

Auxiliar 3 : Análisis Estático, Análisi Dinámico y Análisis del Circulante

Resumen

Análisis Estático

El Análisis Estático tiene como objetivo evaluar el grado de equilibrio financiero que presenta una entidad en un instante de tiempo determinado. Ésto lo hace mediante el estudio de una serie de ratios, algunos de los más importantes se muestran a continuación:

- *Grado de antigüedad del activo fijo* = $\frac{\text{Depreciacion acumulada}}{\text{Activo fijo bruto}}$
- *Grado de consolidación del activo* = $\frac{\text{Activo fijo no liquido}}{\text{Activo fijo bruto}}$
- *Porcentaje de stocks sobre activo total* = $\frac{\text{Stock}}{\text{Activo total}}$
- *Porcentaje de activo circulante extrafuncional sobre activo total* = $\frac{\text{Activo circulante extrafuncional}}{\text{Activo total}}$
- *Endeudamiento* = $\frac{\text{Exigible de corto plazo} + \text{Exigible de largo plazo}}{\text{Patrimonio}}$
- *Calidad del endeudamiento* = $\frac{\text{Exigible de corto plazo}}{\text{Exigible de largo plazo}}$

Análisis Dinámico

El Análisis Dinámico del balance tiene como objetivo evaluar la evolución histórica de una entidad. Éste permite crear una visión general de los cambios ocurridos en la estructura de activos y pasivos. Se basa en el análisis del cuadro de Origen y Aplicación de fondos, también llamado cuadro de fuentes y empleos, y se realiza siguiendo los pasos a continuación mencionados:

1. Se toman dos balances de una misma empresa realizados en distintos periodos de tiempo.
2. Se calcula la diferencia entre cada uno de los ítem del balance, entre un periodo y otro, manteniendo siempre el mismo orden en la resta. Por simplicidad se restará el ítem del balance con menor índice de periodo al de mayor índice.
3. Luego, se confecciona el cuadro siguiendo las siguientes reglas:
 - A la izquierda se ponen las aplicaciones de fondos, que incluyen:
 - Aumento de activos
 - Disminuciones de pasivos
 - Pérdidas acumuladas
 - A la derecha se ponen los orígenes de fondos, que incluyen:
 - Disminuciones de activos
 - Aumento de pasivos
 - Depreciación acumulada

Análisis del Circulante

El Análisis del Circulante, como su nombre lo indica, se centra en la situación de la empresa en el corto plazo. Por esto, tanto el Activo Circulante como Pasivo Circulante serán elementos centrales, así como la relación entre ambos. El concepto clave del Análisis Circulante es **Solvencia**, tal como en Análisis Estático es **Solidez** y en Análisis Dinámico es **Estabilidad**. Ahora bien, Solvencia tiene dos acepciones:

- **Solvencia de puntualidad:**
- **Solvencia de capacidad:**
 - Solvencia final (o de garantía)
 - Solvencia corriente (o de funcionamiento):
 - Fondo de Maniobra
 - Ratios de solvencia corriente
 - Ratios de rotación

Problemas

1. Realice el Análisis Estático de la compañía PRONASA.
2. Realice el Análisis Dinámico de la compañía PRONASA.
3. Realice el Análisis del Circulante de la compañía PRONASA.

Pauta Auxiliar 3 Extendida

Miércoles 3 de Abril del 2013

Problema 1

a. Ordenar el balance:

Los Activos se ordenan según liquidez y los Pasivos según exigibilidad. Para el caso PRONASA esto ya fue realizado (ver páginas 12 y 13 del caso).

NOTA: Para a quienes aún les genere dudas qué es ordenar un balance, realicen el contraste del balance realizado en las páginas 12 y 13 con el balance realizado en las páginas 3 y 4, el primero está ordenado y el segundo no lo está.

b. Revisar si hay Solidez en la estructura patrimonial:

Una vez ordenado el balance procedemos a chequear si se cumplen las siguientes desigualdades:

1. $Activo\ Circulante > Pasivo\ Circulante$

2. $Pasivo\ No\ Circulante + Patrimonio > Activo\ No\ Circulante$

Los montos utilizados para calcular los porcentajes a continuación son:

Activo Circulante (AC) = 494.4

Activo No Circulante (ANC) = 319.2 (Esto corresponde al total de Activo Fijo o Total Inmovilizado Bruto, página 12, menos la Depreciación Acumulada)

Pasivo Circulante (PC) = 405.8

Pasivo No Circulante (PNC) = 174.6

Patrimonio (PAT) = 233.2

Luego el total, que será el denominador, es 813.6 (= AC + ANC = PC + PNC + PAT)

Activo	Porcentaje	Pasivo	Porcentaje
<i>Activo Circulante</i>	61	<i>Pasivo Circulante</i>	50
<i>Activo No Circulante</i>	39	<i>Pasivo No Circulante</i>	21
		<i>Patrimonio</i>	29

Cuadro 1: Balance ordenado según liquidez y exigibilidad

1. Se cumple, ya que $61 > 50$ y son obtenidos en base al mismo denominador.
2. Se cumple, ya que $50 > 39$ y son obtenidos en base al mismo denominador.

Pauta Auxiliar 3 Extendida

Miércoles 3 de Abril del 2013

c. Calcular ratios que entreguen información relevante

- Grado de antigüedad del activo fijo

$$\begin{aligned} \text{Grado de antigüedad del activo fijo} &= \frac{\text{Depreciación acumulada}}{\text{Activo fijo bruto}} \\ &= \frac{56,2}{375,4} \\ &= 14,9 \end{aligned}$$

El activo fijo es joven, quedan varios años para ganar su depreciación como gasto. Por lo tanto, la probabilidad de renovación en el corto plazo es baja.

- Grado de consolidación del activo

$$\begin{aligned} \text{Grado de consolidación del activo} &= \frac{\text{Activo fijo no líquido}}{\text{Activo fijo bruto}} \\ &= \frac{289}{375,4} \\ &= 76,98 \end{aligned}$$

La empresa posee un alto grado de consolidación, ya que no se deprecian los terrenos ni las acciones de ERAVI, y los edificios e instalaciones tienen un largo período de depreciación. Por lo tanto, una pequeña porción del activo fijo tiende a la liquidez en el mediano y corto plazo.

- Porcentaje de stock sobre activo total

$$\begin{aligned} \text{Porcentaje de stocks sobre activo total} &= \frac{\text{Stock}}{\text{Activo total}} \\ &= \frac{76}{873,8} \\ &= 8,69 \end{aligned}$$

El porcentaje es bastante bajo, lo cual es de esperar, ya que PRONASA vende productos perecibles congelados, luego tener mucho stock implica mucho gasto en congelación y, además, mayor probabilidad de que los productos perezcan.

- Porcentaje de activo circulante extrafuncional sobre activo total

$$\begin{aligned} \text{Porcentaje de activo circulante extrafuncional sobre activo total} &= \frac{\text{Activo circulante extrafuncional}}{\text{Activo total}} \\ &= \frac{5,6}{873,8} \\ &= 0,688 \end{aligned}$$

El hecho de que PRONASA tenga un bajo porcentaje es muy favorable, ya que indica que se están manteniendo con productos que derivan directamente del rubro al que pertenecen, en el corto plazo.

- Endeudamiento

$$\begin{aligned} \text{Endeudamiento} &= \frac{\text{Exigible de corto plazo} + \text{Exigible de largo plazo}}{\text{Patrimonio}} \\ &= \frac{580,4}{233,2} \\ &= 2,488 \end{aligned}$$

PRONASA tiene un porcentaje de endeudamiento alto, lo cual la categoriza como una empresa riesgoza. Por lo tanto, los acreedores que quieran invertir en PRONASA exigirán retribuciones más altas que las que le exigen a otra empresa del mismo rubro y con menor endeudamiento.

- Calidad del endeudamiento

$$\begin{aligned} \text{Calidad del endeudamiento} &= \frac{\text{Exigible de corto plazo}}{\text{Exigible de largo plazo}} \\ &= \frac{405,8}{174,6} \\ &= 2,32 \end{aligned}$$

La empresa tiene una mala calidad de endeudamiento, tiene más del doble de pasivo al largo plazo en pasivo al corto plazo, y más aún el largo plazo son 4 años.

- Recursos Cíclicos vs Recursos Expresos

$$\begin{aligned} \text{Porcentaje de Recurso Ciclico} &= \frac{\text{Recurso Ciclico (Proveedores Comerciales + Bancos)}}{\text{Exigible de corto plazo}} \\ &= \frac{268,6}{405,8} \\ &= 70,6 \end{aligned}$$

Esto indica que el porcentaje de Recursos Expresos es 29.4. El resultado anterior atenual la mala calidad de la deuda, dado que la renovación de gran parte del pasivo a corto plazo no se tramita.

Problema 2

a. Realizar la diferencia entre el Balance del Periodo contable 1 y el Periodo contable 2, año 1 y año 5 respectivamente. Para el caso PRONASA esto ya fue realizado (ver página 15 del caso).

b. Revisar si hay Equilibrio en el desarrollo en la estructura patrimonial:

Una vez ordenado el balance procedemos a chequear si se cumplen las siguientes desigualdades:

1. $\Delta \text{Activo Circulante} > \Delta \text{Pasivo Circulante}$

2. $\Delta (\text{Pasivo No Circulante} + \text{Patrimonio}) > \Delta \text{Activo No Circulante}$

Los montos utilizados para calcular los porcentajes a continuación son:

$\Delta \text{ Activo Circulante (AC)} = 284.4$ (Esto corresponde a Stock + Realizable Extrafuncional + Realizable Funcional + Disponible)

$\Delta \text{ Activo No Circulante (ANC)} = 296.6$ (Esto corresponde a Inmovilizado)

$\Delta \text{ Pasivo Circulante (PC)} = 274.2$

$\Delta \text{ Pasivo No Circulante (PNC)} = 174.6$

$\Delta \text{ Patrimonio (PAT)} = 132.2$ (Esto corresponde a Capital Social + Reservas + Fondo de Amortización (o de Depreciación))

Luego:

1. Se cumple, ya que $284.4 > 274.2$ y son obtenidos en base al mismo denominador.

2. Se cumple, ya que $306.8 > 296.6$ y son obtenidos en base al mismo denominador.

Por lo tanto, se comprueba que la empresa presenta equilibrio al largo plazo.

c. Realizar un Análisis de Usos y Fuentes:

1. Análisis de Usos

■ Activo Fijo (Porcentaje: 49,14)

- Corresponde a instalaciones industriales y edificios. Por lo tanto, hay un esfuerzo inversor funcional con afanes de expansión (se descarta renovación ya que el activo fijo es bastante joven).

- La inversión ha sido en activo muy consolidado. Luego, se debería haber financiado con recursos de largo plazo.

■ Realizable Funcional (Porcentaje: 45,33)

Es un porcentaje muy alto, pero antes de decir si es favorable o no hay que preguntarse ¿le deben mucho? o ¿efecto estacional? o ¿aumento del ciclo de maduración (Δ plazo de pagos)? o ¿aumentaron mucho las ventas (Δ de actividad)?

Revisando los datos del balance, página 12, podemos ver que en su mayoría son documentos descontados lo cual es bueno ya que se está obteniendo liquidez.

NOTA: ¿Qué es un Documento descontado? En ocasiones se tienen documentos por cobrar (pagarés o letras de cambio firmados a favor de nuestra empresa (entidad económica)), pero no tenemos liquidez, efectivo con el que se puedan pagar las obligaciones a corto plazo, por lo que una solución es **descontar (vender) el documento** por cobrar a cambio del pago de una comisión.

■ Stocks (Porcentaje: 5,53)

El aumento es irrelevante. Es probable que no exista aumento en el volumen del negocio, ya que habitualmente crecen los stocks en negocios como estos para evitar los quiebres de stock.

2. Análisis de Fuentes

- Exigible Corto Plazo (Porcentaje: 45,43)
 - Tiene un porcentaje bastante alto. A lo largo de los años mantiene una mala calidad de la deuda.
 - Tiene cuatro fuentes distintas de crédito C/P. El uso de muchas fuentes bancarias puede hacer perder las ventajas de tasas y de renegociación de la deuda.
- Exible Largo Plazo (Porcentaje: 28,93)
 - Esta financiando su crecimiento con fuentes ajenas en un plazo de vencimiento promedio de 4 años.
- Capital Social (Porcentaje: 8,28)
 - Implica que los accionistas han confiado en la empresa y han aportado algunos recursos.
- Reservas (Porcentaje: 6,69)
 - No hay voluntad de ahorro, prefieren salir a buscar capital fuera de la empresa.

Problema 3

a. Revisar los ratios de solvencia

- Solvencia de garantía

$$\begin{aligned} \text{Solvencia de Garantía} &= \text{Activo Total} - \text{Pasivo Exigible} \\ &= 873,8 - 174,6 - 405,8 \\ &= 873,8 - 580,4 \\ &= 293,4 \end{aligned}$$

La empresa tiene una cantidad de activos suficiente para responder por sus pasivos. Esto indica que en caso de quiebra la empresa podría responderle a sus acreedores con los activos que posee.

- Fondo de maniobra

$$\begin{aligned} \text{Fondo de Maniobra} &= \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante} \\ &= 494,4 - 405,8 \\ &= 88,6 \end{aligned}$$

Indica que la empresa posee los activos necesarios para responder en el corto plazo a sus deudas.

- Porcentaje de fondo de maniobra sobre el activo circulante

$$\begin{aligned} \text{Porcentaje de Fondo de Maniobra sobre el Activo Circulante} &= \frac{\text{Fondo de Maniobra}}{\text{Activo Circulante}} \\ &= \frac{88,6}{494,4} \\ &= 0,179 \end{aligned}$$

El porcentaje es pequeño. Luego, la empresa no brinda mucha seguridad a sus acreedores de corto plazo.

- Relación de Liquidez

$$\begin{aligned} \text{Relacion de Liquidez} &= \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}} \\ &= \frac{494,4}{405,8} \\ &= 1,218 \end{aligned}$$

La empresa tiene una cantidad suficiente de activos para responder en el corto plazo a sus obligaciones y no quedar sin activo circulante.

NOTA: Siempre hay que observar este ratio desde dos puntos de vista:

- Si R.L.= 1, desde el punto de vista del acreedor a corto plazo es preocupante, ya que la empresa está muy apretada para cumplir con sus obligaciones.

- Si R.L = 1, desde el punto de vista de la empresa, si tuviesen que pagar toda la deuda de corto plazo, se quedan sin poder seguir operando.

- Prueba Ácida

$$\begin{aligned} \text{Prueba Acida} &= \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Circulante}} \\ &= \frac{494,4 - 76}{405,8} \\ &= 1,031 \end{aligned}$$

Aún si a la empresa se le descuentan los activos circulantes menos líquidos, existencias, es capaz de responder a sus obligaciones de corto plazo.

Para los ratios de rotación ver página 7, el cuadro que dice **Información para rotaciones**.

- Rotación de productos acabados año 1

$$\begin{aligned} \text{Rotacion de Productos Acabados (periodo 1)} &= \frac{\text{Ventas (Costo de Ventas)}}{\text{Stock Productos Acabados}} \\ &= \frac{701}{5,4} \\ &= 129,815 \end{aligned}$$

- Rotación de productos acabados año 5

$$\begin{aligned} \text{Rotacion de Productos Acabados (periodo 2)} &= \frac{\text{Ventas (Costo de Ventas)}}{\text{Stock Productos Acabados}} \\ &= \frac{1035,2}{8,6} \\ &= 120,372 \end{aligned}$$

- Rotación de productos en curso año 1

$$\begin{aligned} \text{Rotacion de Productos en Curso (periodo 1)} &= \frac{\text{Fabricacion Acabada (Costo de Fabricacion Acabada)}}{\text{Stock Productos en Curso}} \\ &= \frac{700,3}{29} \\ &= 24,148 \end{aligned}$$

Empeoró en 96.224 puntos.

- Rotación de productos en curso año 5

$$\begin{aligned} \text{Rotacion de Productos en Curso (periodo 2)} &= \frac{\text{Fabricacion Acabada (Costo de Fabricacion Acabada)}}{\text{Stock Productos en Curso}} \\ &= \frac{1035,4}{54} \\ &= 19,174 \end{aligned}$$

Empeoró en 4.974 puntos.

- Rotación de materias primas año 1

$$\begin{aligned} \text{Rotacion de Materias Primas (periodo 1)} &= \frac{\text{Materias Primas utilizadas (Costo de Materias Primas)}}{\text{Stock Materias Primas}} \\ &= \frac{693,5}{8,2} \\ &= 84,573 \end{aligned}$$

- Rotación de materias primas año 5

$$\begin{aligned} \text{Rotacion de Materias Primas (periodo 2)} &= \frac{\text{Materias Primas utilizadas (Costo de Materias Primas)}}{\text{Stock Materias Primas}} \\ &= \frac{1021,4}{13,4} \\ &= 76,224 \end{aligned}$$

Empeoró en 8.349 puntos.

- Días de productos acabados año 1

$$\begin{aligned} \text{Dias de Productos Acabados (periodo 1)} &= \frac{\text{Stock Productos Acabados} * 365}{\text{Ventas (Costo de Ventas)}} \\ &= \frac{5,4 * 365}{701} \\ &= 2,812 \end{aligned}$$

- Días de productos acabados año 5

$$\begin{aligned} \text{Días de Productos Acabados (periodo 2)} &= \frac{\text{Stock Productos Acabados} * 365}{\text{Ventas (Costo de Ventas)}} \\ &= \frac{8,6 * 365}{1035,2} \\ &= 3,032 \end{aligned}$$

Se mantuvo muy similar.

- Días de productos en curso año 1

$$\begin{aligned} \text{Días de Productos en Curso (periodo 1)} &= \frac{\text{Stock Productos en Curso} * 365}{\text{Fabricacion Acabada (Costo de Fabricacion Acabada)}} \\ &= \frac{29 * 365}{700,3} \\ &= 15,115 \end{aligned}$$

- Días de productos en curso año 5

$$\begin{aligned} \text{Días de Productos en Curso (periodo 2)} &= \frac{\text{Stock Productos en Curso} * 365}{\text{Fabricacion Acabada (Costo de Fabricacion Acabada)}} \\ &= \frac{54 * 365}{1035,4} \\ &= 19,036 \end{aligned}$$

Tuvo un aumento de 4 días.

- Días de materias primas año 1

$$\begin{aligned} \text{Días de Materias Primas (periodo 1)} &= \frac{\text{Stock Materias Primas} * 365}{\text{Materias Primas utilizadas (Costo de Materias Primas)}} \\ &= \frac{8,2 * 365}{693,5} \\ &= 4,316 \end{aligned}$$

- Días de materias primas año 5

$$\begin{aligned} \text{Días de Materias Primas (periodo 2)} &= \frac{\text{Stock Materias Primas} * 365}{\text{Materias Primas utilizadas (Costo de Materias Primas)}} \\ &= \frac{13,4 * 365}{1021,4} \\ &= 4,789 \end{aligned}$$

Se mantuvo muy similar.

La rotación empeoró en el transcurso del tiempo en cada una de las variables medidas. Se debe poner control sobre ésta situación, ya que, puede acarrear consigo problemas importantes en la liquidez.

En resumen

- El Crecimiento ha sido conceptualmente equilibrado y la empresa posee solidez patrimonial en el año 5.
- Los posibles problemas de solidez están en el inmovilizado, considerando además que no se practica autofinanciación (porcentaje bajo de aporte de capital y reservas). Luego, requiere estar atentos a que no se resienta la liquidez en el medio plazo.
- El endeudamiento en el año 1 no era muy alto ($E = \frac{131,6}{142,8} = 0,92$), lo que permitía endeudarse. Pero, termino siendo un endeudamiento alto y de mala calidad, pero compensado en parte por los cíclicos. Con esto no pelagra la operación pero la posición es preocupante si se requiere acudir a acreedores financieros.
- La calidad de la deuda ha empeorado, ha crecido mucho el corto plazo.
- El exigible a largo plazo es muy corto(4 años en promedio) y el inmovilizado muy consolidado, luego hay que generar mucha caja para pagar.
- No hay autofinanciación, es decir, se están repartiendo los beneficios. Por lo tanto, es factible acudir a accionistas para una ampliación de capital argumentando que se han pagado dividendos.
- Evolución con tendencia a desestabilizarse, si bien se cumplen con la estabilidad ésta se alcanza por muy poco. Deberían haber tomado créditos hipotecarios (a largo plazo).
- Sus rotaciones han empeorado. Esto complica más aún a la empresa dado la estructura de su circulante.