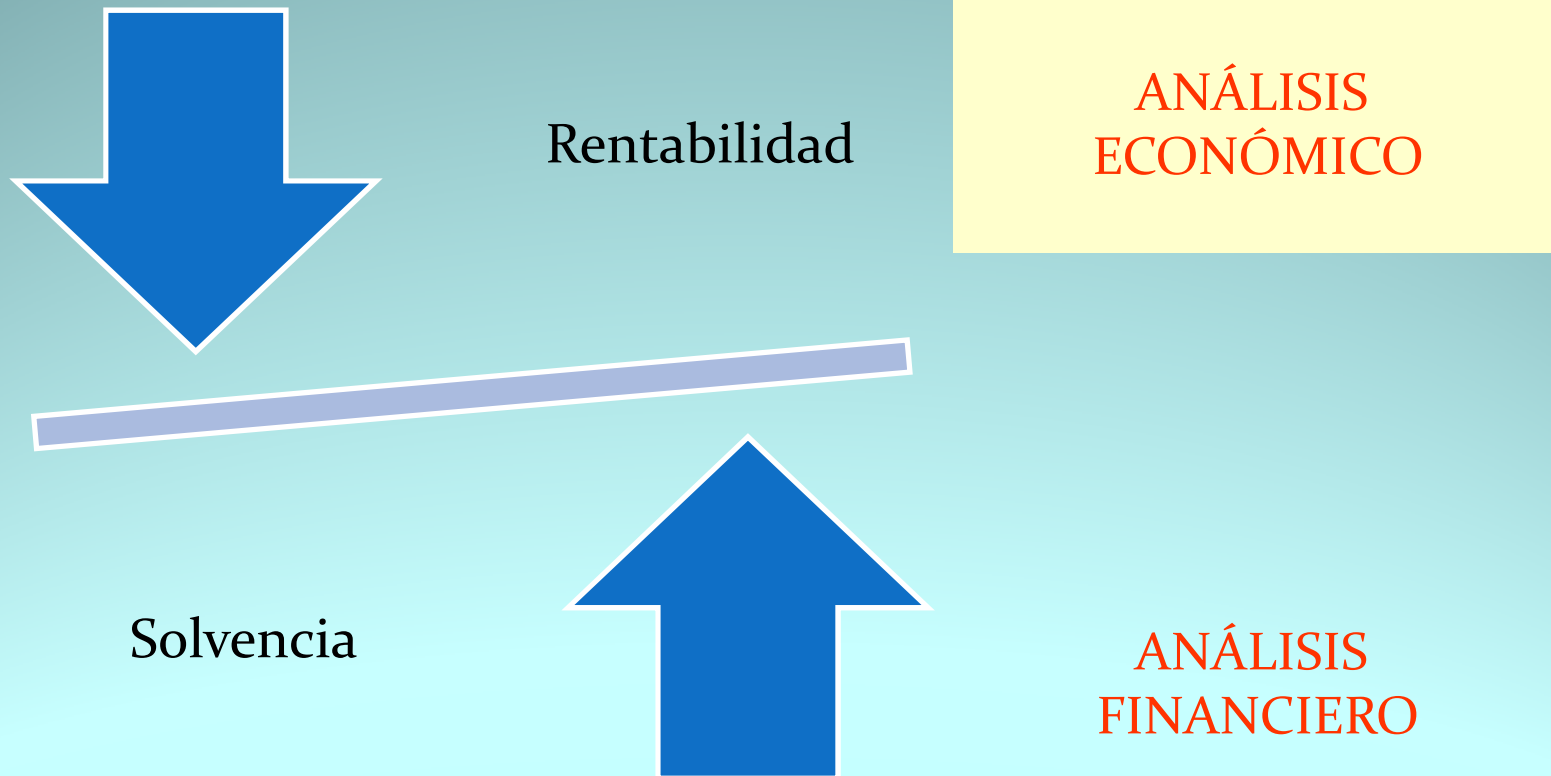


TEMA 3

ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO

- 3.1.El ciclo de explotación de la empresa y el periodo medio de maduración.
- 3.2.El capital circulante real y el necesario.
 - 3.2.1. El capital circulante real.
 - 3.2.2. El capital circulante necesario.
- 3.3.Análisis de los diferentes ratios de circulante.

La supervivencia de la empresa depende de:



3.1. EL CICLO DE EXPLOTACIÓN DE LA EMPRESA Y EL PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN

El Período medio de Maduración (PM) o Ciclo de Explotación es el tiempo que transcurre desde que la empresa invierte una unidad monetaria en los factores de producción hasta que recupera dicha inversión mediante el cobro a los clientes de la producción vendida.

El Período medio de Maduración de una empresa industrial se divide en los siguientes subperíodos o fases secuenciales:



En el caso de empresas comerciales este ciclo se acorta puesto que solo hay fase de almacenamiento de mercancías y de crédito a clientes.

SUBPERIODOS

1. Período medio de almacenamiento de materiales:

Comprende el tiempo que por término medio transcurre desde que se realiza la adquisición de materias primas y auxiliares hasta que se incorporan al proceso productivo.

2. Período medio de fabricación:

Abarca el tiempo que dura el proceso productivo, es decir, hasta que se obtiene el producto terminado.

3. Período medio de venta:

Recoge el tiempo transcurrido desde que se fabrica un productos hasta que se vende. Por lo tanto comprende el tiempo que por término medio están los productos en el almacén.

4. Período medio de cobro:

Comprende el tiempo que transcurre desde que se vende el producto hasta que se cobra a clientes.

La duración de dichas fases determinará la inversión que la empresa deba mantener en partidas de activo corriente. Dicha inversión supone un coste para la empresa, incidiendo por tanto sobre la rentabilidad empresarial.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la empresa puede disponer de financiación concedida por los suministradores de bienes y servicios de producción dentro del ámbito de la propia actividad de explotación, con lo que las necesidades de inversión en activo corriente se verán reducidas.

Surge así el concepto de *Período medio de Maduración Financiero (PMF)*, que se define como el tiempo del ciclo de explotación no financiado por fuentes específicas de la explotación y que por tanto, deberá financiar la propia empresa con el consiguiente coste.



PMF= Período medio de maduración – Período de crédito de proveedores

A continuación se indican las fórmulas para determinar la duración de las distintas fases que integran el Período medio de Maduración Financiero de una empresa industrial:

Fase o subperíodo	Cálculo de duración (en días)
Acopio de materiales	$\frac{\text{Saldo medio de m.p. y auxiliares}}{\text{Consumo de m.p. y auxiliares (año)}} \times 365$
Producción	$\frac{\text{Saldo medio de productos en curso}}{\text{Coste producción terminada (año)}} \times 365$
Venta	$\frac{\text{Saldo medio de productos terminados}}{\text{Coste de ventas (año)}} \times 365$
Crédito a clientes	$\frac{\text{Saldo medio de clientes}}{\text{Ventas netas (año)}} \times 365$
Crédito de proveedores	$\frac{\text{Saldo medio de proveedores}}{\text{Compras netas (año)}} \times 365$

3.2. EL CAPITAL CIRCULANTE REAL Y EL NECESARIO

3.2.1. El Capital Circulante Real (CCR)

Es la diferencia entre la inversión existente en activo corriente y la financiación que nos conceden los proveedores

ACTIVO

- A) NO CORRIENTE
- B) CORRIENTE

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

- A) PATRIMONIO NETO
- B) PASIVO NO CORRIENTE
- C) PAS. CORRIENTE

ACTIVOS Y PASIVOS EXIGIBLES

VINCULADOS CICLO EXPLOTACIÓN

CORRIENTES: $\leq$ CICLO EXPLOTACIÓN
NO CORRIENTES: $>$ CICLO EXPLOTACIÓN

NO VINCULADOS CICLO EXPLOTACIÓN

CORRIENTES: $\leq$ 1 AÑO
NO CORRIENTES: $>$ 1 AÑO

El capital circulante real se calcula como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente en un momento determinado.

- **Los componentes del activo corriente son:**
 - **Saldo real de materias primas (asociado al periodo de acopio).**
 - **Saldo real de productos en curso (asociado al periodo de producción)**
 - **Saldo real de productos terminados (asociado al periodo de venta)**
 - **Saldo real de derechos de cobro (asociado al periodo de cobro)**
- **El pasivo corriente proviene del saldo real de deudas con proveedores (asociado al periodo de crédito de proveedores).**

Cuanto más dure cada uno de los periodos mayor será el saldo del respectivo componente.

3.2.2. El Capital Circulante Necesario

El Capital Circulante Necesario (CCN), es la inversión neta mínima necesaria para el normal funcionamiento del ciclo de explotación que surgiría de ajustarse la gestión de dicho ciclo a la duración ideal de las fases.

La empresa precisa de un nivel mínimo de inversión en partidas del activo corriente: existencias de materiales para atender correctamente la necesidad de la cadena de producción; existencias de productos en curso por el tiempo que dura el proceso de producción; existencias de productos terminados disponibles para la venta; créditos frente a clientes en función de la política de cobros adoptada.

Este nivel de inversión mínima se financia parcialmente por los aplazamientos concedidos por los suministradores de bienes y servicios de ciclo de explotación. El resto (CCN) debe financiarse por capitales permanentes, puesto que se trata de una inversión necesaria para el normal desarrollo de la empresa.

Para calcular el CCN se determina el importe de inversión para cada una de las partidas tomando las fases ideales de los respectivos periodos.

Inversión (saldo) mínima o ideal	Fórmula de cálculo
I. Existencias de materiales	$\frac{\text{Consumo de m.p. y aux. (año)}}{365} \times \text{Fase ideal (días)}$
II. Existencias de ptos. en curso	$\frac{\text{Coste prod. terminada (año)}}{365} \times \text{Fase ideal (días)}$
III. Existencias de ptos. tdos.	$\frac{\text{Coste de ventas (año)}}{365} \times \text{Fase ideal (días)}$
IV. Créditos a clientes	$\frac{\text{Ventas netas (año)}}{365} \times \text{Fase ideal (días)}$
V. Créditos de proveedores	$\frac{\text{Compras netas (año)}}{365} \times \text{Fase ideal (días)}$

$$\text{Capital Circulante Necesario (CCN)} = \text{I} + \text{II} + \text{III} + \text{IV} - \text{V}$$

3.3. ANÁLISIS DE LOS DIFERENTES RATIOS DE CIRCULANTE

A continuación se presenta tres ratios de liquidez o solvencia de la empresa a corto plazo.

Un primer coeficiente sería el Ratio de Solvencia Corriente (RSC):

$$RSC = \frac{\text{Activo Corriente (AC)}}{\text{Pasivo Corriente (PC)}}$$

Este ratio mide el grado de cobertura del AC respecto del PC, de modo que cuanto mayor su valor, mayor será la capacidad de la empresa para afrontar el pago de sus deudas a c/p. Dado que el AC configura la potencialidad de liquidez a c/p este ratio es representativo de la garantía o margen de seguridad otorgado a los acreedores a c/p frente a la incertidumbre y aleatoriedad a que están sometidos los cobros de la empresa ante situaciones tales como impagos, decremento del ritmo de ventas, huelgas, crisis, etc.

A la hora de interpretar este ratio debe tenerse en cuenta tanto su evolución temporal como su comparación con los estándares del sector en que opera la empresa.

Aunque es difícil establecer un valor de referencia de este ratio resulta conveniente que no se sitúe por debajo de 1,5 para que no surjan problemas de solvencia, aunque como se ha indicado previamente depende del sector en que opera la empresa.

A la hora de evaluar la solvencia a c/p es preciso tener en cuenta otros aspectos no recogidos en las magnitudes que configuran el ratio y que pueden hacer que el grado de liquidez de la empresa sea mejor o peor de lo que indica éste, tales como:

- > Líneas de descuento o crédito no agotadas.**
- > Activos extrafuncionales no corrientes de fácil venta.**
- > Fácil acceso al mercado de capitales.**
- > Contingencias por litigios en curso, avales concedidos, etc. no reflejadas contablemente como pasivo corriente.**

El segundo ratio es la Prueba del Ácido (PA).

Mientras que el pasivo corriente es plenamente cierto en cuanto a su exigibilidad, los activos no lo son tanto en cuanto a la certeza de conversión en liquidez. Por ejemplo, hay que cobrar a los deudores -pudiendo resultar fallidos-, la realización de las existencias está condicionada a su venta previa y posterior cobro. Dado que las existencias constituyen, presumiblemente, la magnitud menos líquida y de mayor dificultad de conversión en liquidez, la Prueba del Ácido (PA) excluye dicho componente de la formulación del ratio al objeto de evaluar la liquidez mediata de la empresa:

$$PA = \frac{\text{Activo Corriente (AC)} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente (PC)}}$$

El valor de referencia de ese ratio estaría sujeto a las mismas consideraciones realizadas en relación con el ratio de Solvencia Corriente suele establecerse en torno a 1. Valores muy bajos evidencian un mayor riesgo de suspensión de pagos y muy elevados el de mantener activos corrientes ociosos con posibles mermas en la rentabilidad.

Un tercer cociente es el ratio de Tesorería (T) que pretende eliminar la incertidumbre asociada a los derechos de cobro y a las existencias, considerando sólo la liquidez inmediata de la empresa:

$$T = \frac{\text{Tesorería y equivalentes} + \text{Inv. Fin. a c/p}}{\text{Pasivo Corriente (PC)}}$$

Para este ratio es difícil estimar un valor de referencia, si bien no interesa que su valor sea excesivamente bajo, toda vez que su valor indica la capacidad de respuesta inmediata a los compromisos de pago de las deudas a c/p. Tampoco interesa un valor excesivamente alto puesto que indicaría excesos de tesorería que pueden deteriorar la eficiencia y rentabilidad empresarial.

Los tres ratios han de considerarse de forma conjunta para apreciar el equilibrio en la composición de los activos corrientes

Debe estudiarse también su evolución temporal y la comparación con otras empresas

Finalmente, como complemento a los ratios de solvencia, el estudio de la duración de las fases que conforman el Período Medio de Maduración (económico), nos ofrecería una interesante perspectiva de la calidad de los componentes del Activo Corriente (facilidad de venta, cobrabilidad, etc.)