



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

LA VIABILIDAD FINANCIERA EN EL EMPRENDIMIENTO

Autor: Pedro González Huerta

Director: Francisco Borrás Palá

Madrid

Marzo de 2015

Pedro
González
Huerta

LA VIABILIDAD FINANCIERA EN EL EMPRENDIMIENTO



RESUMEN

Este trabajo aborda el estudio de la viabilidad de un nuevo proyecto empresarial, entendido éste como emprendimiento, desde una perspectiva financiera. La importancia de la viabilidad financiera la encontramos en la gran dificultad que tienen los nuevos proyectos empresariales para ser rentables y solventes en el largo plazo. Con el apoyo de una base teórica, se ofrece un análisis comparativo mediante la utilización de ratios financieras aplicadas a casos reales de emprendimiento. El trabajo tiene como objetivo estudiar los aspectos que determinan si un proyecto empresarial será viable a través de una metodología de análisis financiero de sus cuentas anuales.

El trabajo concluye que el estudio de los estados financieros y de sus ratios; son las herramientas que nos permiten prever si una empresa será viable financieramente. Los resultados obtenidos muestran que la viabilidad financiera de una empresa puede predecirse, en gran medida, por los resultados obtenidos de las ratios de fondo de maniobra, liquidez y de endeudamiento.

Palabras clave: emprendimiento, viabilidad financiera, análisis, ratios financieras, endeudamiento, liquidez.

ABSTRACT

This work deals with the study of the feasibility of a new business project from a financial point of view. The importance of financial viability has to do with the difficulty that new businesses have to be profitable in the long term. A theoretical basis will complement an analysis of real cases of entrepreneurs. The work aims to study the aspects that determine whether a business project will be feasible by using a financial analysis methodology.

The work concludes that the study of the financial statements and their ratios, are the tools that allow us to predict whether a company will be financially viable. The results show that the financial viability of a company can be predicted largely by the results of the working capital ratios, liquidity and debt ratios.

Key words: entrepreneurship, financial feasibility, analysis, financial ratios, debt, liquidity.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|---|-----------|
| RESUMEN | i |
| ABSTRACT | i |
| ÍNDICE DE TABLAS | iv |
| ÍNDICE DE GRÁFICOS | v |
| ÍNDICE DE ESQUEMAS | vi |
| INTRODUCCIÓN | 1 |
| Objetivos..... | 1 |
| Metodología..... | 2 |
| Estado de la cuestión | 2 |
| Partes principales del TFC..... | 4 |
| 1. CONDICIONANTES GENERALES DE LA VIABILIDAD Y EL EMPRENDIMIENTO | 5 |
| 1.1. Emprender, un viaje (bien) planificado | 5 |
| 1.2. Un buen equipo técnico y humano | 6 |
| 1.3. Viabilidad del proyecto | 7 |
| 1.4. Viabilidad y solvencia | 7 |
| 2. LA VIABILIDAD FINANCIERA DEL EMPRENDIMIENTO. | 9 |
| 2.1. Análisis del contexto económico..... | 9 |
| 2.2. Análisis de las fuentes de financiación de la compañía. | 16 |
| 2.3. Análisis patrimonial..... | 17 |
| 2.4. El circulante, el pan nuestro de cada día | 19 |
| 3. ANÁLISIS DE LA VIABILIDAD FINANCIERA EN TRES CASOS DE EMPRENDIMIENTO. | 20 |
| 3.1. Bionanoplus s.l. | 21 |
| 3.2. BCNTouch | 31 |
| 3.3. Zinkia Entertainment..... | 39 |
| 4. CONCLUSIONES | 49 |
| 5. BIBLIOGRAFÍA | 52 |
| 6. GLOSARIO DE TÉRMINOS | 54 |

| | |
|----------------------|-----------|
| ANEXO A | 59 |
| ANEXO B | 60 |
| ANEXO C | 61 |

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|---|----|
| Tabla 1. Evolución de la población de empresas | 10 |
| Tabla 2. Tasas de variación anual de número de empresas activas..... | 11 |
| Tabla 3. Índice de confianza empresarial Armonizado..... | 12 |
| Tabla 4. Evolución del Saldo de expectativas..... | 14 |
| Tabla 5. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis del Balance. (Empresa 1) | 21 |
| Tabla 6. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 1)..... | 22 |
| Tabla 7. Análisis de la propia empresa. Análisis del Balance. (Empresa 1)..... | 23 |
| Tabla 8. Análisis de la propia empresa. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 1)..... | 24 |
| Tabla 9. Análisis de ratios. (Empresa 1) | 25 |
| Tabla 10. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis del Balance. (Empresa 2)..... | 31 |
| Tabla 11. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 2)..... | 32 |
| Tabla 12. Análisis de la propia empresa. Análisis del Balance. (Empresa 2)..... | 33 |
| Tabla 13. Análisis de la propia empresa. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 2)..... | 34 |
| Tabla 14. Análisis de ratios. (Empresa 2) | 34 |
| Tabla 15. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis del Balance. (Empresa 3)..... | 40 |
| Tabla 16. Análisis patrimonial. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 3)..... | 40 |
| Tabla 17. Análisis de la propia empresa. Análisis del Balance. (Empresa 3)..... | 41 |
| Tabla 18. Análisis de la propia empresa. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 3)..... | 42 |
| Tabla 19. Análisis de ratios. (Empresa 3) | 43 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|--|----|
| Gráfico 1. Evolución de la población de empresas (2005-2014) | 10 |
| Gráfico 2. Tasas de variación anual de número de empresas activas. | 11 |
| Gráfico 3. Índice de Confianza Empresarial Armonizado (ICEA) Tasa trimestral. | 13 |
| Gráfico 4. Evolución del Saldo de expectativas..... | 15 |

ÍNDICE DE ESQUEMAS

| | |
|--|---|
| Esquema 1. Relación de las partes del trabajo | 4 |
| Esquema 2. Condicionantes generales de la viabilidad y el emprendimiento | 5 |
| Esquema 3. La viabilidad financiera del emprendimiento | 9 |

INTRODUCCIÓN

Objetivos

El propósito general de la investigación que se propone es el estudio de los aspectos principales que permiten prever la viabilidad financiera de un nuevo proyecto empresarial. Es importante señalar que se estudia la viabilidad financiera del emprendimiento sin concretar un sector, por lo tanto, en nuestro estudio se explican aquellos aspectos importantes a tener en cuenta a la hora de buscar la viabilidad financiera del proyecto. Por ejemplo, en el caso de una empresa que fabrica maquinaria, se deberá prestar mayor atención a la financiación de su activo no corriente que, por ejemplo, una pastelería, que deberá preocuparse del pago de la deuda a corto plazo y de la liquidez para pagar a sus pequeños proveedores, del día a día.

Por otro lado, la justificación del estudio parte de la idea de que, para reducir riesgos desde el principio o, lo que es lo mismo, para no ir a ciegas en la aventura emprendedora, es preciso contar con un estudio de viabilidad financiera conciso, de fondo y realista que responda a cuáles son los aspectos o pilares de nuestro proyecto empresarial que debemos de vigilar para que éste sea sostenible.

Nos proponemos demostrar que en las duras condiciones en que se desarrolla la economía española, el emprendedor está obligado a asumir un plus de exigencia y riesgo que caracterizan las primeras décadas de este milenio. Asimismo, y como recoge el informe Doing Business (FMI, 2012), se quiere exponer que a pesar de que "el clima de negocio en España es menos proclive a actividades de emprendimiento en relación al de países desarrollados y socios europeos", es posible llevar a cabo, mediante la atención a los aspectos que analiza el trabajo, vencer las dificultades financieras de un nuevo proyecto.

Por otra parte, uno de los principales aspectos del emprendimiento radica en la dificultad de su financiación. Es de interés, por tanto, destacar qué aspectos de la misma deben observar los nuevos proyectos.

Finalmente, el valor añadido que se pretende aportar con el estudio, es ayudar a los emprendedores al conocimiento de cuáles deben ser los aspectos financieros que se tienen que vigilar y estudiar para mantener, desde el punto de vista financiero, una buena situación. Existe numerosa bibliografía relacionada con el emprendimiento y, sin

embargo, es escasa aquella que se centre en la viabilidad financiera del proyecto, y más aún que lo considere desde un punto de vista práctico.

Metodología

En este trabajo estudiamos la viabilidad financiera en proyectos emprendedores siguiendo la metodología que pasamos a exponer.

La investigación sigue un enfoque general deductivo pasando de un marco teórico a uno práctico en el que a través de una metodología de análisis financiero aplicada a tres casos prácticos, se estudia la viabilidad financiera en el emprendimiento.

El uso del análisis financiero como metodología de estudio de la viabilidad, es el idóneo porque permite un análisis detallado, preciso y en profundidad de los estados patrimoniales de las tres empresas analizadas.

Asimismo, las fuentes principales de información que hemos consultado en este estudio son:

- Estadísticas sobre el dinamismo empresarial en España, del Instituto Nacional de Estadística (INE).
- Informes de la plataforma E-informa.

Estado de la cuestión

El emprendimiento no se puede entender si no se explican los antecedentes y, en estos, la figura del principal actor: el emprendedor, el *entrepreneur* en Francia, (Cantillon, 1754) una figura que aparece en la primera mitad del siglo XVIII, al que también hace referencia (Vérin, 1982) quien recuerda que "a partir de los siglos XVII y XVIII se calificaba de emprendedor al arquitecto y al maestro de obra".

El emprendimiento, en general, se refiere a la capacidad de una persona para llevar a cabo un proyecto que persigue una meta, en este caso, económica. El emprendimiento cuenta inicialmente con una serie de características propias, como puede ser la cuota de incertidumbre o la de innovación. Este trabajo se centra, particularmente, en el fin económico, así que se tendrá más en consideración la incertidumbre como variable mayor mediante la aplicación de una estricta metodología de análisis del proyecto para llegar a conocer su viabilidad financiera.

El emprendimiento es también un fenómeno que se mueve por ciclos (Nueno, 1997). "En la década de los ochenta, de reestructuraciones e inventos financieros, hubo escasa riqueza empresarial, en los noventa, en cambio, nos tiramos en plancha a transformar innovaciones en empresas y lanzamos sectores económicos nuevos".

Es en los mercados en crecimiento donde se hace posible el círculo virtuoso de una demanda creciente, que a su vez genera nuevas oportunidades para los emprendedores y en el que las entidades financieras están dispuestas a proveer la financiación de nuevos emprendimientos. Y esto no sucede en economías estancadas y en recesión.

En España, (OCDE, 2015) contamos con numerosas y muy interesantes experiencias de emprendimiento empresarial, algunas procedentes de emprendedores recién graduados y otras de alumnos de master. El ámbito geográfico, si bien se centrará en el mercado español, no excluye la comparación con otras experiencias de emprendimiento viables en el resto de Europa.

La innovación se asocia a la juventud y ésta a una mayor capacidad de producción y de innovación. Si miramos las cifras de la OCDE, vemos que no es casualidad que el 82% de los puestos de trabajo creados entre los años 1997 y 2011 en España se hayan originado en negocios con menos de tres años de existencia, o que el 89% del total de empleo que se crea en España se produzca en empresas de menos de 20 trabajadores (pymes).

Se innova de forma individual o también en colaboración, colectivamente. Así lo entienden en compañías como Procter & Gamble, donde se crean equipos con trabajadores de distintos departamentos con el objetivo de desarrollar productos o servicios. Google y Procter & Gamble son compañías de éxito probado, una más joven y otra con mayor tradición de negocio. Muy diferentes pero las dos innovadoras.

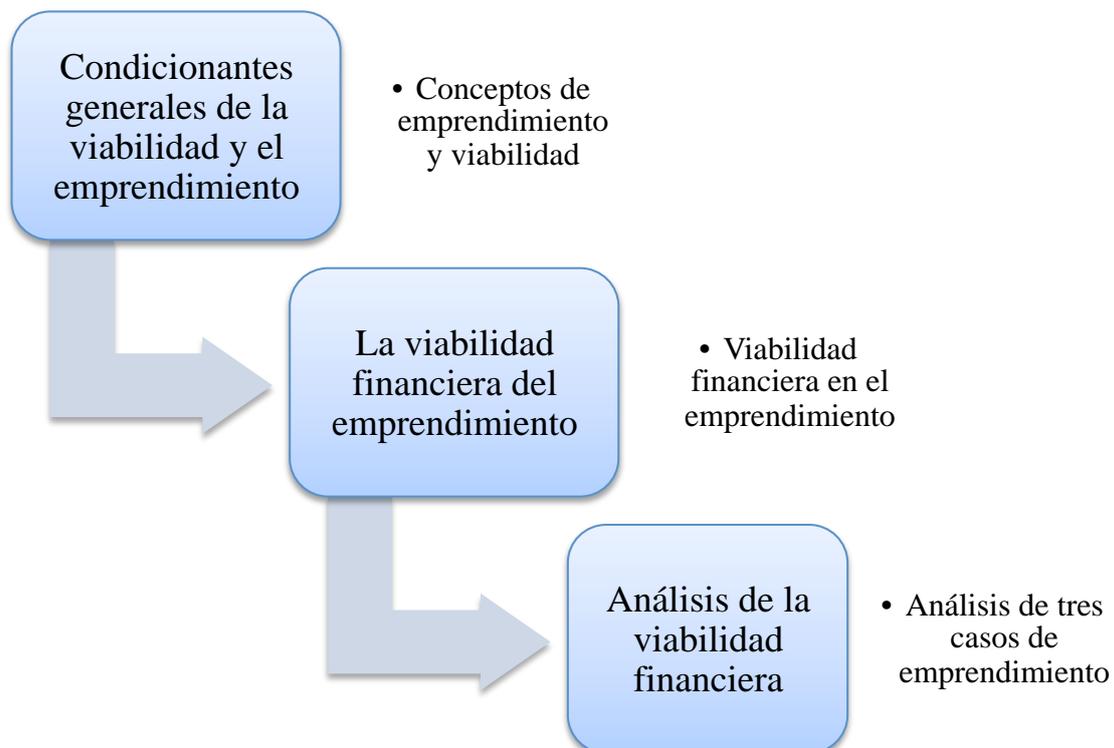
Finalmente, el estudio se lleva a cabo en el ámbito del emprendimiento empresarial y, especialmente, recoge y analiza los parámetros relevantes para ofrecer un modelo de éxito, un modelo de emprendimiento viable. Está claro el interés y la actualidad del tema objeto de estudio elegido, como también la oportunidad de aportar una herramienta útil para su aplicación al emprendimiento empresarial.

Partes principales del TFC

Este trabajo trata sobre el análisis de la viabilidad financiera en proyectos de emprendimiento. Consta de las siguientes partes.

- Una primera parte, en la que se desarrollan los condicionantes generales de la viabilidad y el emprendimiento. Se tratan conceptos tales como la solvencia y el circulante de la empresa.
- La segunda parte, hace referencia a la viabilidad financiera empresarial desarrollando aspectos como el contexto económico del momento en que se pretende iniciar el proyecto empresarial y las fuentes de financiación de la empresa.
- La tercera parte, se centra en el análisis de la viabilidad financiera de tres empresas reales en activo que se encuentran en situaciones financieras completamente diferentes.

Esquema 1. Relación de las partes del trabajo

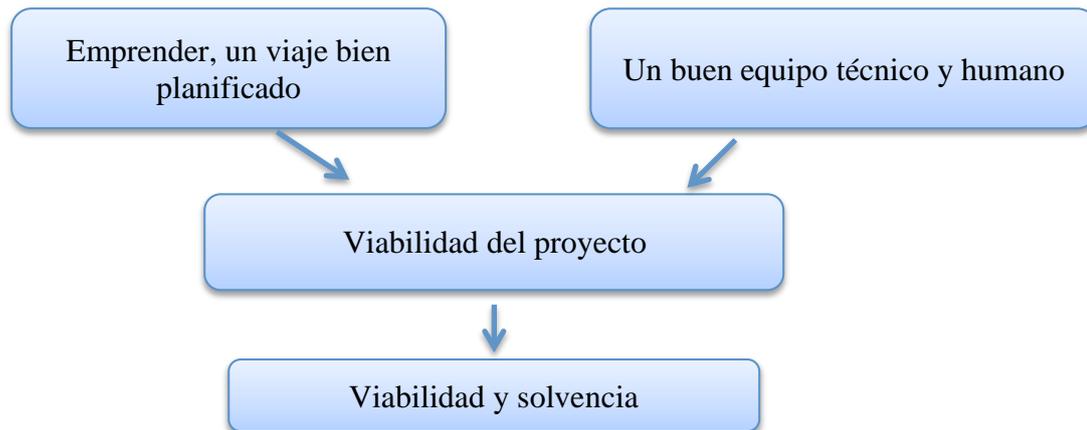


Fuente: Elaboración propia.

1. CONDICIONANTES GENERALES DE LA VIABILIDAD Y EL EMPRENDIMIENTO

Esta parte más general del trabajo nos dará una visión global del concepto de viabilidad y emprendimiento, para poder abordar el objeto de estudio de este trabajo, la viabilidad financiera en el emprendimiento.

Esquema 2. Condicionantes generales de la viabilidad y el emprendimiento



Fuente: Elaboración propia.

1.1. Emprender, un viaje (bien) planificado

Emprender es un largo camino, un proceso que abarca desde la búsqueda de la idea hasta la etapa final de su desarrollo transformándola en empresa.

Se trata, en definitiva, de dar con una idea, encontrarla o identificarla en la sociedad, de modo que se confirme como una tendencia o como una necesidad, tanto si es novedad como si es una mejora de algo que ya funciona. La idea será mejor y exitosa en la medida en que sea capaz de satisfacer la demanda social. Pero sólo será productiva y rentable en la medida en que se gestione bien el proyecto empresarial. De esta forma, la idea y la realización de la misma a través de la empresa, serían en sí mismas, el aprovechamiento de una oportunidad, el negocio.

El emprendedor está obligado a hacer un análisis de la idea. Después estudiará y analizará también el mercado, la competencia, los riesgos y la financiación, entre otros, para concluir con una decisión: afrontar la empresa y asumir los riesgos que comporta o,

por el contrario, olvidarse del proyecto. Considerando sólo la primera vía, el emprendedor evaluará si merece la pena, es decir, si puede asumir los costes.

Todas las preguntas que se pueda hacer deberán formar parte del plan de empresa, un instrumento básico en cualquier proyecto. En el plan se recogerán, entre otros múltiples puntos, cómo va a conseguir los recursos que necesita para acudir a introducir un producto o servicio en el mercado y gestionar el proceso. Y todo con el mayor detalle posible para evitar desviaciones y riesgos.

Para emprender hay que resolver algunas cuestiones previas muy básicas, que suelen ser objeto de la mayoría de los decálogos (Rumelt, 2011), pero que optamos por condensar: En primer lugar, ¿qué recursos se necesitan para el proyecto? ¿cómo es el mercado y el consumidor al que nos dirigimos? ¿cuánto dinero será necesario para arrancar, y cuánta inversión para llegar al punto de equilibrio?

Por último, señalamos que no consideraremos en esta parte del trabajo la idea de fracaso. El emprendedor puede caerse muchas veces y debe ser capaz de levantarse y recuperarse: es muy difícil que un proyecto sea perfecto desde el principio. Hasta tal punto es así que en varios países ya se organizan conferencias como la 'FailCon' (Failcon, 2015) donde se reúnen emprendedores e inversores para tratar sus propios fracasos e intercambiar experiencias para aprender.

1.2. Un buen equipo técnico y humano

El paso siguiente en la estrategia es el equipo, una vez definidos con numerosos detalles y matices la idea y explicados los conceptos. Hay que seleccionar a los más capaces para desarrollar las funciones básicas del proyecto en la fase inicial.

Por tanto, el emprendimiento debe contar en su primer esbozo con las cuatro patas o funciones indispensables en una empresa: el director ejecutivo; el director de operaciones, el director comercial, ventas y marketing y el director financiero y de administración. Es decir, cuatro personas que estarán centradas en la estrategia, el control del proyecto, el vendedor del producto o servicio y, finalmente, el responsable de los recursos financieros, la financiación.

El presente trabajo no entra en profundidad en cada uno de ellos porque el objetivo del mismo es la pata financiera.

1.3. Viabilidad del proyecto

La falta de viabilidad de un proyecto acaba siendo el factor que resume todos los factores posibles de fracaso. Y lo resume en algo tan simple y tan obvio como que si el nivel de ingresos está por debajo de los gastos por un tiempo continuado, el proyecto no es viable.

Para que esto no suceda, es preciso (Santandreu, 2000) analizar la viabilidad del proyecto, la idea de negocio, y esto pasa, necesariamente, por la realización de un plan de empresa donde se deben contemplar, entre otros; las previsiones de financiación, los ingresos y gastos, la tesorería, las inversiones y los elementos básicos para formar una primera cuenta de resultados. Aquí se detecta que uno de los puntos donde se debe hacer mayor hincapié es en la sobreestimación de los ingresos y la subestimación de los gastos.

De ahí la necesidad y utilidad de crear escenarios posibles, previsiones de ingresos y gastos, una herramienta que ofrece la visión de posibles problemas y que ayuda a prevenir situaciones inesperadas. Los escenarios serán la antesala de un elemento de gestión igualmente de gran utilidad como es el cálculo del punto muerto.¹

1.4. Viabilidad y solvencia

Se relacionan aquí ambos conceptos en tanto es fundamental para entender la viabilidad de un proyecto de negocio. Un proyecto empresarial será viable (Aguirre, 2014) desde el punto de vista financiero, cuando demuestre que cuenta con los recursos suficientes para afrontar con garantía sus obligaciones de pago. En las finanzas se entiende a esta capacidad como solvencia.

De esta forma tan sencilla, el análisis de la solvencia no tendría mayor complejidad para demostrar que una empresa es solvente mientras ofrezca un saldo de tesorería positivo. Sin embargo, no sucede en todos los momentos a lo largo de un ejercicio, lo que significa que en un año se pueden dar, y así sucede, momentos de tesorería negativa, que no significa que la empresa sea insolvente.

¹ Punto en el que los ingresos consiguen igualar a los gastos, donde el resultado neto es cero; es la ratio umbral de rentabilidad.

Siendo conscientes de que en ese período anual se producen momentos de desajuste entre cobros y pagos, se tiende a establecer un umbral de tesorería (Gandía, 1995) que, según los casos y sectores, se fija en torno al 10% del pasivo corriente, un colchón financiero suficiente para cubrir imprevistos y que asegura la viabilidad financiera de un negocio.

La solvencia es uno de los términos más importantes para definir el éxito o el fracaso de un proyecto empresarial. Es considerada por algunos autores (Trigo, 1990) "como la verdadera causa por la que un negocio cesa en sus actividades, antes incluso, que por la falta de rentabilidad".

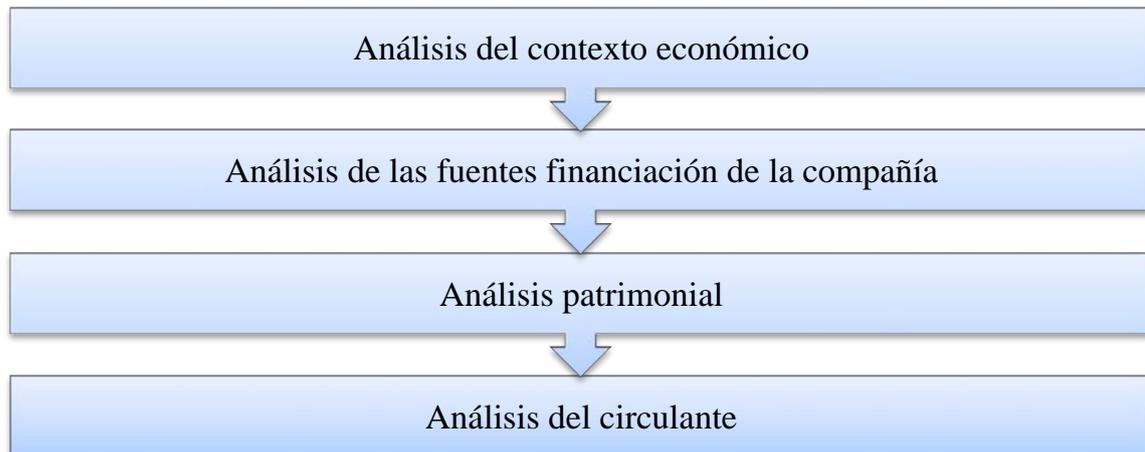
La solvencia se puede examinar desde dos enfoques diferentes; por un lado, como solvencia financiera, o capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones de pago y, por otro, como solvencia económica o capacidad de generar beneficios. Son estos dos enfoques los que van a despejar la viabilidad de una empresa; si es o no solvente.

Esta forma de observar la solvencia, suele utilizarse con mayor regularidad en el enfoque financiero: cuando éste detecta la incapacidad para atender los pagos, se entiende que la empresa es insolvente. Y no se trata de una situación de falta de rentabilidad, que consistiría en la incapacidad para generar beneficios.

2. LA VIABILIDAD FINANCIERA DEL EMPRENDIMIENTO.

Una vez explicados los condicionantes generales analizamos la viabilidad financiera en el emprendimiento.

Esquema 3. La viabilidad financiera del emprendimiento



Fuente: Elaboración propia.

2.1. Análisis del contexto económico

Para saber qué recorrido puede llegar a tener una idea, es necesario resolver una incógnita (Herce, 2012) tan importante como conocer el contexto en el que va a nacer nuestra empresa o en el que se encontrará inmerso en un futuro inminente.

Con el conocimiento del contexto económico, es posible hacerse una primera medida de la oportunidad de nuestra idea, así como de hacer una estimación de dónde y en qué medida podríamos situarnos en el mercado.

Nuestro estudio (como se señala en la introducción en el epígrafe de objetivo) se centra en la viabilidad financiera del emprendimiento y por eso analizaremos el contexto económico por medio de estudios (INE, 2015) para ver si es viable la creación de una empresa en la actualidad. Comenzaremos por estudiar cuál ha sido el contexto de emprendimiento durante los últimos años para finalizar realizando una previsión de cuál será su comportamiento en el futuro.

Estudiaremos la evolución de la población de empresas durante el período 2005 a 2014 así como la tasa de variación de empresas activas en el mismo período.

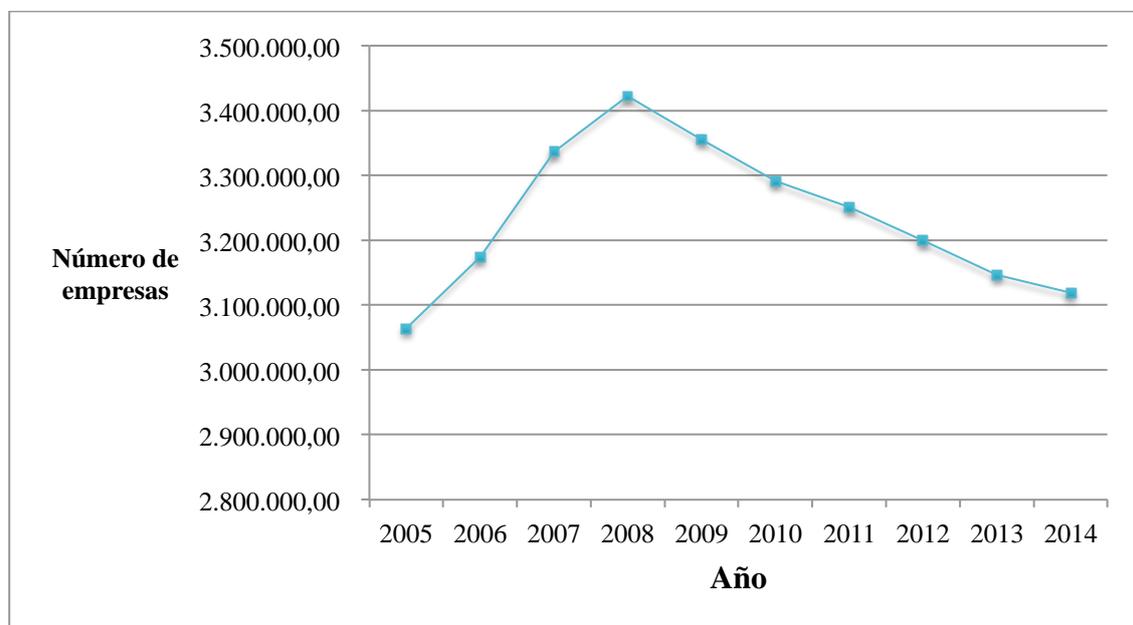
Tabla 1. Evolución de la población de empresas

| Año | Número |
|------|-----------|
| 2005 | 3.064.129 |
| 2006 | 3.174.393 |
| 2007 | 3.336.657 |
| 2008 | 3.422.239 |
| 2009 | 3.355.830 |
| 2010 | 3.291.263 |
| 2011 | 3.250.576 |
| 2012 | 3.199.617 |
| 2013 | 3.146.570 |
| 2014 | 3.119.310 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Podemos señalar que apreciamos un significativo crecimiento en el número de empresas entre los años 2005 a 2008, momento en que la mala situación económica provoca un decrecimiento del nivel de actividad empresarial que dura hasta el año 2014. En este período, el número de empresas en activo disminuyó un 0,9% durante el año 2013 situándose en 3.119.310 empresas.

Gráfico 1. Evolución de la población de empresas (2005-2014)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

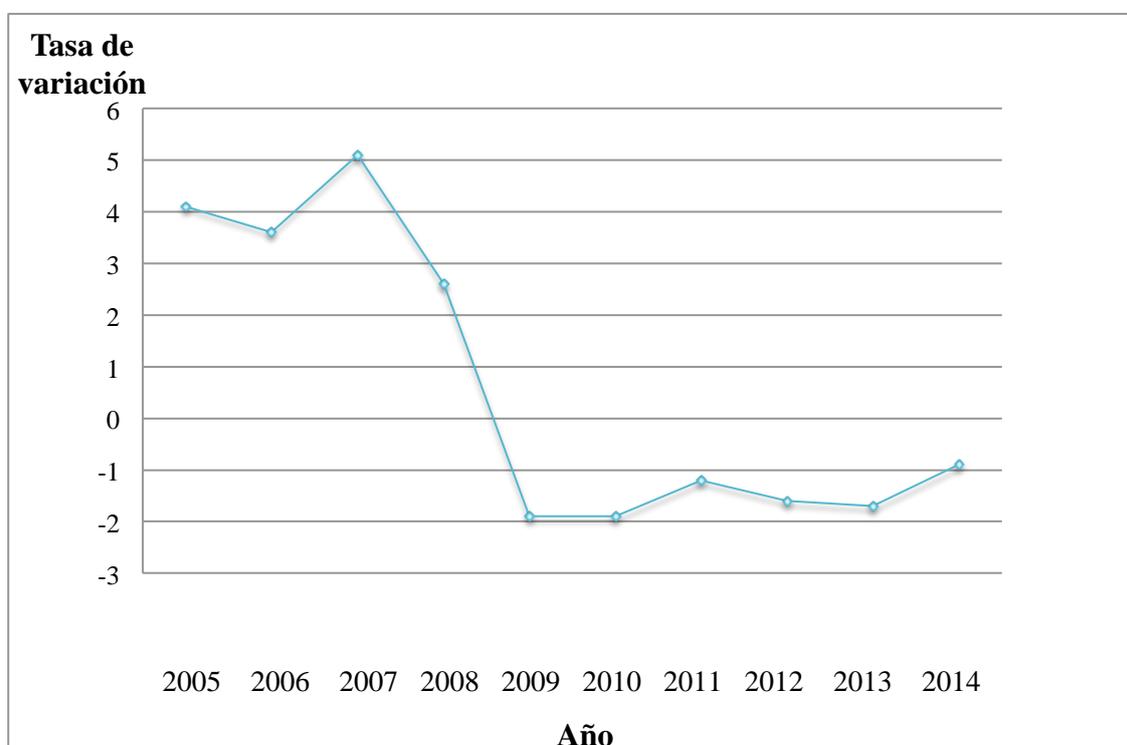
Seguimos con el análisis del contexto económico y pasamos a estudiar las tasas de variación anual del número de empresas activas. En la tabla y gráfica que se recoge a continuación observamos, como se ha señalado anteriormente, que después del período 2005 a 2008 la evolución de las tasas de variación anual del número de empresas ha ido decreciendo.

Tabla 2. Tasas de variación anual de número de empresas activas

| Año | Tasa de variación |
|------|-------------------|
| 2005 | 4,1 |
| 2006 | 3,6 |
| 2007 | 5,1 |
| 2008 | 2,6 |
| 2009 | -1,9 |
| 2010 | -1,9 |
| 2011 | -1,2 |
| 2012 | -1,6 |
| 2013 | -1,7 |
| 2014 | -0,9 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Gráfico 2. Tasas de variación anual de número de empresas activas.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Una vez tenemos los datos de años anteriores respecto a la estructura y dinamismo del tejido empresarial en España, procedemos a relacionarlo con el Índice de Confianza Empresarial Armonizado (ICEA)² de tal forma que podamos realizar una previsión a futuro de cuál será el comportamiento del dinamismo empresarial en España.

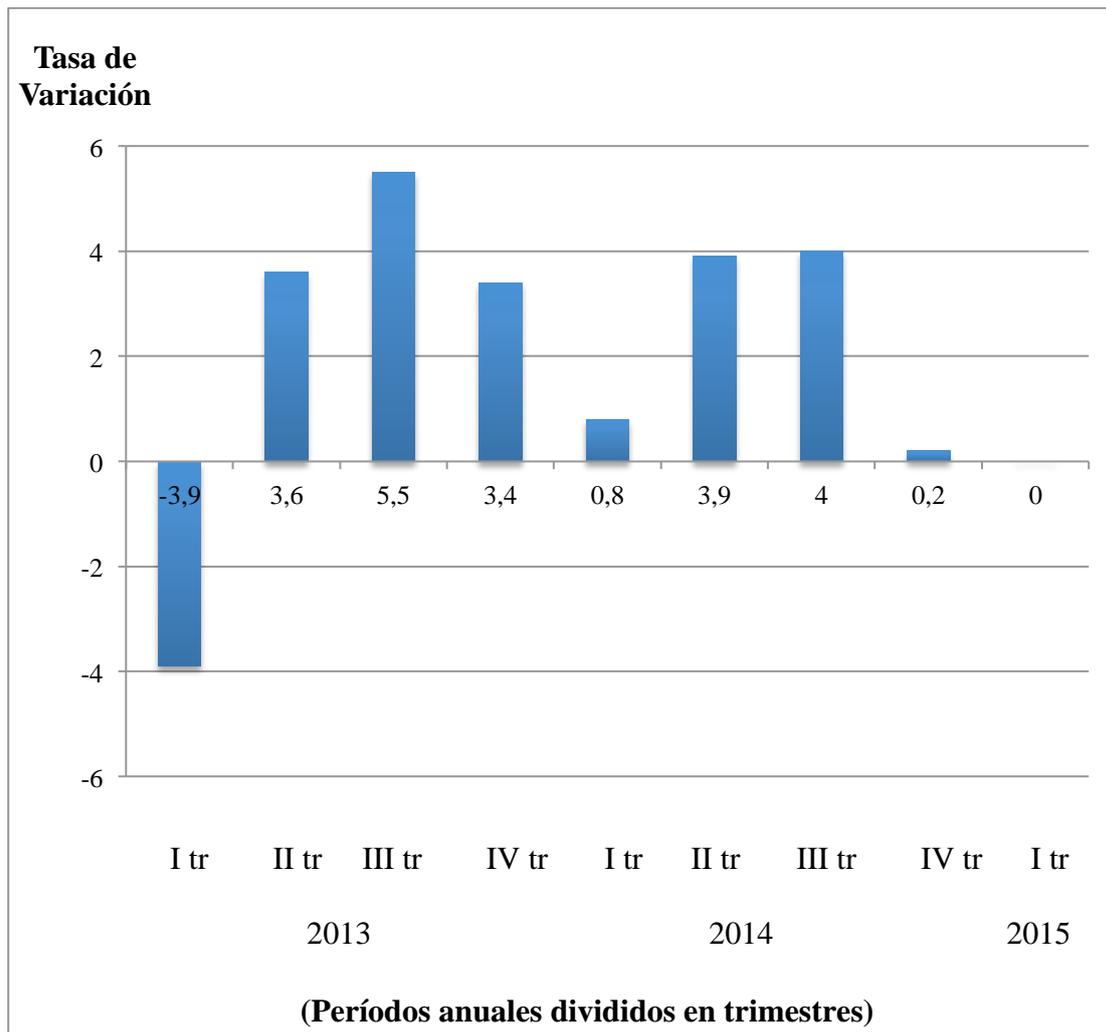
Tabla 3. Índice de confianza empresarial Armonizado

| Momento | Tasa |
|---------------------|-------------|
| I Tr. 2013 | -3,9 |
| II Tr. 2013 | 3,6 |
| III Tr. 2013 | 5,5 |
| IV Tr. 2013 | 3,4 |
| I Tr. 2014 | 0,8 |
| II Tr. 2014 | 3,9 |
| III Tr. 2014 | 4 |
| IV Tr. 2014 | 0,2 |
| I Tr. 2015 | 0 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

² Encuesta de opinión realizada por el Instituto Nacional de Estadística, basada en opiniones de los establecimientos sobre la marcha de su negocio. Es la media entre los indicadores de situación (trimestre finalizado) y de expectativas (trimestre próximo).

Gráfico 3. Índice de Confianza Empresarial Armonizado (ICEA) Tasa trimestral.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Se aprecia que el Índice de Confianza Empresarial Armonizado (ICEA) (INE, 2015) en el primer trimestre del año 2015 se mantiene casi constante, disminuyendo ligeramente, respecto al cuarto trimestre del año 2014. Con el objetivo de ampliar esta información acudimos a la evolución del saldo de expectativas.

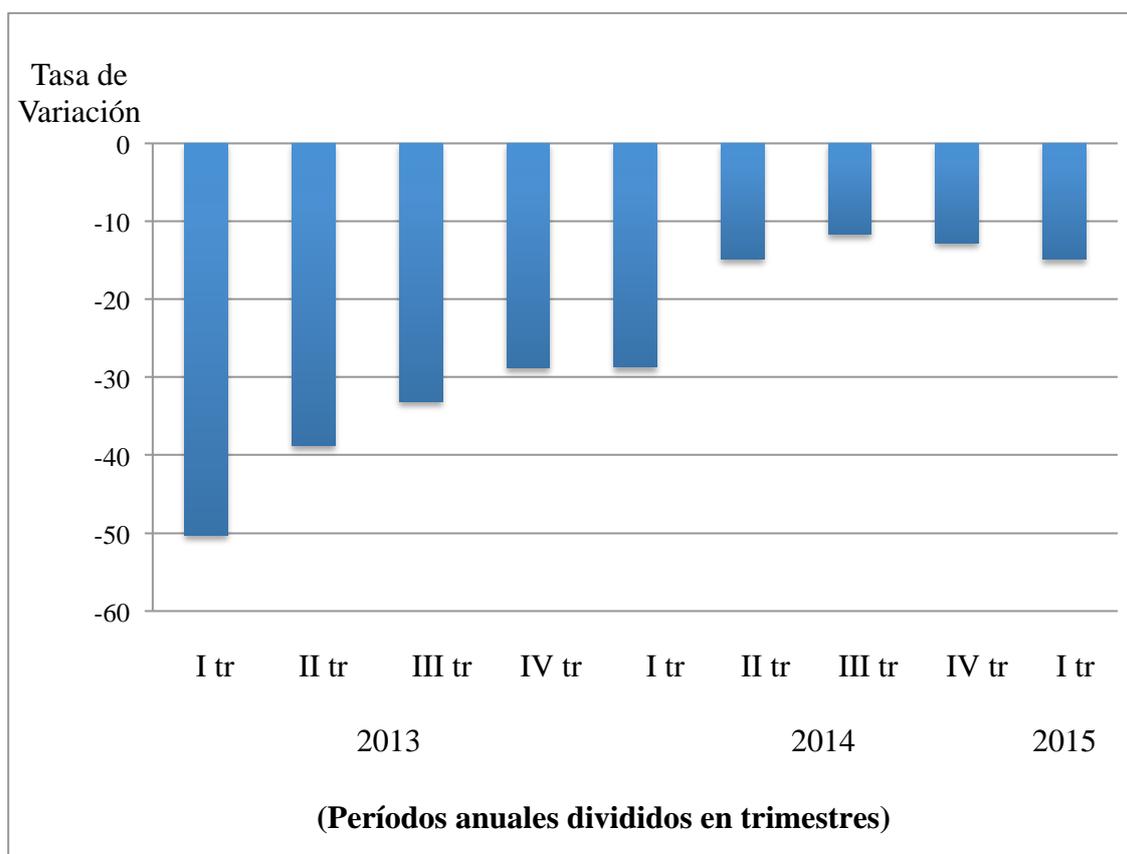
Tabla 4. Evolución del Saldo de expectativas

| Periodo | (%) (optimistas) | (%) Normales | (%) (pesimistas) | Saldo (Optimistas - Pesimistas) |
|---------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------------|--|
| I Tr. 2013 | 5,8 | 38,2 | 56 | -50,2 |
| II Tr. 2013 | 8,3 | 44,7 | 47 | -38,7 |
| III Tr. 2013 | 10,9 | 45,1 | 44 | -33,1 |
| IV Tr. 2013 | 11,6 | 48 | 40,4 | -28,8 |
| I Tr. 2014 | 11 | 49,3 | 39,7 | -28,7 |
| II Tr. 2014 | 16 | 53,2 | 30,8 | -14,8 |
| III Tr. 2014 | 17,3 | 53,7 | 29 | -11,7 |
| IV Tr. 2014 | 15,8 | 55,6 | 28,6 | -12,8 |
| I Tr. 2015 | 14,3 | 56,5 | 29,2 | -14,9 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Podemos ver que el 14,3 % de los gestores de establecimientos empresariales considera que su negocio tendrá una marcha favorable durante el primer trimestre del año 2015. Por el contrario, un 29,2% opina que será desfavorable. Esta situación da lugar a un saldo más negativo respecto al del año 2014.

Gráfico 4. Evolución del Saldo de expectativas



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Una vez llegados a este punto, es importante poner los datos expuestos en relación con el contexto macroeconómico en el que nos encontramos, de tal forma que podamos dar una proyección fiable del dinamismo empresarial en los próximos años. El entorno, en el que nos encontramos es el mejor aliado para emprender

La economía española despegará en el ejercicio de 2015, a tenor de los indicadores avanzados por el Ministerio de Economía, que muestran que la actividad crecerá en el presente ejercicio por encima del 2% previsto por el Gobierno.

El Indicador Sintético de Actividad (ISA)³ (MECC, 2015) elaborado por el Ministerio de Economía y que avanza la evolución de la economía con seis meses de adelanto, crece a ritmo del 2,5% interanual y la progresión es ascendente.

³ Índice que elabora el Ministerio de Economía en base a la suma de una batería de indicadores de predicción de corto plazo compuestos (sintéticos) a partir de los indicadores de las actividades económicas.

El ISA, es utilizado por los empresarios para evaluar el riesgo para invertir y muestra la tendencia a seguir por el PIB. Todos los indicadores que se tienen en cuenta para elaborar este índice, se encuentran en positivo. El crecimiento de la demanda se hará notar en todos los sectores de actividad.

Los costes de la energía, del transporte y del crédito se mantendrán estables a lo largo de 2015 y previsiblemente en 2016, según la Agencia Internacional de la Energía⁴ (AIE, 2015) y el Fondo Monetario Internacional⁵ (FMI, 2015). Las previsiones monetarias para 2015 del Banco Central Europeo⁶, resultan también positivas para animar la demanda de crédito. Todos ellos son factores que animan a invertir en nuevas empresas.

Se puede apreciar que el número de empresas ha frenado su disminución en el último año, como podemos ver en el “gráfico 1” y en el “gráfico 2”, de la misma forma que en los gráficos 3 y 4 se aprecia una estabilización de los indicadores de confianza y del saldo de expectativas si miramos la evolución de los últimos años. A esta situación hay que añadir la previsión de mejoras a nivel macroeconómico que se darán en los próximos meses. Es, por tanto, un buen momento para emprender aprovechando la tendencia alcista que comenzará.

2.2. Análisis de las fuentes de financiación de la compañía.

En "Causas de fracaso de los emprendedores" (Pasola, 2009) se muestra que la primera de las causas que obstaculiza la creación de empresas, es el acceso a la financiación, lo que puede llamar la atención sobre la eficacia de las fuentes de financiación utilizadas, donde resulta que el capital propio es la primera de ellas, seguida por el crédito bancario.

⁴ Organización intergubernamental que actúa como asesor de las políticas energéticas para los países asociados.

⁵ Organismo intergubernamental que promueve políticas cambiarias sostenibles en el ámbito internacional.

⁶ Es el banco central de la Unión Europea que gestiona la política monetaria de los estados que forman la Eurozona, y cuyo principal objetivo es mantener la estabilidad de los precios.

En la práctica, el 78% de las empresas que fracasaron, usaron capital propio como su fuente de financiación, frente a un 38% que logró consolidar la empresa utilizando crédito bancario⁷. Otro aspecto interesante (Galindo, 2014) es comprobar que el éxito o el fracaso de una empresa depende en su mayoría de aspectos financieros.

2.3. Análisis patrimonial

Al conocimiento de la viabilidad de un negocio, se puede llegar por varias vías, pero para tener un conocimiento exacto, la información financiera cumple con la función que se pretende en este trabajo, que es, conocer la viabilidad financiera de un negocio.

En un plano teórico, los estados financieros de las empresas proporcionan toda la información sobre la actividad económica, lo que se considera básico para tomar decisiones. La información de una empresa (Escribano, 2013) presenta, por tanto, dos aspectos fundamentales: por una parte, muestra la posición económica y financiera y, por otra, la base o materia prima útil para tomar decisiones.

En el primer aspecto, si el objetivo de la empresa es conseguir beneficios, la información financiera nos estará enseñando cómo se generan en un período determinado. Y en el segundo aspecto, nos servirá para decidir, por ejemplo, dónde invertir, dónde buscar financiación u otras decisiones.

La información financiera en una empresa nueva, en un negocio de un emprendedor, se elabora, como en cualquier otra mediana o gran empresa, mediante un lenguaje común que es la Contabilidad. Esta nos aporta las pautas generales o principios, y las pautas específicas o normas, como instrumentos para la elaboración de la información. A su vez, ésta deberá contar con una estructura conceptual más amplia hasta llegar a la elaboración de los estados financieros.

¿Por qué son tan importantes los estados financieros? Porque serán la clave para estar informado sobre el presente, sobre el pasado y porque nos permitirán hacer proyecciones de futuro. Éstas servirán, a su vez, como base para la toma de decisiones financieras y de todo tipo, pero principalmente, y para lo que se necesita como emprendedor, de carácter financiero.

⁷ Los porcentajes no suman 100% porque las dos fuentes de financiación no son excluyentes, sino que se suelen combinar.

Varios autores (Bernstein, 1993), (Lev, 1978), (Urías, 1999) apuntan distintas teorías sobre la trascendencia del análisis de los estados financieros, bien "como parte de un sistema o proceso de información, cuya misión es la de aportar datos para la toma de decisiones", bien "para descubrir las causas y los efectos de la gestión de la empresa", o bien para "poder ajustar los factores existentes en una relación a su probable forma y tamaño en el futuro".

El análisis financiero del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, lo combinaremos con el uso de ratios. Como se sabe, la utilización de ratios tiene como ventaja (Lev, 1978) que "reducen el gran número de datos que contienen los estados financieros a un conjunto relativamente pequeño de ratios", esto es, eliminan el factor tamaño, o volumen, de las grandes magnitudes facilitando las comparaciones.

Las ratios permiten utilizar datos de forma sintetizada para tomar decisiones. Incluso es posible que una ratio llegue a descubrirnos o adelantarnos una situación futura o una tendencia.

Es importante hacer hincapié en este aspecto y señalar que las ratios (Bernstein, 1993) "son un instrumento de análisis que, en la mayoría de los casos, proporcionan pistas e indicaciones al analista sobre condiciones subyacentes" y que "debidamente interpretados, pueden señalar campos que requieren de un ulterior análisis e investigación". Concluye el autor al respecto con que "el análisis de ratios pone al descubierto relaciones y bases de comparación que revelan situaciones y tendencias que no puedan descubrirse mediante el examen de los componentes individuales de la ratio".

Indicadores que hay que vigilar, en cualquier caso, desde que la empresa se pone en marcha, como por ejemplo; cambios llamativos en el total del activo o del pasivo; ingresos fuera de lo corriente, anómalos, cambios extraños también en las cuentas a cobrar o pagar, en las existencias o entre las ventas y el resultado, y así como otros cambios significativos.

Es importante destacar en el apartado del análisis financiero, que el trabajo se centra en el estudio de la viabilidad financiera de una nueva empresa, y que por tanto, en la investigación es importante considerar la situación en que se va a desarrollar el emprendimiento, tanto en el corto plazo como en el medio y largo plazo.

En el primer caso, hay que conocer la capacidad que va a tener el negocio de atender los compromisos financieros inmediatos, comprobar con un simple ejercicio de

comparar el total activo corriente con el total pasivo corriente para ver cómo están los activos líquidos, si están en disposición de convertirse en efectivo para, por ejemplo, hacer frente a los pagos inmediatos, de corto plazo.

Y en el segundo caso, hay que descubrir la capacidad del negocio para cumplir con los compromisos financieros a largo plazo. En este sentido, no será suficiente con saber que actualmente contamos con recursos líquidos suficientes, sino que será necesario conocer la evolución de los beneficios futuros, si serán suficientes para atender, por ejemplo, los créditos. Por tanto, es necesario conocer el grado de solvencia de la empresa.

Si en el primer caso -el corto plazo- las ratios de circulante nos van a indicar nuestra posición para atender los pagos, en el segundo -el largo plazo- serán las ratios de apalancamiento, de cobertura de cargas financieras, de autofinanciación o de solvencia, los que nos informarán sobre la composición del pasivo o la cobertura de la deuda.

2.4. El circulante, el pan nuestro de cada día

Algunas reglas consolidadas por la práctica empresarial respecto a las necesidades financieras, apuntan a la relevancia del circulante⁸ como la primera necesidad financiera de las pequeñas empresas y, por tanto, seguramente también, de las nuevas. Se estima (Blog Sage , 2015) que el 92% de las pymes busca siempre recursos para financiar el circulante. Esta gran proporción confirma que las pequeñas empresas tienen cada vez más en cuenta la financiación externa como base para su funcionamiento. En la medida en que se produzca un desfase entre los cobros y los pagos, la necesidad de circulante será mayor.

⁸ Capital circulante, fondo de maniobra o *working capital*, son los recursos financieros permanentes necesarios para la actividad corriente de la empresa.

3. ANÁLISIS DE LA VIABILIDAD FINANCIERA EN TRES CASOS DE EMPRENDIMIENTO.

Estudiados los condicionantes generales y la viabilidad financiera del emprendimiento, es importante destacar que el aspecto más relevante (Palomares, 2015) es el análisis patrimonial. Por este motivo, procedemos al desarrollo del mismo en relación con tres empresas.

A continuación analizaremos tres empresas (E-informa, 2015) de reciente constitución. Sus situaciones financieras son muy diferentes, fruto de una también diferente gestión de sus recursos financieros. Las tres empresas seleccionadas muestran tres situaciones en las que el emprendimiento empresarial conducirá a la viabilidad de la empresa y otras en las, que por el contrario, previsiblemente no sucederá esto. En cada una de las compañías trataremos los siguientes puntos:

- Breve descripción de la compañía.
- Explicación del análisis del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias (relacionadas con el sector).
- Explicación del análisis del balance de situación de la compañía (no relacionado con el sector).
- Explicación del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias de la compañía (no relacionado con el sector).
- Análisis de Ratios.
- Conclusión final.

3.1. Bionanoplus s.l.

Breve descripción de la compañía: Bionanoplus⁹ es una empresa cuya actividad principal es la investigación en ciencias exactas y naturales, que cuenta con ocho empleados y cuya fecha de constitución fue hace aproximadamente cinco años (17/07/2010). Hemos seleccionado esta empresa como ejemplo de empresa emprendedora que está llevando a cabo una gestión ejemplar y que la hace tener perspectivas de crecimiento y de viabilidad en el largo plazo. Procedemos al estudio de la compañía:

Tabla 5. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis del Balance.
(Empresa 1)

| | Empresa (2013) | Sector | Diferencia |
|----------------------------|-----------------------|---------------|-------------------|
| Activo | 100,00 | 100,00 | - |
| | | | |
| Activo No Corriente | 76,49 | 68,47 | 8,02 |
| Activo Corriente | 23,51 | 31,53 | -8,02 |
| | | | |
| Pasivo | 100,00 | 100,00 | - |
| | | | |
| Patrimonio neto | 46,31 | 49,24 | -2,93 |
| Pasivo No corriente | 47,13 | 31,85 | 15,28 |
| Pasivo corriente | 6,56 | 18,91 | -12,35 |

Fuente: E-informa

⁹ Las empresas relacionadas con la biotecnología, por ejemplo, son las más atractivas para los inversores de largo plazo porque saben que son negocios que necesitan períodos de maduración amplios.

Tabla 6. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 1)

| | Empresa (2013) | Sector | Diferencia |
|-----------------------|-----------------------|---------------|-------------------|
| Ventas | 31,77 | 55,27 | -23,50 |
| Margen Bruto | 100,00 | 81,17 | 18,83 |
| EBITDA | 28,11 | -2,71 | 30,82 |
| EBIT | 23,51 | -25,16 | 48,67 |
| Resultado neto | 23,41 | -19,71 | 43,12 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias de Bionanoplus (relacionadas con el sector): Empezamos analizando las cifras del Activo no corriente, donde se aprecia que la empresa ha invertido un 8,02% más respecto a la media del sector. Este hecho se puede explicar en tanto que empresas como Bionanoplus, dedicadas a la investigación y desarrollo experimental en biotecnología, necesitan de una fuerte inversión en Activo no corriente, lo que explica precisamente, la fuerte inversión inicial que ha tenido que realizar.

A continuación, al fijarnos en el Pasivo de la compañía, podemos apreciar que su patrimonio neto es inferior al del sector, mientras que su Pasivo no corriente es mayor. La empresa, constituida en el año 2010, tiene más Activo no corriente que la media del sector, el cual se ha decidido financiar, en su mayor parte, con Pasivo no corriente, lo que explica que esta cifra de Pasivo se encuentre por encima que la media del sector. La política de financiación de la compañía es bastante coherente con el aumento del Activo no corriente.

Desde el punto de vista de la comparación del balance de situación de la empresa con el del sector, la gestión de Bionanoplus de su situación (empresa que acaba de constituirse) es ejemplar. En relación a la cuenta de pérdidas y ganancias, es importante destacar que la única cifra en la que la empresa tiene diferencia negativa respecto al sector, es la de Ventas y, sin embargo, su Margen Bruto, EBITDA, EBIT y Resultado Neto son muy superiores; el motivo lo encontramos en que la empresa tiene una capacidad de generación de beneficios muy superior a la del sector con una ratio de EBIT/Ventas de un 0,74 frente a una ratio del sector de -0,46. Una vez más, debemos

apuntar que la gestión de esta empresa es ejemplar, sobre todo, porque con una vida de cinco años ha conseguido mejorar las cifras de un sector en el que recordemos, existen barreras de entrada¹⁰, en tanto es necesario hacer fuertes inversiones en activos no corrientes.

Tabla 7. Análisis de la propia empresa. Análisis del Balance. (Empresa 1)

| | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Activo | 1.981.744,65 | 1.415.914,54 | 1.053.390,45 |
| Activo No Corriente | 1.515.756,58 | 985.617,68 | 341.539,22 |
| Activo Corriente | 465.988,07 | 430.296,86 | 711.851,23 |
| Pasivo | 1.981.744,65 | 1.415.914,54 | 1.053.390,45 |
| Patrimonio neto | 917.807,48 | 703.582,32 | 523.958,87 |
| Pasivo No corriente | 934.012,91 | 552.938,57 | 357.391,90 |
| Pasivo corriente | 129.924,26 | 159.393,65 | 172.039,68 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis del balance de situación de Bionanoplus (no relacionado con el sector). Analizando el balance de situación de Bionanoplus, se aprecia un aumento continuado de la cifra de Activo a lo largo de los últimos tres años. Es significativo señalar el cambio que se ha ido produciendo en las cifras de Activo corriente y no corriente, de tal forma que se han invertido las proporciones de los mismos, es decir, el Activo corriente comenzó teniendo una cifra alta y ha ido disminuyendo, al contrario de lo que ha sucedido con el Activo no corriente. Esta situación se corresponde con una correcta y coherente gestión de las fuentes de financiación de la empresa, en tanto que, el aumento de la cantidad de Activo que va a permanecer más de un año en la empresa, se ha financiado con deuda a largo plazo, como se ve reflejado en el aumento del Pasivo no corriente y la disminución del

¹⁰ Dificultades de una compañía debe superar los mayores costes que debe asumir para entrar a formar parte de un mercado, país o sector productivo.

corriente. Esta gestión hace que la compañía disponga de margen de maniobra en el corto plazo.

Tabla 8. Análisis de la propia empresa. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 1)

| | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| Ventas | 267.830,00 | 45.681,00 | n.a ¹¹ |
| Margen Bruto | 843.106,68 | 648.547,03 | 236.801,94 |
| EBITDA | 236.992,17 | 30.515,02 | -24.856,92 |
| EBIT | 198.238,69 | 11.946,79 | -26.101,29 |
| Resultado neto | 197.340,76 | 23.077,66 | -1.983,43 |
| Tipo Impositivo Efectivo (%) | -14,51 | -1.300,50 | -92,65 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias de Bionanoplus (no relacionado con el sector): Si se observa la cuenta de pérdidas y ganancias, podemos apreciar un incremento sustancial y sostenido desde el año 2011 hasta el año 2013 en la cifra de Ventas, Margen Bruto, EBITDA, EBIT y Resultado Neto. Por tanto, es importante destacar que estos datos suponen un incremento de la rentabilidad económica de la empresa.

Desde el punto de vista de la viabilidad de la empresa, en el largo plazo, las cifras analizadas y su proporción de incremento invitan al optimismo. Las inversiones en Activo no corriente que tiene que realizar una empresa como Bionanoplus, dedicada a la investigación y desarrollo experimental en biotecnología, están dando resultados y prueba de ello es la evolución de las cifras recogidas en la tabla de análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias. La cuenta de pérdidas y ganancias arroja unos datos muy positivos y una buena perspectiva de viabilidad en este proyecto de emprendimiento (Recordemos que su fecha de constitución fue el 15/07/2010)

¹¹ *Not available* o no disponible. En ocasiones, las empresas no facilitan la totalidad de sus cuentas o no es posible disponer de las cuentas más actualizadas porque no están disponibles en el registro.

Tabla 9. Análisis de ratios. (Empresa 1)

| | 31/12/13 | Variación (%) | 31/12/12 | Variación (%) | 31/12/11 |
|--|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| Ratios de equilibrio | | | | | |
| Fondo de maniobra (€) | 336.063,81 | 24,05 | 270.903,21 | -49,82 | 539.811,55 |
| Ratio fondo de maniobra | 0,17 | -10,53 | 0,19 | -62,75 | 0,51 |
| Ratio de solidez | 0,50 | -13,79 | 0,58 | -50,43 | 1,17 |
| Período medio de cobro (días) | 109,00 | -91,45 | 1.275,00 | n.a | n.a |
| Período medio de pago (días) | 132,00 | - | 132,00 | -63,93 | 366,00 |
| | | | | | |
| Ratios de liquidez | | | | | |
| Ratio de liquidez (%) | 358,66 | 32,86 | 269,96 | -34,76 | 413,77 |
| Ratio de liquidez inmediata (%) | 295,19 | 75,20 | 168,49 | -45,88 | 311,30 |
| | | | | | |
| Ratios de endeudamiento | | | | | |
| Porcentaje de endeudamiento (%) | 45,19 | 23,34 | 36,64 | 18,35 | 30,96 |
| Coste medio de financiación externa | 0,03 | - | 0,03 | n.a | - |
| Cobertura del servicio de la deuda | 3,79 | -69,58 | 12,46 | 102,82 | -441,20 |
| Cobertura de intereses | 7,24 | 905,56 | 0,72 | 102,43 | -29,59 |
| | | | | | |
| Ratios generales y de actividad | | | | | |

| | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|------------|------------|
| Autofinanciación generada por las ventas (%) | 88,15 | -3,31 | 91,17 | n.a | n.a |
| Autofinanciación generada por los activos (%) | 11,91 | 305,10 | 2,94 | 4.300,00 | -0,07 |
| Punto muerto | 3,85 | 185,19 | 1,35 | n.a | n.a |
| Facturación media por empleado | 34.075,06 | 314,74 | 8.216,01 | n.a | - |
| Coste medio por empleado | 34.928,07 | -7,11 | 37.602,08 | -10,84 | 42.173,92 |
| Rotación de activos | 0,14 | 366,67 | 0,03 | n.a | n.a |
| | | | | | |
| Ratios de resultados | | | | | |
| Rentabilidad económica (ROA) (%) | 10,00 | 1.090,48 | 0,84 | 133,87 | -2,48 |
| Rentabilidad de explotación (%) | 11,96 | 453,70 | 2,16 | 191,53 | -2,36 |
| Rentabilidad financiera (ROE) (%) | 22,56 | 6.735,29 | -0,34 | 94,98 | -6,77 |

Fuente: E-informa

A continuación procedemos a analizar las diferentes ratios de la compañía Bionanoplus para llegar finalmente a una conclusión:

Ratios de equilibrio:

- Fondo de maniobra: el fondo de maniobra de la compañía arroja un resultado positivo que, sin embargo, es importante destacar que, a pesar de haber aumentado del año 2012 al año 2013, ha experimentado un descenso respecto al año 2011.
- Ratio de fondo de maniobra: la ratio de esta compañía nos muestra que la proporción de Activo respecto del fondo de maniobra es pequeña.

- Ratio de solidez: la proporción de fondos propios respecto a los activos no corrientes, se sitúa en un 0,50, es decir, la empresa se encuentra en unos niveles de solidez mejorables pero que no son malos (solidez débil) en tanto, su cantidad de fondos propios representa la mitad de la cifra de activos no corrientes. De esta forma, podemos ver que la empresa goza de relativa solidez al financiar sus inversiones a largo plazo con recursos propios.
- Período medio de cobro (días): el período medio de cobro o pmc de la compañía, es de 109 días, es decir, la compañía tarda en recibir los pagos de sus deudores comerciales, o clientes, una media de 109 días, lo que implica que la empresa durante ese período de tiempo les está financiando.
- Período medio de pago (días): el período medio de pago o pmp de Bionanoplus, es de 132 días, período durante el cual la empresa se está financiando por sus acreedores comerciales o proveedores.
- Conclusiones referentes a las ratios de equilibrio de la compañía: una vez analizadas las ratios anteriormente mencionadas, llegamos a la conclusión de que el fondo de maniobra de la compañía, a pesar de haber decrecido con respecto a su cifra del año 2011, es un dato muy positivo que sitúa a la compañía en una posición de equilibrio alejada de cualquier situación y posibilidad de quiebra.

Por otro lado, sería recomendable que la compañía mejorase su ratio de fondo de maniobra de tal forma que pudiéramos considerar éste como importante, pero no en exceso, en tanto que eso implicaría la existencia de recursos ociosos¹². Continuando con el análisis, es apreciable que la ratio de solidez de la compañía es bueno aunque mejorable, mientras que la mitad de los activos no corrientes está sostenida financieramente por los fondos propios de la compañía. Por último, al estudiar los períodos medios de pago y de cobro, se observa que el período de cobro es inferior al de pago, que indica que la compañía está gestionando las ratios de equilibrio perfectamente, ya que la financiación que obtienen sus deudores es inferior a la que obtiene la compañía de sus acreedores;

¹² Es conveniente recordar que la financiación ajena es más barata que los recursos propios.

la empresa sale ganando, en definitiva, obteniendo financiación a tipo de interés cero durante la diferencia de días, es decir, 23 días.

Ratios de liquidez:

- Ratio de liquidez (%): la ratio de liquidez de la compañía es de 358%, que nos indica que parte de los fondos permanentes financian la actividad ordinaria de la empresa.
- Ratio de liquidez inmediata (%): mirando esta ratio de liquidez inmediato de la empresa Bionanoplus, vemos que tiene un valor muy por encima de 100, llegando a ser, incluso, casi tres veces superiores a esta cifra, lo que indica que la empresa tiene demasiados recursos líquidos. Esta ratio será posteriormente analizada en las conclusiones con profundidad.
- Conclusiones referentes a las ratios de liquidez: la compañía goza de una situación de espectacular liquidez. Sin embargo, lejos de ser negativo, debe ser una situación a la que se debe prestar especial atención: ratios muy elevadas de liquidez, significan que la empresa dispone de recursos ociosos o, lo que es lo mismo, la rentabilidad que proporcionan es nula, o está por debajo de la rentabilidad potencial de esos activos. La empresa se constituyó hace cinco años y la situación no es preocupante, pero debe cambiar en el largo plazo o podría desestabilizar el resto de ratios que ahora gozan de “buena salud”.

Ratios de endeudamiento:

- Porcentaje de endeudamiento (%): la ratio refleja una cifra de un 45,19%, que indica que más de la mitad de la financiación de sus activos procede de fondos propios y no de fondos ajenos.
- Coste medio de la financiación externa: la proporción de coste de la deuda respecto del endeudamiento, en el caso de Bionanoplus, es muy pequeño, con una cifra de 0,03.
- Cobertura del servicio de la deuda: la ratio que analizamos ahora tiene un valor bajo y positivo, lo que indica que el *cash flow*¹³ de la compañía puede afrontar

¹³ Cash flow o flujo de caja, mide los recursos que genera la empresa, es la suma del beneficio neto, las amortizaciones y las provisiones.

gran parte de los compromisos que se deriven de la misma. Es relevante señalar su evolución a lo largo de los años, desde 2011, cuando era una cifra negativa hasta 2012, momento en que es ligeramente elevada y 2013, año en que se estabiliza y alcance un nivel óptimo y deseable.

- Cobertura de intereses: la capacidad de cobertura de intereses generada por la compañía, es elevada y ha experimentado una notable mejoría en el período que va desde el año 2012 al año 2013.
- Conclusiones referentes a las ratios de endeudamiento de la compañía: la compañía lleva a cabo una buena gestión de la deuda que invita a poder señalar que la compañía será viable a largo plazo.

Ratios generales y de actividad:

- Autofinanciación generada por las ventas (%): a pesar de haber decrecido, la empresa goza de una buena capacidad para convertir en efectivo el resultado de sus ventas.
- Autofinanciación generada por los activos (%): la empresa goza de capacidad para generar recursos líquidos a partir de sus activos. Es importante ver, además, que a pesar de no ser excesivamente grande se ha producido una evolución muy importante en el último año.
- Punto muerto: su valor es mayor que 1, lo que nos indica que la empresa genera beneficios a partir del desarrollo de su actividad.
- Facturación media por empleado: la facturación por empleado es muy significativa del buen momento en el que se encuentra la empresa.
- Coste medio por empleado: en este punto, sin embargo, se debería lograr reducir el coste medio a mayor velocidad de la que lo está haciendo.
- Rotación de activos: a pesar de haber crecido en el último año, debería ser mayor la medida en la que la empresa utiliza sus recursos actuales para generar beneficios.
- Conclusiones referentes a las ratios generales y de actividad: aunque pueden mejorar, la empresa lleva pocos años funcionando y, por eso, es importante estudiar más su progresión que sus valores actuales. Por este motivo podemos

prever una mejora de unas ratios que son buenas, pero que deben mejorar y de hecho es previsible que así sea.

Ratios de Resultados:

- Rentabilidad económica (ROA) (%): el ROA de la empresa se sitúa en un 10%. No es un ROA bueno, sin embargo el crecimiento desde el año 2011 y el hecho de que la empresa lleve poco tiempo en funcionamiento, hace prever que el ROA aumentará. Podemos llegar a esta conclusión también mirando la tabla de comparativa de la empresa con el sector en el que esta última presenta cifras de ventas y de resultados netos muy por encima que las del sector.
- Rentabilidad de explotación (%): el comentario que cabe hacer en este punto guarda relación con el del punto anterior, es decir, es una cifra aceptable teniendo en cuenta que la empresa lleva poco tiempo en el mercado y debe mejorar.
- Rentabilidad financiera (ROE) (%): la empresa presenta una buen ratio, es decir, la rentabilidad que obtiene de sus recursos propios es alta.
- Conclusiones referentes a las ratios de resultados: la empresa debe mejorar en su ROA y en su rentabilidad de explotación, ambas están relacionadas por el resultado de explotación de tal manera que un aumento en el mismo suele implicar, en general, un aumento en ambas ratios de rentabilidad. Como se ha señalado antes, sin embargo, esta situación es normal en una empresa que lleva sólo cinco años en actividad. ROA, ROE y rentabilidad de explotación, han experimentado un crecimiento desde el año 2011 que permite hacer proyecciones de crecimiento a futuro.

Conclusión final de la compañía Bionanoplus:

- Liquidez inmediata de la compañía: Excelente.
- Endeudamiento: Medio-Alto.
- Rentabilidad: Excelente.
- Solidez: Débil-Óptimo.
- Proyecto de emprendimiento viable en el largo plazo.

3.2. BCNTouch

Breve descripción de la compañía: BCNTouch es una empresa dedicada a la prestación de servicios relacionados con las tecnologías de la información y de la informática. La fecha de constitución es muy similar a la de Bionanoplus, del año 2010, y que no se encuentra en una buena situación desde el punto de vista de la viabilidad financiera. Es, por tanto, una empresa emprendedora que apenas lleva cinco años en el mercado, que no realiza operaciones a nivel internacional y que tiene una plantilla pequeña, integrada por cuatro empleados. Procedemos a estudiar la viabilidad de la misma a través de su cuenta de pérdidas y ganancias, balance así como de sus diferentes ratios.

Tabla 10. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis del Balance.
(Empresa 2)

| | Empresa (2012) | Sector | Diferencia |
|----------------------------|-----------------------|---------------|-------------------|
| Activo | 100,00 | 100,00 | - |
| Activo No Corriente | 95,62 | 44,40 | 51,22 |
| Activo Corriente | 4,38 | 55,60 | -51,22 |
| Pasivo | 100,00 | 100,00 | - |
| Patrimonio neto | -125,34 | 51,01 | -176,35 |
| Pasivo No corriente | 221,29 | 19,91 | 201,38 |
| Pasivo corriente | 4,05 | 29,08 | -25,03 |

Fuente: E –informa

Tabla 11. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 2)

| | Empresa (2012) | Sector | Diferencia |
|-----------------------|-----------------------|---------------|-------------------|
| Ventas | 2,72 | 94,20 | -91,48 |
| Margen Bruto | 99,81 | 74,73 | 25,08 |
| EBITDA | -123,91 | 6,38 | -130,29 |
| EBIT | -182,74 | 2,12 | -184,86 |
| Resultado neto | -183,37 | 1,39 | -184,76 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias de BCNTouch (relacionadas con el sector): comenzaremos por el balance de situación de la compañía. Fijándonos en su Activo, podemos ver que la proporción de Activo no corriente de la compañía, es mucho mayor que la del sector en el que opera. Para ver cómo financia la empresa esta mayor proporción de activo no corriente, miramos a la parte del balance que se refiere al Pasivo y al patrimonio neto; apreciamos que el porcentaje de fondos propios que se dedican a la financiación de activos es mucho menor que la de su sector (concretamente, un 176,35% menor) provocando esta situación que la empresa se tenga que financiar, en gran medida, a través de fuentes de financiación externa. Esta situación es muy peligrosa para la compañía porque depende casi dos veces más de la financiación externa de lo que lo hacen las empresas de su sector.

De la observación de la cuenta de pérdidas y ganancias, en comparación con las competidoras del sector, se observa que tiene un EBIT negativo y que, sin embargo, esa situación no es común entre las empresas que se encuentran en su sector. Este mal dato queda confirmado cuando se estudia la capacidad de la compañía para generar beneficios de explotación (EBIT/Ventas) ya que para la empresa se sitúa en un -67,07 frente al 0,02 del sector. En la misma línea que los resultados anteriores se sitúa la evolución del resultado neto de la empresa y, como es lógico, ante las cifras tan negativas de la empresa, a diferencia de lo que ocurre en el sector, el efecto impositivo ha tenido un impacto menos negativo.

Tabla 12. Análisis de la propia empresa. Análisis del Balance. (Empresa 2)

| | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/10 |
|----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Activo | 70.649,00 | 174.159,00 | 46.069,00 |
| | | | |
| Activo No Corriente | 67.558,00 | 63.906,00 | 35.289,00 |
| Activo Corriente | 3.091,00 | 110.253,00 | 10.780,00 |
| | | | |
| Pasivo | 70.649,00 | 174.159,00 | 46.069,00 |
| | | | |
| Patrimonio neto | -88.552,00 | 6.407,00 | 40.282,00 |
| Pasivo No corriente | 156.341,00 | 156.341,00 | - |
| Pasivo corriente | 2.860,00 | 11.411,00 | 5.787,00 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis del balance de situación de BCNTouch (no relacionado con el sector): en la tabla 12, podemos ver un incremento significativo del total de Activo de casi el 300% del año 2010 al año 2011 que, sin embargo, se redujo en el periodo 2011-2012. A pesar de la reducción señalada, el Activo no corriente creció, como ya se señaló en el punto anterior. La financiación del Activo, se ha logrado a través de un endeudamiento que alcanza cifras que ponen a la empresa en situación de gran riesgo. Las empresas en sus primeros años necesitan, en términos generales, mayor endeudamiento en la fase inicial de actividad. Sin embargo, BCNTouch lo ha hecho en exceso, poniendo en riesgo la viabilidad financiera de la misma, incluso, en el medio plazo.

Tabla 13. Análisis de la propia empresa. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 2)

| | 31/12/12 | 31/12/11 | 31/12/10 |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Ventas | 1.411,00 | - | - |
| Margen Bruto | 51.685,00 | 57.874,00 | 30.917,00 |
| EBITDA | -64.168,00 | -92.932,00 | -22.361,00 |
| EBIT | -94.634,00 | -98.940,00 | -22.726,00 |
| Resultado neto | -94.959,00 | -99.249,00 | -22.725,00 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias de BCNTouch (no relacionado con el sector): estudiando la tabla 13 referente a los datos de la cuenta de pérdidas y ganancias, podemos ver que a pesar de que entre los años 2011 y el año 2012 tanto el EBIT como el EBITDA, así como su resultado neto hayan crecido, se mantienen en niveles muy negativos. Como hemos visto anteriormente, cuando relacionamos ésta con los niveles del sector, la empresa se encuentra en una mala situación, donde las cifras van evolucionando, siendo menos negativas pero, sin embargo, están muy lejos de unos niveles óptimos, que puedan hacer que el proyecto empresarial de BCNTouch sea viable en el largo plazo.

Tabla 14. Análisis de ratios. (Empresa 2)

| | 31/12/12 | Variación (%) | 31/12/11 | Variación (%) | 31/12/10 |
|--------------------------------------|-----------------|----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|
| Ratios de equilibrio | | | | | |
| Fondo de maniobra (€) | 231,00 | -99,77 | 98.842,00 | 1.879,61 | 4.993,00 |
| Ratio fondo de maniobra | - | -100,00 | 0,57 | 418,18 | 0,11 |
| Ratio de solidez | -1,31 | -1.410,00 | 0,10 | -91,23 | 1,14 |
| Período medio de cobro (días) | 767,00 | n.a | n.a | n.a | n.a |
| Período medio de pago (días) | 15,00 | -75,00 | 60,00 | 122,22 | 27,00 |
| | | | | | |

| | | | | | |
|--|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| Ratios de liquidez | | | | | |
| Ratio de liquidez (%) | 108,08 | -88,81 | 966,20 | 418,68 | 186,28 |
| Ratio de liquidez inmediata (%) | 2,97 | -99,68 | 937,32 | 505,11 | 154,90 |
| | | | | | |
| Ratios de endeudamiento | | | | | |
| Porcentaje de endeudamiento (%) | 221,29 | 146,51 | 89,77 | n.a | n.a |
| Coste medio de financiación externa | - | n.a | - | n.a | n.a |
| Cobertura del servicio de la deuda | -2,42 | -44,05 | -1,68 | n.a | n.a |
| Cobertura de intereses | -291,18 | 7,88 | -316,10 | n.a | n.a |
| | | | | | |
| Ratios generales y de actividad | | | | | |
| Autofinanciación generada por las ventas (%) | -4.570,73 | n.a | n.a | n.a | n.a |
| Autofinanciación generada por los activos (%) | -91,29 | -70,51 | -53,54 | -10,30 | -48,54 |
| Punto muerto | 0,02 | n.a | n.a | n.a | n.a |
| Facturación media por empleado | 391,94 | n.a | - | n.a | - |
| Coste medio por empleado | 28.110,28 | -19,81 | 35.053,33 | -1,10 | 35.443,59 |
| Rotación de activos | 0,02 | n.a | n.a | n.a | n.a |
| | | | | | |
| Ratios de resultados | | | | | |
| Rentabilidad económica (ROA) (%) | -133,95 | -135,79 | -56,81 | -15,16 | -49,33 |
| Rentabilidad de explotación (%) | -90,83 | -70,22 | -53,36 | -9,93 | -48,54 |
| Rentabilidad financiera (ROE) (%) | 107,24 | 106,92 | -1.549,07 | -2.645,60 | -56,42 |

Fuente: E-informa

A continuación, se analizan las diferentes ratios de la compañía BCNTouch para llegar finalmente a una conclusión:

Ratios de equilibrio:

- Fondo de maniobra: el fondo de maniobra de la empresa se encuentra en niveles positivos, si bien, no hay que fijarse sólo en este hecho, si no en que hay que ver cuál ha sido la evolución a lo largo de los últimos años. Podemos ver de esta forma una variación negativa del 99,77% del año 2011 al año 2012. Esto significa que la parte de fondos permanentes que está financiando las actividades corrientes de la empresa, a pesar de estar en cifras positivas, ha decrecido a un ritmo muy alto durante los últimos años.
- Ratio de fondo de maniobra: es importante enlazar el comentario hecho en el apartado anterior con el del ratio de fondo de maniobra. De esta forma vemos que el fondo de maniobra representa una proporción insignificante en la compañía y la evolución que ha seguido nos invita a pensar que será negativo en los próximos años.
- Ratio de solidez: la empresa muestra una mala ratio de solidez lo que significa que tendrá dificultades para financiar sus inversiones a largo plazo con recursos propios.
- Período medio de cobro (días): el período medio de cobro o pmc es de 767 días.
- Período medio de pago (días): el período medio de pago o pmp es de 15 días.
- Conclusiones referentes a las ratios de equilibrio de la compañía: las ratios de equilibrio de la compañía se sitúan en niveles preocupantes, lejos del optimismo y, además, la previsión sobre la viabilidad de la compañía es mala. Es importante señalar dos aspectos que nos indican el escaso equilibrio de la compañía. El primero tiene que ver con la negativa progresión del fondo de maniobra y el segundo, se refiere a la relación entre el pmc y el pmp. Mientras el primero es muy superior al segundo, lo que implica que la compañía está financiando a sus deudores con una tasa de interés cero, la empresa está siendo financiada a un plazo máximo de dos semanas; la diferencia es de 752 días en los que la compañía está financiando a sus deudores y no recibiendo financiación de sus acreedores comerciales. La suma de todas estas situaciones

ha conducido a la empresa a solicitar un concurso voluntario. La compañía no tiene margen de maniobra a corto plazo.

Ratios de liquidez:

- Ratio de liquidez (%): la ratio de liquidez se sitúa en valores superiores a 100, concretamente en 108, lo que implica que parte de los fondos financian la actividad ordinaria de la empresa. Sin embargo, si nos fijamos en la evolución que ha tenido en el último año, apreciamos un decrecimiento de un 88,81%, y su valor se sitúa ligeramente por encima de 100 pudiendo prever que en el próximo año, una parte de su inmovilizado estará financiado con deudas corrientes.
- Ratio de liquidez inmediata (%): en la ratio anterior hemos señalado la probable evolución negativa de la ratio, podemos reafirmarnos al ver que la ratio de liquidez inmediata se encuentra muy por debajo de 100, es decir, la empresa tiene problemas para afrontar sus compromisos a corto plazo.
- Conclusiones referentes a las ratios de liquidez: las ratios de liquidez de la compañía indican una mala situación para afrontar sus obligaciones a corto plazo, tal y como se ha deducido al analizar cada uno de las ratios de liquidez.

Ratios de endeudamiento:

- Porcentaje de endeudamiento (%): el numerador de la ratio es dos veces mayor al denominador, es decir, la empresa recurre en gran medida a fondos ajenos para financiar su actividad.
- Coste medio de la financiación externa: la empresa no ha facilitado datos concretos acerca de la cuantía de los gastos financieros de la deuda.
- Cobertura del servicio de la deuda: la empresa, como muestra la ratio, no se encuentra en una buena situación para afrontar para hacer frente a sus compromisos.
- Cobertura de intereses: la empresa no tiene la capacidad de generar recursos suficientes para hacer frente al servicio de la deuda, la ratio se sitúa en valores muy negativos (-291,18).
- Conclusiones referentes a las ratios de endeudamiento de la compañía: la empresa ha llevado a cabo una mala gestión de su endeudamiento que la asfixia

económicamente teniendo que afrontar compromisos de pago desmesurados en relación con su capacidad de generación de beneficios.

Ratios generales y de actividad:

- Autofinanciación generada por las ventas (%): la empresa carece de toda capacidad para generar recursos líquidos a partir de su actividad.
- Autofinanciación generada por los activos (%): BCNTouch no tiene capacidad para generar recursos líquidos a partir de sus activos.
- Punto muerto: la empresa no genera beneficios a partir del desarrollo de su actividad.
- Facturación media por empleado: la facturación media por empleado es preocupantemente pequeña en relación con el coste medio por empleado.
- Coste medio por empleado: como se ha señalado antes es muy elevado en proporción a la facturación media por empleado.
- Rotación de activos: la rotación de activos es muy pequeña.
- Conclusiones referentes a los ratios generales y de actividad: las cifras de los ratios generales y de actividad son malas y su proyección a futuro no invita a pensar en una posible mejoría de las mismas.

Ratios de Resultados:

- Rentabilidad económica (ROA) (%): la rentabilidad que la empresa saca a sus activos es de -133,95%, un valor que no es aceptable y que condiciona la viabilidad del proyecto empresarial.
- Rentabilidad de explotación (%): el resultado bruto generado por la sociedad como consecuencia de sus inversiones en activo es muy negativo y debe ser mejorado con rapidez. Su evolución ha sido negativa y creciente.
- Rentabilidad financiera (ROE) (%): la rentabilidad financiera sin embargo ha experimentado un cambio radical arrojando rentabilidad.
- Conclusiones referentes a los ratios de resultados: a pesar de que la cifra de rentabilidad financiera sea positiva no debemos olvidar que el ROA y la rentabilidad de explotación condenan a la empresa a largo plazo a desaparecer.

Conclusión final de la compañía BCNTouch:

- Liquidez inmediata de la compañía: Degradada.
- Endeudamiento: Muy pesado.
- Rentabilidad: Muy negativa.
- Solidez: Muy deteriorada.
- Proyecto de emprendimiento no viable en el largo plazo.

3.3. Zinkia Entertainment

Breve descripción de la compañía: Zinkia Entertainment¹⁴ es una empresa dedicada a la producción de cinematografía y de video que exporta a otros países y que tiene una plantilla que se puede considerar como relativamente grande de trabajadores (59 empleados).

Esta empresa fue constituida en el año 2000, es decir, a pesar de no ser tan reciente como las dos empresas estudiadas anteriormente, la hemos seleccionado con el objetivo de ver cómo van evolucionando las cifras de un proyecto empresarial joven, su evolución en estos años de auge económico y crisis, así como qué partidas son las que tendrán más peso y cuáles serán sus fuentes de financiación, como también si estas van cambiando a medida que la empresa va desarrollando su actividad a lo largo de los años.

¹⁴ Zinkia fue suspendida de cotización porque no presentaba expectativas de negocio.

**Tabla 15. Análisis patrimonial. Comparativa Sectorial. Análisis del Balance.
(Empresa 3)**

| | Empresa (2013) | Sector | Diferencia |
|----------------------------|-----------------------|---------------|-------------------|
| Activo | 100,00 | 100,00 | - |
| Activo No Corriente | 82,92 | 48,37 | 34,55 |
| Activo Corriente | 17,08 | 51,63 | -34,55 |
| Pasivo | 100,00 | 100,00 | - |
| Patrimonio neto | 38,93 | 41,44 | -2,51 |
| Pasivo No corriente | 29,78 | 26,72 | 3,06 |
| Pasivo corriente | 31,29 | 31,84 | -0,55 |

Fuente: E-informa

**Tabla 16. Análisis patrimonial. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias.
(Empresa 3)**

| | Empresa (2013) | Sector | Diferencia |
|-----------------------|-----------------------|---------------|-------------------|
| Ventas | 81,40 | 87,45 | -6,05 |
| Margen Bruto | 97,50 | 54,67 | 42,83 |
| EBITDA | 24,06 | 17,77 | 6,29 |
| EBIT | -0,01 | 2,95 | -2,96 |
| Resultado neto | -15,70 | 2,43 | -18,13 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias de Zinkia Entertainment (relacionadas con el sector): comenzaremos estudiando el balance de Zinkia Entertainment en comparación con el de otras empresas de su sector. El Activo no corriente de la empresa, se estima en un 35% superior al de su sector, siendo su Pasivo también superior a la media del sector. Por tanto, tiene más dependencia de financiación ajena que otras empresas competidoras del sector.

Atendiendo a las cifras recogidas en la cuenta de pérdidas y ganancias, en comparación con las de su sector, tenemos que la proporción de ventas de la empresa es un 6% menor a la del sector. Y en la misma línea, podemos ver cómo el EBIT de Zinkia Entertainment, su EBIT/Ventas y su Resultado Neto son inferiores que los que registra el sector. Es relevante destacar que, por el contrario, la empresa genera un Margen Bruto y un EBITDA por encima del sector, que muestra cifras muy elevadas de depreciación y de amortización. Es posible explicar estas cifras si atendemos a que los activos de la empresa han perdido valor debido a una elevada antigüedad (hay que tener en cuenta que se trata de material de cine, donde la tecnología evoluciona a gran velocidad). Debemos señalar el efecto negativo que han tenido los intereses y los impuestos en la empresa, superiores a los del sector, justificados, sobre todo, por unos intereses más altos que los del sector.

Tabla 17. Análisis de la propia empresa. Análisis del Balance. (Empresa 3)

| | 31/12/13 | 31/12/12 | 31/12/11 |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Activo | 23.070.829,00 | 25.479.616,00 | 17.408.446,00 |
| Activo No Corriente | 19.129.869,00 | 18.345.851,00 | 15.119.673,00 |
| Activo Corriente | 3.940.960,00 | 7.133.765,00 | 2.288.773,00 |
| Pasivo | 23.070.829,00 | 25.479.616,00 | 17.408.446,00 |
| Patrimonio neto | 8.979.829,00 | 10.145.677,00 | 8.796.564,00 |
| Pasivo No corriente | 6.871.332,00 | 6.944.295,00 | 4.918.797,00 |
| Pasivo corriente | 7.219.668,00 | 8.389.644,00 | 3.693.085,00 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis del balance de situación de Zinkia Entertainment (no relacionado con el sector): al estudiar el balance de la compañía se puede apreciar un crecimiento en el Activo total de la empresa entre los años 2011 y 2012 que, sin embargo, no se mantuvo en el período que va desde el año 2012 al 2013, produciéndose un decrecimiento próximo al 10%. A pesar del decrecimiento en la cifra total de activo

el no corriente ha sufrido un crecimiento de un 4,27%. La reducción del Activo la podemos encontrar explicada en el patrimonio neto y en el endeudamiento, ambos se han visto reducidos.

Tabla 18. Análisis de la propia empresa. Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias. (Empresa 3)

| | 2014 | 31/12/13 | 31/12/12 |
|---------------------|--------------|-----------------|-----------------|
| Ventas | 5.770.000,00 | 5.290.982,00 | 8.239.438,00 |
| Margen Bruto | n.a | 6.337.791,00 | 9.548.410,00 |
| EBITDA | n.a | 1.564.198,00 | 3.700.237,00 |
| EBIT | n.a | -828,00 | 2.109.947,00 |

Fuente: E-informa

Explicación del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias de Zinkia Entertainment (no relacionado con el sector): al analizar la cuenta de pérdidas y ganancias de la empresa, encontramos una similar a la que recoge el balance. La cifra de ventas creció en el período 2011-2012 y decreció en el siguiente (período 2012-2013)

Este aumento durante el período 2011-2012 y posterior disminución, sucede también cuando hablamos en términos de EBIT y de resultado neto de la empresa, fruto de un año de malas cifras comerciales.

Tabla 19. Análisis de ratios. (Empresa 3)

| | 31/12/13 | Variación (%) | 31/12/12 | Variación (%) | 31/12/11 |
|--------------------------------------|-----------------|----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|
| Ratios de equilibrio | | | | | |
| Fondo de maniobra (€) | -3.278.708,00 | -161,07 | -1.255.879,00 | 10,57 | -1.404.312,00 |
| Ratio fondo de maniobra | -0,14 | -180,00 | -0,05 | 37,50 | -0,08 |
| Ratio de solidez | 0,46 | -16,36 | 0,55 | -5,17 | 0,58 |
| Período medio de cobro (días) | 104,00 | -40,23 | 174,00 | 38,10 | 126,00 |
| Período medio de pago (días) | 333,00 | -15,70 | 395,00 | 265,74 | 108,00 |
| | | | | | |
| Ratios de liquidez | | | | | |
| Ratio de liquidez (%) | 54,59 | -35,80 | 85,03 | 37,19 | 61,98 |

| | | | | | |
|--|-------|---------|-------|----------|-------|
| Ratio de liquidez inmediata (%) | 26,54 | -17,01 | 31,98 | 398,91 | 6,41 |
| | | | | | |
| Ratios de endeudamiento | | | | | |
| Porcentaje de endeudamiento (%) | 48,07 | 10,96 | 43,32 | 7,60 | 40,26 |
| Coste medio de financiación externa | 0,13 | 44,44 | 0,09 | -18,18 | 0,11 |
| Cobertura del servicio de la deuda | 10,88 | -82,55 | 62,35 | 2.110,99 | 2,82 |
| Cobertura de intereses | - | -100,00 | 2,18 | 1.457,14 | 0,14 |
| | | | | | |
| Ratios generales y de actividad | | | | | |
| Autofinanciación generada por las ventas (%) | 19,27 | 796,28 | 2,15 | -96,09 | 55,02 |
| Autofinanciación generada por los activos (%) | 4,42 | 531,43 | 0,70 | -95,10 | 14,29 |

| | | | | | |
|--|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
| Punto muerto | 1,00 | -25,37 | 1,34 | 30,10 | 1,03 |
| Facturación media por empleado | 112.574,09 | -19,39 | 139.651,49 | 116,24 | 64.582,39 |
| Coste medio por empleado | 44.345,51 | -14,10 | 51.622,34 | 8,85 | 47.427,21 |
| Rotación de activos | 0,23 | -28,13 | 0,32 | 23,08 | 0,26 |
| | | | | | |
| Ratios de resultados | | | | | |
| Rentabilidad económica (ROA) (%) | - | -100,00 | 8,28 | 1.173,85 | 0,65 |
| Rentabilidad de explotación (%) | 3,00 | -79,37 | 14,54 | 9,82 | 13,24 |
| Rentabilidad financiera (ROE) (%) | -20,47 | -277,08 | 11,56 | 245,04 | -7,97 |

Fuente: E-informa

A continuación se analizan las diferentes ratios de la compañía Zinkia Entertainment para llegar finalmente a una conclusión:

Ratios de equilibrio:

- Fondo de maniobra: el fondo de maniobra de la empresa es excesivamente negativo, a pesar de que la empresa registre cifras mayores que las analizadas en las empresas anteriores. El resultado que nos proporciona esta ratio, hace que casi no sea necesario profundizar en el resto de ratios de equilibrio para saber que la empresa dista mucho de alcanzar el mismo.

- Ratio de fondo de maniobra: la ratio de fondo de maniobra muestra que la empresa tiene un fondo negativo y que, por tanto, no tiene margen de actuación en el corto plazo.
- Ratio de solidez: la empresa tiene una cifra muy baja en esta ratio, la empresa no tiene capacidad de financiación de sus inversiones a largo plazo con recursos propios, en tanto que la proporción de activos no corrientes financiados por sus fondos propios es pequeño.
- Período medio de cobro (días): se encuentra en 104 días.
- Período medio de pago (días): se encuentra en 333 días.
- Conclusiones referentes a las ratios de liquidez de la compañía: a pesar de que la empresa realiza una buena gestión de la relación de períodos medio de cobro y de pago, como se ha mencionado en la ratio del fondo de maniobra, la empresa no está en situación de equilibrio.

Ratios de liquidez:

- Ratio de liquidez (%): su valor por debajo de 100 nos advierte que la empresa está siendo financiada por deudas corrientes. Los activos corrientes de la misma suponen una pequeña proporción respecto al pasivo corriente.
- Ratio de liquidez inmediata (%): su valor de 26,54 indica que la empresa tiene dificultades para afrontar sus compromisos en el corto plazo.
- Conclusiones referentes a las ratios de liquidez: la empresa carece de liquidez, lo que hace bastante comprensible que se haya visto obligada a solicitar la declaración de concurso¹⁵.

Ratios de endeudamiento:

- Porcentaje de endeudamiento (%): la empresa está endeudada y debería de reducir su dependencia de la financiación externa sobre todo, encontrándose en la situación de liquidez que hemos señalado previamente.
- Coste medio de la financiación externa: no resulta un coste excesivo.

¹⁵ Concurso de acreedores voluntario: procedimiento judicial en el caso de que una empresa no puede hacer frente a los pagos pendientes solicitado por la propia empresa.

- Cobertura del servicio de la deuda: hay que señalar una notable mejoría en el año 2013 en relación al año 2012. No obstante la ratio debería tener una cifra más pequeña y positiva.
- Cobertura de intereses: no es un valor correcto, debería de ser mayor y positivo. Tiene dificultad para asumir el coste que supone recurrir a la financiación ajena para financiar su actividad.
- Conclusiones referentes a las ratios de endeudamiento de la compañía: a pesar de la mejora que ha ido experimentando, debe seguir mejorando con la ayuda del administrador concursal.

Ratios generales y de actividad:

- Autofinanciación generada por las ventas (%): la empresa cuenta con una buena capacidad para convertir en efectivo el resultado de sus ventas.
- Autofinanciación generada por los activos (%): la empresa no tiene una buena capacidad para generar recursos líquidos a partir de sus activos.
- Punto muerto: la empresa no genera beneficios a partir del desarrollo de su actividad.
- Facturación media por empleado: la sociedad goza de una buena facturación media por empleado.
- Coste medio por empleado: el coste medio por empleado es bueno en relación con la facturación media por empleado.
- Rotación de activos: la rotación de activos ha ido disminuyendo a lo largo de los años y en el último ejercicio no es buena.
- Conclusiones referentes a las ratios generales y de actividad: la empresa tiene buenas ratios generales y de actividad, salvo la que se refiere al punto muerto, que es la que debería mejorar y que, por el contrario, ha ido cayendo con el paso del tiempo. Se puede apreciar una mala gestión de los recursos en una empresa que tiene una relación tan buena en la comparación de facturación por empleado con su coste.

Ratios de Resultados:

- Rentabilidad económica (ROA) (%): la compañía no saca rentabilidad a sus activos. Debe cambiar esta situación con urgencia.
- Rentabilidad de explotación (%): ha ido decreciendo a lo largo del último año en un porcentaje elevado (de un -79,37%) lo que supone un grave problema para la compañía, que tiene fuertes dificultades para superar el concurso de acreedores.
- Rentabilidad financiera (ROE) (%): rentabilidad negativa que nos indica posibilidad de quiebra.
- Conclusiones referentes a los ratios de resultados: malos resultados en los tres ratios que caracterizan a una empresa viable.

Conclusión final de la compañía Zinkia Entertainment:

- Liquidez inmediata de la compañía: Muy degradada.
- Endeudamiento: Muy degradado.
- Rentabilidad: Muy degradada.
- Solidez: Muy degradada.
- Proyecto de emprendimiento no viable en el corto plazo; está en concurso de acreedores.

Zinkia Entertainment merece un comentario especial por una posición fuera de lo común, en tanto se encuentra en una situación de concurso voluntario y, por lo tanto, completamente diferente a las dos estudiadas con anterioridad. Esta situación implica que la administración de la compañía es llevada a cabo bajo la supervisión de un administrador concursal. Es importante señalar, sin embargo, y por eso se ha seleccionado el caso de esta compañía, que el hecho de que una sociedad se encuentre en concurso de acreedores no implica necesariamente que vaya a acabar en liquidación, si no que, en muchos casos los acreedores aceptan la quita o espera cobrar parte de la deuda¹⁶.

¹⁶ En muchas ocasiones los acreedores prefieren cobrar menos o más tarde pero cobrar.

4. CONCLUSIONES

A lo largo de la investigación, se han identificado varios factores críticos para asegurar la viabilidad financiera de una nueva empresa, que pasamos a exponer. Se trata de recomendaciones financieras para lograr el éxito. Relacionaremos las conclusiones con los casos de las empresas analizadas para lograr una perfecta comprensión de las mismas.

Y ¿por qué Bionanoplus, BCNTouch y Zinkia Entertainment? Porque encajan en el target de emprendimiento, esto es, ser de reciente creación, y además sus cuentas anuales muestran casos claros de situaciones de emprendimiento viable financieramente, no viable financieramente y situación singular de concurso de acreedores.

En primer lugar, el emprendedor y los socios deben velar porque la empresa cuente siempre con capacidad financiera suficiente para hacer frente a parte de las actividades a corto plazo y a la mayoría de las de largo plazo, pues de lo contrario habría que pensar en otro tipo de financiación, o bien, en hacer nuevas aportaciones de los socios para cubrir el largo plazo. Así podemos apreciarlo en el caso de la tercera empresa analizada, donde la mala gestión y la falta de seguimiento hacia el control de la capacidad financiera, han supuesto que la empresa se vea obligada a solicitar concurso de acreedores.

En segundo lugar, la tesorería, es un punto fundamental, es la herramienta de gestión que aporta el pulso diario de la evolución del proyecto. De ahí que la previsión de la tesorería adquiera la categoría de crítica. Va a suponer que una buena previsión nos puede adelantar en el tiempo algunos problemas que se podrían presentar en el corto plazo.

Esta visión previsor y de adelantarse a las circunstancias, la podemos ver en la primera de las empresas analizadas, que ha ido controlando de forma continuada sus ratios de liquidez y cuenta con una buena capacidad de maniobra en el corto plazo, además de la posibilidad de prever cuál será su evolución futura.

En tercer lugar, el análisis de los estados financieros. Se trata no sólo de hacer un seguimiento de los datos obtenidos, sino también de su análisis y de comprobar desviaciones respecto a las previsiones. Es una tarea igualmente fundamental porque del análisis del balance de situación van a salir los indicadores básicos de la actividad en

forma de ratios: de rentabilidad, de solvencia y de endeudamiento. De esta forma se pueden tomar medidas correctoras, preventivas así como analizar tendencias. Relacionando este punto con los ejemplos de empresas analizadas con anterioridad, podemos observar que en el caso de la segunda empresa, no vigilar la evolución de los estados financieros en relación con las previsiones y proyecciones iniciales, ha supuesto que poco a poco vayan alejándose de las mismas y de esta forma su balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias han presentado una evolución negativa ante la cual la empresa no ha podido reaccionar, pagando por ello un alto precio.

La viabilidad financiera en el emprendimiento es, por tanto, un aspecto que va unido al éxito empresarial. Pensemos en cualquier proyecto de negocio que haya tenido éxito; detrás del mismo hay una correcta gestión de los estados contables y financieros que han sido vigilados y controlados de tal forma que se ajusten a las previsiones y proyecciones que previamente se hayan realizado.

Se puede apreciar, una vez expuestas las conclusiones y realizado el estudio acerca de la viabilidad financiera en el emprendimiento, que la vigilancia de las ratios financieras y de la evolución, en especial, del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, debe ser minucioso, pues es el mejor indicador para saber si nos encontramos ante un proyecto empresarial que gozará de salud en el futuro.

Como se ha demostrado, las técnicas de gestión que están basadas en la metodología de las ratios, se presentan como indispensables. Prueba de ello es el presente trabajo porque es el campo de aplicación real, la práctica y la actividad empresarial, la mejor materia prima donde la información de las ratios demuestra su utilidad.

El análisis dinámico que se ha desarrollado a lo largo del presente trabajo, es el más propicio para comprobar la eficacia de las ratios, para tener una imagen fiel de la situación real de la empresa y, por tanto, de la verdadera medida de la viabilidad de un proyecto.

Una consideración final en base a las experiencias que recoge este Trabajo Fin de Grado que será muy útil a los candidatos a emprender un proyecto, es que cualquier estrategia de modelo de empresa debe partir de una idea central: que un negocio se edifica desde un margen bruto sano y con una vigilancia casi obsesiva de los costes.

Por lo tanto, e incidiendo en la lectura de los ratios de las tres empresas estudiadas, la liquidez y los recursos propios suficientes son los alimentos para contar el músculo financiero que necesita la actividad de la empresa para ser viable y sostenible en el tiempo. El éxito pasa por administrar bien el dinero, pero sobre todo por emplear la inteligencia.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Aguirre, I. T. (2014). *El plan de empresa*. Madrid, España: Universidad Francisco de Vitoria.
- AIE. (2015). *International Energy Agency*. From International Energy Agency: <http://www.iea.org/>
- Bernstein, L. A. (1993). *Análisis de los estados financieros. Teoría Aplicación e Interpretación*. Barcelona, España: Ediciones Barcelona.
- Blog Sage . (2015). *Blog Sage* . From Blog Sage : <http://blog.sage.es/economia-empresa/el-estres-de-la-banca-espanola-y-la-financiacion-a-las-pymes/>
- Cantillon, R. (1754). *Essai sur la Nature du commerce en gènèral*. París, Isla de Francia, Francia.
- Carnicer, J. H. (1994). *Cómo crear una empresa*. Madrid, España: Ediciones Mundi Prensa.
- E-informa. (2015). *Cuentas anuales empresariales*. Madrid: E-informa.
- Escribano, A. M. (2013). *Finanzas para emprendedores*. Madrid, España: Deusto.
- Espinet, A. C. (2009). *Los Business Angels, innovando en la cultura de financiación de las empresas*. Madrid: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa y ESBAN.
- Failcon. (2015). *Failcon*. From Failcon: <http://spain.thefailcon.com/>
- FMI. (2012). *Informe Doing Business*. Washington: Fondo Monetario Internacional.
- FMI. (2015). *International Monetary Fund*. From International Monetary Fund: <http://www.imf.org/external/spanish/>
- FMI. (2015). *International Monetary Fund*. From International Monetary Fund: <http://www.imf.org/external/index.htm>
- Galindo, P. M. (2014). Valoración de empresas. *Valoración de empresas* . Madrid, España.
- Gandía, J. L. (1995). *Estudio empírico de la solvencia empresarial*. Valencia: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- Herce, J. A. (2012). *Estudio Emprender en momentos de crisis*. Madrid: Fundación Mapfre.
- INE. (2014). *Estructura y dinamismo del tejido empresarial en España*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística.

- INE. (2015). *Instituto Nacional de Estadística*. From Instituto nacional de estadística: <http://www.ine.es/>
- INE. (2015). *Índice de Confianza Empresarial Armonizado*. Madrid: Instituto nacional de estadística.
- Lev, B. (1978). *Análisis de los Estados Financieros: Un Nuevo enfoque*. Madrid, España: Esic.
- MECC. (2015). *Ministerio de economía y competitividad*. From Ministerio de economía y competitividad: <http://www.mineco.gob.es/>
- Nueno, P. (1997). *La gestión de empresas*. Barcelona, España: Ediciones Folio.
- OCDE. (2015). *OECD*. From OECD: <http://www.oecd.org/>
- Palomares, J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis*. Madrid, España: Ediciones pirámide.
- Pasola, J. V. (2009). *Causas de fracaso de los emprendedores*. La Coruña, España: Gesbiblo.
- Rumelt, R. (2011). *Los peligros de la mala estrategia*. Los Ángeles: McKinsey Quarterly.
- Santandreu, E. (2000). *Análisis de la empresa a través de ratios*. Barcelona, España: EADA.
- Trigo, F. G. (1990). *Técnicas actuales de Análisis Contable*. Madrid, España: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.
- Urías, J. (1999). *Análisis de los estados financieros*. Madrid, España: McGraw-Hill.
- Vérin, H. (1982). *Pour une première approche*. In *Entrepreneurs, entreprise, histoire d'une idée*. París, Isla de Francia, Francia.

6. GLOSARIO DE TÉRMINOS

| TÉRMINO | CONCEPTO |
|--|--|
| Activos no corrientes | Son todos aquellos activos que permanecerán en la empresa por un tiempo superior a un ejercicio económico. |
| Inmovilizado intangible | Activos que no poseen carácter material (van a permanecer en la empresa más de un ejercicio económico). |
| Inmovilizado material | Activos que son tangibles y no tienen carácter financiero (van a permanecer en la empresa más de un ejercicio económico). |
| Inversiones inmobiliarias | Inversiones en bienes inmuebles, es decir, terrenos y construcciones. |
| Inversiones financieras a largo plazo | Inversiones en instrumentos financieros. |
| Activos corrientes | Activos que están vinculados al ciclo de explotación y serán dado de baja en el próximo ejercicio contable. |
| Existencias | Comprende tanto bienes para transformar como bienes que han sido transformados por la empresa. |
| Cuentas a cobrar | Derechos de cobro que se obtienen por venta de bienes o servicios. |
| Inversiones financieras a corto plazo | Abarca los mismos conceptos que figuran en las inversiones financieras del activo no corriente pero que van a realizarse a lo largo del siguiente ejercicio. |
| Efectivo y equivalentes | Comprende las partidas más líquidas del activo (como por ejemplo el dinero que se encuentra en la caja de la empresa). |
| Pasivos no corrientes | Obligaciones de pago cuyo vencimiento es superior a doce meses. |

| | |
|---|--|
| Deudas a largo plazo | Obligaciones de pago a más de un año y las cuales no se encuentran relacionadas con la actividad de la empresa. |
| Pasivos corrientes | Obligaciones de pago que deben liquidarse en los próximos doce meses. |
| Provisiones a corto plazo | Obligaciones de pago que deben liquidarse en los próximos doce meses. |
| Deudas a corto plazo | Obligaciones de pago que deben saldarse a más de un año y las cuales no se encuentran relacionadas con la actividad de la empresa. |
| Acreedores comerciales | Deudas que se generan en el desarrollo de la actividad operativa de la empresa. |
| Patrimonio neto | Riqueza de la empresa en un momento dado, es decir, sus activos menos sus pasivos. |
| Capital | Registra las aportaciones de los socios. |
| Reservas | Beneficios no repartidos y forman parte fundamental de la autofinanciación de la empresa. |
| Resultados de ejercicios anteriores | Como su nombre indica, recoge partidas de resultados que se han reconocido en ejercicios anteriores al actual. |
| Resultado del ejercicio | Resultado del ejercicio después de impuestos. |
| Subvenciones | Ayudas de carácter financiero que suelen implicar alguna condición. |
| Donaciones | Aportaciones de cualquier tipo de activo a título gratuito y sin condición. |
| Legados | Activos recibidos de una herencia. |
| Importe neto de la cifra de negocios | Importe tanto de las ventas como de las prestaciones de servicios que conforman la actividad habitual de la empresa. |

| | |
|---|--|
| Otros ingresos de explotación | Los no incluidos en el importe neto de la cifra de negocios. |
| Ingresos financieros | Se obtienen a través de las inversiones financieras de la compañía. |
| Gastos financieros | Intereses a pagar por deudas. |
| Fondo de maniobra | Activo corriente - Pasivo corriente |
| Ratio fondo de maniobra | (Fondo de maniobra /Activo) |
| Ratio de solidez | (Fondos Propios /Activos No Corrientes) |
| Período medio de cobro (días) | ("Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar")/(Importe neto de la cifra de negocios) * 360 |
| Período medio de pago (días) | ("Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" y "Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo")/("Aprovisionamientos" + " Otros Gastos de Explotación") * 360 |
| Ratio de liquidez (%) | (Activo Corriente /Pasivo Corriente) *100 |
| Ratio de liquidez inmediata (%) | (Efectivo y otros líquidos equivalentes + Inversiones Financieras c/p /Pasivo Corriente) *100 |
| Ratio de porcentaje de endeudamiento (%) | (Deudas a largo plazo + Deudas a corto plazo + Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a largo plazo + Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a corto plazo) / (Patrimonio Neto + Pasivo)*100 |
| Ratio de coste medio de financiación externa | (Gastos Financieros Deuda) / (Deudas a largo plazo + Deudas a corto plazo + Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a largo plazo + Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a corto plazo) |

| | |
|---|--|
| Ratio de cobertura del servicio de la deuda | $(\text{Deuda a corto y a largo plazo} + \text{Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a largo y corto plazo}) / \text{Cash Flow}$ |
| Ratio de cobertura de intereses | $\text{Resultado de Explotación} / \text{Gastos Financieros}$ |
| Ratio de autofinanciación generada por las ventas (%) | $(\text{Cash Flow}) / (\text{Importe Neto de la Cifra de Negocios}) * 100$ |
| Ratio de autofinanciación generada por los activos (%) | $(\text{Cash Flow}) / (\text{Activo Total}) * 100$ |
| Ratio de punto muerto | $(\text{Importe Neto de la Cifra de Negocios}) / (\text{Importe Neto de la Cifra de Negocios} - \text{Resultado de Explotación})$ |
| Ratio de facturación por empleado | $\text{Importe Neto de la Cifra de Negocios} / \text{Plantilla media}$ |
| Ratio de coste medio por empleado | $\text{Gastos de Personal} / \text{Plantilla media}$ |
| Ratio de rotación de activos | $\text{Importe Neto de la Cifra de Negocios} / \text{Activos Totales}$ |
| Rotación de inventario (días) | $(\text{Existencias}) / (\text{Aprovisionamientos}) * 360$ |
| Rentabilidad económica (ROA) (%) | $(\text{Resultado de Explotación}) / (\text{Activo Total}) * 100$ |

| | |
|--|---|
| Rentabilidad de explotación (%) | (Resultado de Explotación + Amortización del Inmovilizado + Exceso de Provisiones + Deterioro y Resultado por enajenación del inmovilizado) / (Activo Total) *100 |
| Rentabilidad financiera (ROE) (%) | (Resultado antes de impuestos) / (Fondos Propios) *100 |
| EBIT | (Earning Before Interest and Tax) = Resultado de Explotación |
| EBITDA | (Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) = Resultado de explotación + Amortz. + Deterioros |

ANEXO A

EL BALANCE DE SITUACIÓN

En el anexo explicaremos el balance de situación, que es la parte de las cuentas anuales que más dificultad tiene para ser comprendida.

LA INFORMACIÓN QUE PROPORCIONA EL BALANCE DE SITUACIÓN

Empezaremos señalando la información que recoge el balance de situación. Éste refleja y cuantifica el patrimonio de la empresa. Tiene una serie de características básicas, entre las que debemos señalar las siguientes:

- Carácter estático del balance.
- Muestra variables de fondo: informa sobre stocks o, lo que es lo mismo, trabaja con variables de fondo, como es el caso de bienes, de derechos y de obligaciones.
- Valor contable de la riqueza: es un valor que se ha obtenido a base de aplicar una serie de criterios como son los contables, recogidos en el Plan General de Contabilidad y que, por tanto, está unificado y minuciosamente regulado.

En lo que se refiere a la estructura del balance, muestra las inversiones que posee la empresa en un momento dado (activos) y cuáles son sus fuentes de financiación (Neto + Pasivos). De esta forma podemos obtener la ecuación fundamental del patrimonio, que es la siguiente:

$$\text{ACTIVOS} - \text{PASIVOS} = \text{PATRIMONIO NETO}$$

El balance de situación muestra esta ecuación ordenada de la siguiente forma:

$$\text{ACTIVOS} = \text{PASIVOS} + \text{PATRIMONIO NETO}$$

ANEXO B

LA ESTRUCTURA DEL BALANCE

En el balance, las cuentas de Activo y de Pasivo aparecen dispuestas en dos agrupaciones: corrientes y no corrientes, que depende de su permanencia en la empresa.

Es importante acudir al glosario de términos para la correcta comprensión de la clasificación que acabamos de indicar.

En tanto tratamos el tema de la viabilidad financiera en proyectos emprendedores, nos centramos en el pasivo corriente. Por tanto, pasamos a analizar las diferentes situaciones que puede presentar un pasivo para ser clasificado como corriente:

- Que el mismo (pasivo) espere ser liquidado en el ciclo normal de la explotación.
- Que se mantenga con fines de negociación.
- Que deben liquidarse en los doce meses siguientes a la fecha de cierre del balance.
- Que no exista un derecho incondicional para aplazar su cancelación, al menos en los próximos doce meses.

Los activos y pasivos que no cumplan alguna de las condiciones que definen a los activos/pasivos corrientes se clasificarán como activos o pasivos no corrientes.

ANEXO C

DIFERENTES SITUACIONES PATRIMONIALES

Pasamos a mencionar brevemente las distintas situaciones patrimoniales en las que puede encontrarse una empresa:

- De máxima estabilidad o solvencia: los activos están financiados íntegramente por fondos propios.
- Situación normal: su activo corriente es superior a su pasivo corriente.
- Suspensión de pagos técnica: caracterizada por un fondo de maniobra negativo pero un patrimonio neto todavía positivo.
- Situación de quiebra técnica: el valor del activo es inferior al del pasivo. El valor de las deudas que tiene la empresa es mayor que el de viene y derecho que tiene. Solamente podrá darse esta situación si el patrimonio neto es negativo, lo que implica que las pérdidas han superado el valor de los demás elementos del patrimonio neto.