



O diagnóstico financeiro da empresa

MANUAIS PRÁCTICOS DE XESTIÓN

ÍNDICE

1. Introducción	7
1.1. Obxectivos do caderno	7
1.2. A importancia do diagnóstico financeiro	8
2. Os estados financeiros	11
3. Os índices económico-financeiros	17
3.1. Índices de liquidez	18
3.1.1 Índice de liquidez	18
3.1.2 Índice de tesourería	18
3.1.3 Índice de dispoñibilidade	19
3.2. Índices de endebedamento	20
3.2.1 Índice de endebedamento	20
3.2.2 O apancamento financeiro	20
3.2.3 Índice de calidade da débeda	21
3.2.4 Índice de capacidade de devolución da débeda	22
3.2.5 Índice de gastos financeiros sobre vendas	22
3.2.6 Custo da débeda	22
3.3. Índices de rotación de activos	23
3.3.1 Índice de rotación do activo fixo	23
3.3.2 Índice de rotación do activo circulante	23
3.3.3 Índice de rotación de stocks	24
3.4. Índices de xestión de cobros e pagos	25
3.4.1 O período medio de cobro (PMC)	25
3.4.2 O período medio de pago (PMP)	26
3.5. Índices de rendibilidade	27
3.5.1 Rendibilidade financeira	27
3.5.2 Rendibilidade económica	28

1. Introducción





1. Introducción

1.1. Obxectivos do caderno

Dispoñer dunha información económico-financeira fiable é un elemento primordial que permitirá que a toma de decisións internas da empresa, xa sexan comerciais, produtivas, organizativas etc., sexa o máis acertada posible. Será tamén a nosa carta de presentación ante posibles investidores, institucións financeiras das que pretendamos financiamento, organismos públicos aos que acudamos en busca de subvencións, e ata para competidores, empregados ou calquera persoa ou entidade con algún tipo de interese na marcha da empresa.

O obxectivo que persegue este caderno é ofrecer unha **metodoloxía** e uns **instrumentos de interpretación e análise da información económico-financeira da empresa**, de xeito que se lles facilite, tanto á empresa coma aos axentes externos mencionados, a oportuna toma de decisións.



1.2. A importancia do diagnóstico financeiro

A realización dun correcto diagnóstico financeiro na empresa é **clave para unha correcta xestión**. Permitirlle á empresa atender correctamente os seus compromisos financeiros, financiar adecuadamente os investimentos, así como mellorar vendas e beneficios, aumentando o valor da empresa.

Para que o diagnóstico sexa útil, debe realizarse **de forma continuada** no tempo sobre a base de **datos fiables**, e debe ir acompañado de **medidas correctivas** para solucionar as desviacións que se vaian detectando.

Existen diferentes métodos de análise financeira:

- Comparación de masas dos estados financeiros.
- Análise de índices.
- Método gráfico.
- Etc.

Neste caderno centrarémonos en dous dos métodos máis amplamente utilizados:

- A **comparación de masas dos estados financeiros**.
- Os **índices**.



2. Os estados financeiros





2. Os estados financeiros

Nunha primeira aproximación á análise financeira dunha empresa, debe facerse referencia ao **balance** e á **conta de resultados**, cuxa correcta interpretación deberá dar respostas a cuestións como:

¿Cales son os investimentos da empresa?

¿Como se financian estes investimentos?

¿É adecuada a relación entre a esixibilidade do financiamento e o grao de liquidez dos investimentos?

A resposta a estas cuestións será un indicador do equilibrio financeiro da empresa.

¿É unha empresa rendible ao longo do tempo?

¿Como se remunera os accionistas?

Con iso, teremos unha idea da rendibilidade da empresa.

¿A empresa é capaz de facer fronte aos seus pagos?

¿Existen saldos ociosos de tesourería?

¿Existe capacidade de endebedamento?

A resposta a estas cuestións será orientativa da **solvencia** da empresa.

Para unha correcta análise destes estados, é preciso apoiarse nas aclaracións que respecto diso se inclúen noutro documento das contas anuais: a **memoria**. Non haberá tampouco que perder de vista que os datos que ofrecen os estados financeiros se corresponden co pasado, polo que, á hora de tomar decisións cara ao futuro, haberá que considerar as **tendencias** de mercado, custo de capitais, custo de man de obra, investimentos previstos etc. que afectarán a nosa empresa dentro do período que esteamos estudando.



Os métodos de diagnóstico baseado nos estados financeiros fundaméntanse en organizar a información contable agregándoa en **masas**, de maneira que se posibilite dar resposta ás cuestións anteriormente indicadas. Así, o balance ordenarase atendendo a un criterio de liquidez, para o caso do activo, e un criterio de esixibilidade no caso do pasivo, polo que queda configurado segundo segue:

Estrutura dun balance



A comparación das masas do balance daranos unha idea do equilibrio financeiro da empresa nun momento determinado. Pódense dar as seguintes situacións:

12

CAPITAIS PERMANENTES > ACTIVO NON CORRENTE	⇒	EQUILIBRIO FINANCEIRO A LONGO PRAZO
ACTIVO CIRCULANTE > PASIVO CIRCULANTE	⇒	EQUILIBRIO FINANCEIRO A CURTO PRAZO

Polo que respecta á **conta de perdas e ganancias** (ou estado de resultados), tratarase de agrupar a información de maneira que permita ver o verdadeiro causante do resultado, ben sexa positivo ou negativo. Presentaranse, xa que logo, distintos niveis de resultado, a medida que vaiamos incorporando conceptos de natureza diferente. O criterio de incorporación destas partidas de gasto será a súa relación coa actividade da empresa, descontando en primeiro lugar os custos máis directamente relacionados coa produción ou a prestación de servizos e, en último lugar, os xuros de posibles débedas e os impostos.

Caben distintos niveis de desagregación, polo que optamos por incluír un modelo dos máis comunmente utilizados.

O interese desta análise radica en sopesar a participación de cada un dos niveis de resultado no resultado neto final. Achega información sobre a **rendibilidade** da empresa.

CONTA DE PERDAS E GANANCIAS

Importe neto da cifra de negocio
- Custos variables

MARXE BRUTA DE EXPLOTACIÓN

- Custos fixos

MARXE NETA DE EXPLOTACIÓN

- Amortizacións

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (BAII)

+ Ingresos financeiros

- Gastos financeiros

BENEFICIO ANTES DE IMPOSTOS (BAI)

Impostos sobre beneficios

BENEFICIO DESPOIS DE IMPOSTOS (BDT)

- Dividendos

CAPACIDADE DE AUTOFINANCIAMENTO

A **marxe bruta** é a diferenza entre as vendas e o custo destas, é dicir, mide a rendibilidade que se obtén de cada euro que entra na empresa. Esta marxe, que inicialmente se calcula para cada un dos produtos, non adoita ser constante, debido a:

- Variacións no prezo de venda producidas por descontos nos prezos de venda, como consecuencia de rebaixas, promocións, descontos por cantidade, liquidacións etc., que adoitan ter como obxectivo o incremento no volume de vendas.
- Variacións no custo das compras ou no custo de produción, debido a variacións producidas no mercado, como aumento ou diminucións de prezos, deterioración das mercancías etc.

Se realizamos unha análise de marxe por produtos, podemos ver cal é a marxe que xera cada produto vendido pola empresa. Así, podemos comprobar que produtos lle interesa vender á empresa, en función da súa marxe.

Tamén pode axudarnos a detectar se existen produtos que teñen unha marxe negativa, e que posiblemente deberían ser abandonados –a menos que poidamos cambiar a situación, ou que estes teñan un interese estratéxico especial para a empresa–, porque pola contra minorarán os beneficios da empresa.

Desde o punto de vista estratéxico, as empresas que teñan unha marxe bruta elevada optaron por estratexias que lles permiten unha alta diferenciación do seu produto/servizo, en base a distintos atributos como calidade, deseño, servizo etc. e que, á súa vez, son percibidas polo cliente como tales. Así, por exemplo unha tenda de produtos gourmet venderá produtos máis exclusivos, de maior calidade etc. que un supermercado tradicional, pero tamén máis caros e con maior marxe.



Se á **marxe bruta** lle restamos os custos fixos, obtemos a marxe neta, que indicará se a actividade da empresa é capaz de xerar ou non beneficios.

Restando as amortizacións obtense o **resultado de explotación**, que representa a rendibilidade real obtida pola empresa.

A diferenza entre os ingresos e os gastos financeiros coñécese como **resultado financeiro**. Indicará se estamos ou non obtendo rendementos derivados da xestión dos fluxos monetarios derivados da nosa actividade. Sumándoo ao resultado de explotación obtemos o **resultado antes de impostos**; detraendo os impostos, poderemos por fin obter o **resultado neto da empresa ou beneficio logo de impostos**.

Unha vez pechada esta cifra, haberá que determinar, se o resultado é positivo, que parte destes beneficios se van destinar a dividendos e, polo tanto, a ser distribuídos entre os accionistas da empresa. Esta decisión determinará o último dos parámetros que se vai analizar, que é a **capacidade de autofinanciamento** ou, o que é o mesmo, a cifra de que dispón a empresa para reinvestir na actividade.



3. Os índices económico-financeiros





3. Os índices económico-financeiros

Un dos principais instrumentos de análise financeira son os índices. A palabra índice unicamente designa a existencia dun cociente que relaciona polo menos dúas magnitudes, neste caso de natureza económico-financeira. Na súa interpretación é necesario tomar en consideración os seguintes parámetros:

- A conxuntura económica xeral.
- A evolución de cada índice ao longo do tempo.
- Os índices ofrecidos por outras empresas do sector.
- Os estándares previamente establecidos.

Existe un gran número de índices e, á súa vez, estes clasifícanse en función de diferentes criterios. Neste caderno, optamos por incluír os de uso máis habitual, clasificados en función do parámetro sobre o que informan:

- Índices de liquidez.
- Índices de endebedamento.
- Índices de rotación de activos.
- Índices de xestión de cobros e pagos.
- Índices de rendibilidade.

O Banco de España ofrece os valores dos índices máis habituais por actividade, tamaño da empresa e ano, referidos a diferentes países. Pódense consultar a través da súa web <http://www.bde.es>



3.1. Índices de liquidez

Indican a capacidade para satisfacer as obrigacións de pago a curto prazo, realizando o seu activo circulante (dispoñendo de depósitos, cobrando aos seus clientes...). Expressan non soamente o manexo das finanzas totais da empresa, senón a habilidade xerencial para converter en efectivo determinados activos e pasivos correntes.

3.1.1 Índice de liquidez

Indicará a posibilidade de facer fronte aos pagos a curto prazo.

O seu cálculo responde á seguinte expresión:

$$\text{Índice de liquidez} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Esixible a c/p}}$$

O activo circulante inclúe as existencias, as contas pendentes de cobro a clientes e as dispoñibilidades de tesourería (diñeiro en efectivo e en contas bancarias). O esixible a curto prazo refírese ás débedas que teña a empresa que debamos pagar en menos dun ano.

O seu valor óptimo sitúase entre 1,5 e 2. Melloraremos os valores deste índice aumentando as vendas (xa que aumentará ou ben o diñeiro líquido ou ben as contas pendentes de cobro a clientes), ou ben renegociando as nosas débedas con provedores ou entidades financeiras, de maneira que os vencementos que agora son a curto prazo pasen a ser a longo prazo.



18

3.1.2 Índice de tesourería

Mide problemas de liquidez a un prazo máis curto que o índice anterior. Será menor que a liquidez xeral, por ser o seu numerador a parte máis líquida do activo circulante. O seu valor óptimo é 1.

Calculárase como segue:

$$\text{Índice de tesourería} = \frac{\text{Realizable} + \text{Dispoñible}}{\text{Esixible a c/p}}$$

Haberá que establecer cal é o prazo máis razoable en base ao que establecer o cálculo deste índice, en función dos períodos habituais de pago e cobro no sector no que a empresa desenvolve a súa actividade.

Para modificar o seu valor haberá que actuar de forma similar ao índice de solvencia (apartado 3.1.1.).

3.1.3 Índice de dispoñibilidade

Baixamos aínda un nivel máis en canto aos prazos respecto dos índices anteriores: este mostra a liquidez inmediata de que dispón a empresa. Debería situarse arredor de 0,3.

Calcúlase como o cociente que se indica:

$$\text{Índice de dispoñibilidade} = \frac{\text{Dispoñible}}{\text{Esixible a c/p}}$$

Para actuar sobre este índice e mellorar os seus resultados, cabe:

- aumentar a cantidade de diñeiro dispoñible, negociando os cobros de vendas ao contado, por exemplo.
- renegociar as nosas débedas a un prazo maior.



3.2. Índices de endebedamento

Mostran a cantidade de recursos que son obtidos de terceiros para o negocio. Xa que logo, expresan o apoio que posúe a empresa fronte ás súas débedas totais, dando unha idea da autonomía financeira desta.

3.2.1 Índice de endebedamento

É un índice que mide o grao de dependencia que ten a empresa de financiamento alleo respecto dos recursos propios.

Analiticamente:

$$e = \frac{\text{Recursos esixibles}}{\text{Fondos propios}}$$

Entendemos por fondos propios o capital da empresa, as reservas, os beneficios non distribuídos, partidas que corresponden ao patrimonio neto da empresa. Son recursos esixibles, a suma do denominado pasivo esixible a l/p e pasivo esixible a c/p.

Debemos ter en conta que este índice nos mostra o apancada, mediante financiamento alleo, que está a empresa entre o financiamento a longo e a curto prazo. Neste sentido, o ideal é que o grosor do financiamento se atope a longo prazo, podéndose dar o caso de que o pasivo esixible a l/p iguale en contía o patrimonio neto, de maneira que o índice de endebedamento da empresa se situaría en 1. Por outra banda, o ideal é que o pasivo circulante se atope por baixo do 50 % do patrimonio neto, de xeito que o índice de endebedamento a curto prazo se situará como máximo por baixo do 0,5.



20

3.2.2 O apancamento financeiro

O apancamento financeiro é o efecto que se produce na rendibilidade da empresa, como consecuencia do emprego de débeda na súa estrutura de financiamento.

$$\text{APANCAMENTO FINANCEIRO} = e \times (\text{RE} - \text{K})$$

Sendo:

RE.- rendibilidade económica (ver apartado 3.5.2.)

e.- nivel de endebedamento da empresa

k.- custo da débeda ou tipo de xuro

Convén precisar que se entende por rendibilidade, para poder comprender se ese efecto é positivo ou negativo, e en que circunstancias. Como é sabido, rendibilidade non é sinónimo de resultado contable (beneficio ou perda), senón de resultado en relación co investimento.

Incrementar a cantidade de débeda na estrutura de financiamento dun negocio —ou o que é o mesmo, incrementar o apancamento financeiro— ten un efecto sobre a rendibilidade que depende do custo financeiro desa débeda. Efectivamente, un maior emprego de débeda xera un incremento na rendibilidade sobre os recursos propios, sempre que o custo da débeda sexa menor que a rendibilidade do negocio sobre o activo neto.

Podemos dicir entón que o apancamento financeiro fai referencia a en que medida a utilización de recursos alleos na empresa incide de forma positiva ou negativa, en función de dous aspectos:

- Estrutura financeira da empresa
- Custo da débeda

Terá un carácter positivo se a rendibilidade dos activos que financiamos é maior que o custo da débeda (por exemplo, unha empresa pide prestada a unha entidade financeira a un custo do 9 % unha determinada cantidade de diñeiro para investila nun proxecto polo que obtén un 15 % de rendibilidade).

Terá un carácter negativo se a remuneración dos recursos propios é inferior ao custo da débeda.

Por outra banda:

Se a rendibilidade financeira é maior que a rendibilidade económica, haberá un apancamento financeiro positivo. Un apancamento positivo contribúe a incrementar a rendibilidade dos recursos propios.

Se a rendibilidade financeira é menor que a rendibilidade económica, haberá un apancamento financeiro negativo. Isto quere dicir que alcanzamos o nivel máximo de endebedamento na empresa.



3.2.3 Índice de calidade da débeda

Indica o peso que ten a débeda a curto prazo sobre a débeda total.

Calcúlase como se indica a continuación:

$$\text{Calidade da débeda} = \frac{\text{Débeda a c/p}}{\text{Débeda total}}$$

Canto menor sexa o seu valor, reflectirá unha situación máis desexable, posto que indicará un maior prazo para a devolución. Mellórase renegociando prazos de devolución.

3.2.4 Índice de capacidade de devolución da débeda

Mide as posibilidades que ten a empresa de lle facer fronte ao pago dos seus préstamos.

O seu cálculo responde á seguinte expresión:

$$\text{Devolución da débeda} = \frac{\text{Beneficio total (BDT)} + \text{Amortizacións}}{\text{Préstamos recibidos}}$$

BDT (beneficio logo de impostos; ver epígrafe 2).

Canto maior sexa o cociente obtido, mellor será esta capacidade, xa que se poderá atender mellor a devolución das débedas contraídas, canto máis recursos se xeraran no exercicio.

3.2.5 Índice de gastos financeiros sobre vendas

Permite comprobar se a empresa pode soportar a débeda que ten.

O índice responde á expresión que segue:

$$\text{Gastos fin. s/vendas} = \frac{\text{Gastos financeiros}}{\text{Vendas}}$$



O crecemento continuado deste índice amosará que a débeda está aumentando en relación coa facturación.

22

3.2.6 Custo da débeda

O factor K mide o custo medio de todos os recursos alleos.

Analiticamente:

$$K = \frac{\text{Gastos financeiros}}{\text{Recursos esixibles}}$$

Os gastos financeiros da empresa comprenden os xuros, comisións e gastos bancarios que cobren as entidades financeiras en relación coas operacións de débeda.

Interesará que este valor sexa o máis reducido posible, o cal se conseguirá renegociando as condicións dos préstamos.

3.3. Índices de rotación de activos

A rotación é un concepto que fai referencia ao número de euros que é necesario investir para obter un euro de ingresos na nosa empresa. Mide a eficiencia con que a empresa pode obter ingresos.

Analiticamente:

$$R = \frac{\text{Vendas}}{\text{Activo total}}$$

Interesa que o seu valor sexa o máis elevado posible, xa que significa un bo aproveitamento dos recursos dispoñibles.

Desde o punto de vista estratéxico, unha empresa que compita no mercado baixo o liderado en custos, onde poida ofrecer produtos a un prezo reducido, buscará unha alta rotación. Isto quere dicir que baseará a súa estratexia en aumentar o seu volume de vendas. Por exemplo, unha cadea de supermercados tradicional tratará de rendibilizar a súa explotación a través de vender os seus produtos cada vez a un maior número de consumidores.

3.3.1 Índice de rotación do activo fixo

Permite coñecer o rendemento do activo fixo, xa que reflicte as veces que se utilizou o activo fixo na obtención de vendas; é, xa que logo, un índice da eficiencia na xestión dos bens de activo fixo.

Calcúlase como segue:

$$R = \frac{\text{Vendas}}{\text{Activo fixo}}$$

Interesa un valor elevado. Se non se pode influír sobre as vendas para aumentalo, haberá que reducir activo fixo (por exemplo, vendendo locais e pasando a alugar, se é preciso).



3.3.2 Índice de rotación do activo circulante

Permite coñecer o rendemento do activo circulante.

Calcúlase como segue:

$$R = \frac{\text{Vendas}}{\text{Activo circulante}}$$

Interesa un valor elevado.

3.3.3 Índice de rotación de stocks

Permite coñecer o movemento de stocks. Interesa un valor elevado, xa que indicará unha boa xestión de almacén (poucos elementos almacenados con relación ás vendas).

Calcúlase como segue:

$$R = \frac{\text{Vendas}}{\text{Stocks}}$$



3.4. Índices de xestión de cobros e pagos

3.4.1 O período medio de cobro (PMC)

Indica o número de días que, máis ou menos, lles financiamos aos nosos clientes, é dicir, o que tardan en pagarnos os nosos clientes.

Calcúlase do seguinte xeito:

$$PMC = \frac{\text{Vendas totais para cobrar}}{\text{Vendas totais}} \times 365$$

Así, por exemplo, se temos unhas vendas de 500.000 € e un saldo medio de clientes de 100.000 €, temos que o PMC:

$$PMC = \frac{100.000}{500.000} \times 365 = 73 \text{ días}$$

Se, por exemplo, aplicamos unha política de financiar as vendas en 90 días, e temos unhas vendas anuais de 500.000 €, isto quere dicir que financiamos ao ano:

$$\text{Vendas totais para cobrar} = \frac{\text{Vendas totais}}{365} \times PMC = \frac{500.000}{365} \times 90 = 123.287,67$$



Isto quere dicir que, se o custo do noso financiamento fose por exemplo do 5 %, implicará que “nos custa” financiar os nosos clientes:

$$123.287,67 \times 0,05 = 6.164,38 \text{ € ao ano}$$

Agora poderíamos preguntarnos: ¿que pasaría se baixase o período medio de cobro de 90 días a 60 días? Neste caso, as vendas totais para cobrar serían de:

$$\text{Vendas totais para cobrar} = \frac{500.000}{365} \times 60 = 82.191,78$$

Supoñamos que o custo da débeda segue sendo o mesmo:

$$82.191,78 \times 0,05 = 4.109,58 \text{ € ao ano}$$

Vemos que a redución do período de cobro de 90 a 60 días permite unha redución do noso custo do 33,33 %.

3.4.2 O período medio de pago (PMP)

Indica o número de días que máis ou menos financiamos as nosas compras, é dicir, o que tardamos en lles pagar aos nosos provedores.

Calcúlase do seguinte xeito:

$$\text{PMP} = \frac{\text{Compras totais para pagar}}{\text{Compras totais}} \times 365$$

Por exemplo, se temos unhas compras de 350.000 € e un saldo medio de compras de 40.000 €, temos que o PMP:

$$\text{PMP} = \frac{40.000}{350.000} \times 365 = 41,71 \text{ días}$$

Aplicando unha política de pagos a 120 días, as compras anuais totais para pagar supoñerán o importe que se indica:

$$\text{Compras totais para pagar} = \frac{\text{Compras totais}}{365} \times \text{PMC} = \frac{350.000}{365} \times 120 = 115.068,49$$

Se o custo do noso financiamento fose do 5 %, teríamos un aforro de custos de:

$$115.068,49 \times 0,05 = 5.753,42 \text{ € ao ano.}$$

¿Que pasaría se baixase o período medio de pago de 120 días a 60 días? Neste caso as compras totais para pagar serían de:

$$\text{Compras totais para pagar} = \frac{350.000}{365} \times 60 = 57.534,24$$

Supoñamos que o custo da débeda segue sendo o mesmo:

$82.191,78 \times 0,05 = 4.109,58 \text{ € ao ano}$, o que supón un aumento do noso custo do 33,33 %, polo que vemos que unha redución no prazo de pago supón un incremento dos nosos custos.



3.5. Índices de rendibilidade

Informan sobre os rendementos da empresa con relación ás vendas, aos activos ou ao capital.

3.5.1 Rendibilidade financeira

A rendibilidade financeira é un índice que mide a remuneración dos fondos propios da empresa, é dicir, toma o resultado final da empresa (beneficios ou perdas) unha vez descontados todos os gastos e impostos e divídese entre os recursos propios da empresa (capital social, beneficios non distribuídos, reservas etc.).

Xa que logo, trátase dun tipo de rendibilidade intimamente vinculada ao accionista da empresa. Non existe un valor que se poida considerar adecuado para esta rendibilidade, pero sérvenos para comparalo con investimentos alternativos que nos poden ofrecer algún tipo de rendemento, como, por exemplo, as letras do tesouro, bonos ou calquera outro activo financeiro que nos ofrezca algún tipo de rendibilidade sen asumir risco ningún.

Desde o punto de vista da empresa, esta buscará que a súa rendibilidade sexa o máis alta posible, podendo tomar como referencia a media de rendibilidades das empresas do sector no que opera nunha determinada área xeográfica.

Analiticamente:

$$RF = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Recursos propios}}$$

Exemplo:

A nosa empresa tivo que endebedarse cos bancos ao longo do pasado ano polos fortes investimentos que tivo que realizar. Estes ao final do exercicio aplicáronlle uns gastos financeiros sobre as débedas e, supoñendo que o balance e a conta de resultados son os que a continuación se inclúen, a rendibilidade para o empresario sería a seguinte:

Conta de resultados		
+	Ingresos por vendas.....	120.000 €
-	Custos variables.....	81.000 €
-	Custos fixos.....	32.000 €
=	Resultado de explotación.....	7.000 €
-	Gastos financeiros.....	1.300 €
-	Imposto sobre beneficios.....	1.675 €
=	Beneficio neto.....	4.025 €



Balance

Activo	Pasivo
Maquinaria 10.000	Recursos propios 9.000
Existencias 5.000	Préstamos a l/p 4.000
Cientes 3.000	Préstamos a c/p 4.000
Bancos 1.000	Préstamos a c/p 4.000
19.000	19.000

$$RF = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Recursos propios}} = \frac{4.025}{9.000} = 0,4472 = 44,72 \%$$



28

Obtería un beneficio anual de 4.025 euros, que, sobre os 9.000 euros de recursos propios (capital + resultado), supón unha rendibilidade financeira ou para o accionista do 44,72 %.

3.5.2 Rendibilidade económica

A rendibilidade económica é un índice que nos serve para medir a rendibilidade dun investimento (por exemplo, un depósito a prazo) respecto do beneficio obtido. Así, por exemplo, dun depósito que nos ofrece un 5 % de rendibilidade nominal ao longo dun ano esperamos obter 5 € por cada 100 € investidos ao finalizar o devandito período.

A rendibilidade económica, que se coñece tamén co nome de rendemento ou rendibilidade da explotación, non é máis que un cociente para analizar dúas variables:

- **Beneficio antes de xuros e impostos (BAII):** a rendibilidade normal da miña propia empresa, á marxe da estrutura de financiamento que se pode derivar dos maiores ou menores xuros e do imposto de beneficios que recada a Facenda Pública, cuestións ambas que nada teñen que ver coa xestión da empresa e si coa presión fiscal ou coa aposta polo financiamento propio.
- **Investimento necesario** para manter a rendibilidade da empresa.

$$RE = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo total}} \Rightarrow \text{BAII} = \text{B}^\circ \text{ neto} + \text{Gastos fin.} + \text{Impostos}$$

Moitas veces fálase de que se trata da rendibilidade que debería analizar o xerente da empresa, posto que se compara a rendibilidade da empresa co investimento necesario.

Á hora de revisar a rendibilidade económica da empresa, podemos dividir e multiplicar este cociente pola cifra de vendas. Isto permítenos facer unha dobre lectura da rendibilidade económica da empresa, é dicir, a rendibilidade económica derivase da marxe e da rotación. Veremos agora que está detrás de cada un destes termos.

$$RE = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo total}} = \left(\frac{\text{BAII}}{\text{Vendas}} \right) \times \left(\frac{\text{Vendas}}{\text{Activo total}} \right)$$

↓
↓
 Marxe
 Rotación

Como podemos observar na fórmula anterior, a rendibilidade económica é a multiplicación de dous factores: marxe e rotación.

Exemplo:

Supoñamos que a nosa empresa obtivo ao final do ano pasado 4.000 € de beneficios, tendo máis ou menos por termo medio un activo total de 30.000 €, diríamos que a rendibilidade económica é:

$$RE = \frac{\text{Beneficio antes de xuros e impostos}}{\text{Activo total}} = \frac{4.000}{30.000} = 13,33 \%$$



¿De que dependerá a obtención dunha maior ou menor rendibilidade?

Dependerá realmente das respostas que fora dando ás preguntas clave da dirección da súa empresa, como:

- Que vou vender (n.º de produtos, tipo, características).
- Como vou producir, vender etc.
- Onde vou desenvolver a miña actividade.
- A resposta a estas preguntas configurará a dimensión da empresa e, polo tanto, condicionará a obtención dunha ou outra rendibilidade.

