

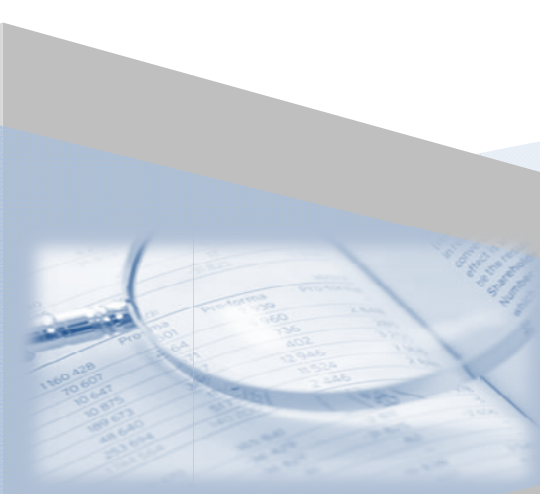
Grau en Administració i Direcció d'Empreses

# ANÀLISI DE L' ESTAT DE CANVIS EN EL PATRIMONI NET I L' ESTAT DE FLUXOS D'EFECTIU

Treball Final de Grau

Montse Puig Albi

Interpretació i Anàlisi 2007 - 2011



**Universitat de Vic**

Titulació 2009 – 2013

Tutora: Núria Arimany i Serrat

## RESUM

L'objectiu d'aquest treball ha estat l'anàlisi dels dos nous documents comptables, l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net – ECPN – i l'Estat de Fluxos d'Efectiu – EFE-, introduïts amb la reforma comptable de 2007 [Reial Decret 1514/2007 de 16 de novembre i Reial Decret 1515/2007 per a petites i mitjanes empreses]. Aquest anàlisi s'ha portat a terme amb la finalitat d'analitzar com ha millorat i augmentat la informació per la presa de millors decisions tant per les empreses com per analistes externs.

El treball consta de dues parts, la primera part està formada per un anàlisi teòric d'aquests dos documents. La segona part està formada per un anàlisi pràctic de les empreses del sector de Materials Bàsics, Indústria i Construcció de la Borsa de Madrid. D'aquestes empreses s'ha realitzat un anàlisi convencional i l'anàlisi dels corresponents ECPN i EFE de cadascuna de les empreses, amb l'objectiu de comprovar la millora de la informació.

**Paraules Clau:** Estat de Canvis en el Patrimoni Net, Estat de Fluxos d'Efectiu, Anàlisi, Millor Informació.

## ABSTRACT

The objective of this assignment was to analyse two new accountancy documents, the State of Changes in Nett Patrimony - or ECPN - and the State of Cash Flows - or EFE -, introduced by the 2007 accountancy reform [Royal Decree 1514/2007 dated 16th November 2007 and Royal Decree 1515/2007]for small and medium-sized businesses]. This analysis has been carried out with the aim of analysing how information which enables both companies and external analysts to take better decisions has improved and increased.

The assignment has two parts, the first of which is a theoretical analysis of these two documents. The second part is a practical analysis of the companies in the Basic Materials, Industry and Construction sectors in the Stock Exchange in Madrid. A conventional analysis of these companies has been produced together with an analysis of the corresponding ECPN and EFE of each of the companies, with the objective of checking improvements in information.

**Keywords:** State of Changes in Nett Patrimony, State of Cash Flows, analysis, best information.

## Índex

<b>1. Introducció .....</b>	<b>1</b>
<b>2. Pla General Comptable [Reial decret 1514/07].....</b>	<b>2</b>
2.1. Estats Financers .....	2
2.2. Raons de la reforma comptable.....	6
2.3. Harmonització comptable internacional NIC/NIF .....	9
<b>3. Estat de Fluxos d'Efectiu i Estat de Canvis en el Patrimoni Net:</b>	
<b>Concepte i objectius. Utilitats, formulació i elements que els integren. ....</b>	<b>12</b>
3.1. Estat de Canvis en el Patrimoni Net .....	12
<b>3.1.1. Estat d'Ingressos i Despeses reconeguts. Formulació .....</b>	<b>12</b>
<b>3.1.2. Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net. Formulació .....</b>	<b>13</b>
3.2. Estat de Fluxos d'Efectiu. Formulació .....	14
<b>4. Estat de Canvis en el Patrimoni net .....</b>	<b>19</b>
4.1. Anàlisi de l'estructura i partides que configuren l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net.19	
<b>4.1.1. Anàlisi de l'Estat d' Ingressos i Despeses reconeguts.....</b>	<b>19</b>
<b>4.1.2. Anàlisi de l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net .....</b>	<b>27</b>
4.2. Aspectes a tenir en compte alhora d'elaborar l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net... 28	
<b>5. Estat de Fluxos d'Efectiu .....</b>	<b>29</b>
5.1. Anàlisi de l' estructura de l'Estat de Fluxos d'Efectiu .....	29
<b>5.1.1. Fluxos d'Efectiu de les Activitats d' Explotació .....</b>	<b>30</b>
<b>5.1.2. Fluxos d'Efectiu de les Activitats d' Inversió .....</b>	<b>31</b>
<b>5.1.3. Fluxos d'Efectiu de les Activitats de Finançament .....</b>	<b>31</b>
5.2. Partides que configuren el model de fluxos d'efectiu .....	32
5.3. Aspectes a tenir en compte alhora d'elaborar l'Estat de Fluxos d'Efectiu .....	32
5.4. Anàlisi de possibles situacions de l' Estats de Fluxos d'Efectiu .....	33
<b>6. Anàlisi d'un sector d'empreses de la borsa de Madrid. (2007- 2011) .....</b>	<b>36</b>
6.1. Anàlisi global per sectors .....	173
<b>7. Conclusions .....</b>	<b>174</b>

### Bibliografia

### Annex



## 1. Introducció

Amb l'objectiu d'homogeneïtzar la comptabilitat a nivell internacional es varen crear les normes internacionals de comptabilitat (NIC) i les normes internacionals d'informació financera (NIIF). L'aplicació d'aquestes normes comporta que les empreses donin més informació comptable i per tant, s'aconsegueix una major transparència.

Amb l'aprovació i la publicació del nou Pla General de Comptabilitat [Reial decret 1514/07] i el Pla General per a les petites i mitjanes empreses [Reial Decret 1515/07] les empreses espanyoles tenen un nou marc normatiu en matèria de comptabilitat que va entrar en vigor pels exercicis que s'iniciaren a partir de l' 1 de gener de 2008.

El nou PGC és el desenvolupament reglamentari en matèria de comptes anuals individuals de la legislació mercantil. Aquest nou PGC implica adoptar nous criteris; també incorpora nous comptes anuals com l'**Estat de canvis en el patrimoni net** i l'**Estat de fluxos d'efectiu**.

En el quadre de comptes, s'inclouen dos grups nous, el grup 8 i el grup 9 per les despeses i ingressos que s'incorporin directament al patrimoni net, sense passar per la compte de pèrdues i guanys.

Amb l'objectiu d'analitzar aquests dos nous documents comptables i la seva necessitat d'incorporació per les empreses, s'ha realitzat primerament una comparació amb els canvis que va significar l'adaptació al nou pla general comptable, juntament amb l'Estat de Fluxos d'Efectiu i l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net. Aquesta introducció dels canvis que va introduir el pla general de comptabilitat de 2007 s'ha realitzat, ja que s'ha portat a terme un extens anàlisi de les empreses d'un sector de la Borsa de Madrid i s'han tingut en compte tots els Comptes Anuals, especialment ens hem centrat amb l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net -ECPN- i l'Estat de Fluxos d'Efectiu -EFE-.

Al llarg dels següents apartats s'estudien els nous documents comptables, juntament amb els altres canvis destacats del pla general comptable, també es descriuen certs aspectes importants i destacables que afecten a la comptabilitat. Llavors s'ha realitzat una anàlisi més detallada d'aquests dos nous documents comptables i finalment s'ha analitzat els resultats obtinguts de cada empresa del sector analitzat de la Borsa de Madrid.

## 2. Pla General Comptable.

El PGC 2007 constitueix el desenvolupament en matèria comptable de la legislació mercantil i s'estructura en cinc parts:

- La primera part; *Marc Conceptual*, delimita els conceptes necessaris per preparar i presentar els estats financers.
- La segona part; *Normes de Valoració*, desenvolupa els principis comptables i altres disposicions contingudes en el Marc Conceptual.
- La tercera part; *Comptes Anuals*, inclou les normes d'elaboració dels comptes anuals, recollint els requisits per formular els comptes anuals en el seu sistema normal o abreujat, també s'inclouen definicions, aclariments i normes sobre el contingut material i formal de complimentar aquests models.
- La quarta part; *Quadre de Comptes*, conté els grups, subgrups i comptes necessaris, degudament codificats en forma decimal i amb un títol expressiu del seu contingut.
- La cinquena part, *Definicions i relacions comptables*, complementarà el quadre de comptes i dóna contingut als mateixos en virtut de les definicions que s'incorporen. En aquesta última part també es descriuen els moviments més comuns d'aquests comptes, és a dir, la mecànica comptable dels mateixos.

El Pla General de Comptabilitat és d'aplicació obligatòria, en les seves parts primera, segona i tercera per a totes les empreses, amb independència de la seva forma jurídica.

Per poder observar quines han estat les principals modificacions i variacions del PGC de 2007, s'ha realitzat una breu descripció i comparació del principals components i parts que configuren el PGC.

### 2.1. Estats Financers

En aquest apartat s'enumeraran les novetats més destacables del PGC del 2007 respecte el PGC del 1990.

Primerament es mencionen tot un seguit de novetats de forma més teòrica, a continuació es fa una anàlisi més esquemàtic de les modificacions i novetats.

*A nivell de forma més teòrica cal destacar els següents canvis:*

- Prevalen els fons econòmics de les operacions enfront de la seva forma jurídica.
- El principi de prudència es situa al mateix nivell que la resta de principis.
- S'introdueix el valor raonable com a norma de valoració en determinats elements patrimonials, tot i que de forma molt restringida.

- Apareixen dos grups de comptes nous, els grups 8 i 9. Serveixen per a registrar algunes operacions directament al patrimoni net sense passar pel compte de pèrdues i guanys.
- El que fins ara era l'immobilitzat immaterial passa a denominar-se immobilitzat intangible.
- Desapareix el mètode LIFO per valorar les existències.
- Ampliació dels casos d'arrendament financer. Es distingeixen diversos supòsits en els que els arrendaments operatius es consideraran arrendaments financers. Com a regla general, seran arrendaments financers aquells contractes en els que es transmeten els riscos i els avantatges del bé.
- Respecte a l'immobilitzat material també hi ha novetats. Entre d'altres, cal destacar:
  - Es distingeixen els immobles que es mantinguin amb la finalitat d'obtenir plusvàlues o obtenir-ne rendes mitjançant el seu arrendament. Aquests immobles es classificaran com a "Inversions immobiliàries".
  - S'ha d'incorporar de forma obligatòria al valor de l'actiu les despeses financeres d'abans de la posada en funcionament; sempre que es necessiti més d'un any perquè estigui en condicions d'ús.
- Canvis en el registre de les permutes de caràcter comercial. Es valoraran pel seu valor raonable i per tant, es podrà reconèixer un benefici comptable.
- Respecte les provisions, per comptabilitzar-les cal que tinguin el seu origen en un succés passat i per cancel·lar-les l'empresa s'ha de desprendre de recursos.

*A nivell de forma més pràctica s'han destacat les següents modificacions:*

- ***Podem distingir dues variants del nou pla general de comptabilitat:***
  - Nou pla General de comptabilitat: És el pla que s'aplicarà de forma general a totes les empreses.
  - Nou pla General de Comptabilitat per a PIMES: És el pla que opcionalment podran aplicar les petites i mitjanes empreses. És un pla més simplificat que el pla general. Les empreses podran aplicar el PGC PIMES sempre que compleixin 2 dels següents requisits, durant 2 exercicis consecutius:
    - a) El total de l'Actiu no superi els 2,85 milions d'Euros.
    - b) L'import net de la xifra de negocis no superi els 5,70 milions d'Euros.
    - c) El número mig de treballadors no superi els 50.

Cal tenir present, que també hi ha un règim simplificat per a microempreses.

*En els següents apartats es fa una breu comparació de com han canviat les principals característiques de presentació dels comptes anuals;*

- **Canvis en el quadre de comptes:**

A nivell de grups, apareixen 2 nous grups, el 8 i 9, que contenen els comptes que reflecteixen els canvis en el Patrimoni Net.

PGC 1990	PGC 2007
Grup 1 – Finançament Bàsic	Grup 1 – Finançament Bàsic
Grup 2 – Immobilitzat	Grup 2 – Immobilitzat
Grup 3 – Existències	Grup 3 – Existències
Grup 4 – Creditors i Deutors operacions de tràfic	Grup 4 – Creditors i Deutors operacions de tràfic
Grup 5 – Comptes Financers	Grup 5 – Comptes Financers
Grup 6 – Compres i Despeses	Grup 6 – Compres i Despeses
Grup 7 – Vendes i ingressos	Grup 7 – Vendes i ingressos
	<b>Grup 8 – Despeses imputades al Patrimoni Net</b>
	<b>Grup 9 – Ingressos imputats al Patrimoni Net</b>

- Els grups 8 i 9 no apareixen en el Pla General comptable per a les PIMES.

- **Nous límits per a poder formular els Comptes Anuals abreujats.**

S'han incrementat els límits màxims, tal i com mostrem en el següent quadre.

a) En relació al Compte de Pèrdues i Guanys abreujat:

	Nou límit (•) Milions €	Límit Anterior (•) Milions €
<b>Actiu no superior a:</b>	11,40	9,40
<b>Xifra de negocis no superior a:</b>	22,80	18,80
<b>Nº mig de treballadors no superior a:</b>	250	250

- Cal que es compleixin 2 d'aquestes 3 condicions durant 2 anys consecutius per poder realitzar els CCAA abreujats.

b) En relació als altres Comptes anuals: Balanç, ECPN i Memòria Abreujats.

	Nou límit (•) Milions €	Límit Anterior (•) Milions €
<b>Actiu no superior a:</b>	2,85	2,40
<b>Xifra de negocis no superior a:</b>	5,70	4,70
<b>Nº mig de treballadors no superior a:</b>	50	50

- Cal que es compleixin 2 d'aquestes condicions durant 2 anys consecutius per poder realitzar els CCAA abreujats.

- **Canvis de presentació dels comptes anuals.**

Apareixen 2 nous informes de comptes anuals, l'Estat de Fluxos d'Efectiu (EFE) i l'Estat de Canvis en el Patrimoni net (ECPN).

PLA GENERAL 1990	NOU PGC
Balanç	Balanç
Compte de Pèrdues i Guanys	Compte de Pèrdues i Guanys
Memòria	Memòria
	ECPN
	EFE



- **Canvis en les normes de Valoració:**

Es passa de la valoració amb el preu d'adquisició i cost de producció (PGC 1990), a la valoració per el preu d'adquisició i valor raonable (PGC 2007 i NIF).

 **Principals modificacions que incorporen els estats financers.**

**I. La Memòria:**

Els canvis en la memòria són principalment en incrementar la informació i actualitzar els apartats que han canviat de denominació.

**II. El Balanç de Situació.**

El balanç de situació mostrarà de forma separada: l'Actiu, El Patrimoni Net i el Passiu.

- En les partides de l'Actiu: l'Actiu Fix passa a ser l'Actiu no Corrent.
- En les partides del Passiu: podem distingir, Patrimoni net, Passiu no Corrent i Passiu corrent.

**III. El compte de Pèrdues i Guanys.**

El compte de Pèrdues i Guanys canvia el seu format. No es té en compte la tradicional "T" per passar al format llista, i es classifica en 2 grans apartats:

- Operacions continuades i Operacions interrompudes.

El nou compte de Pèrdues i Guanys mostra: El Resultat d'Explotació, el Resultat Financer i el Resultat abans impostos. Aquest nou compte reflexa només una part del resultat de l'empresa, ja que, hi hauran ingressos i despeses que no aniran directament al resultat (aniran a l'ECPN). Llavors, la informació del Resultat es presenta en 2 estats.

- El resultat del compte de pèrdues i guanys.
- El resultat total que es presenta en l'ECPN.

**IV. L'Estat de Canvis en el Patrimoni Net.**

La valoració de determinats elements patrimonials mitjançant el criteri de valor raonable genera l'aplicació de revaloritzacions positives o negatives. Aquestes i juntament amb altres ajustaments com els canvis en polítiques comptables i el tractament d'errors procedents d'exercicis anteriors, fan sorgir canvis en el patrimoni net al llarg de l'exercici que no tenen origen al compte de resultats ni en canvis derivats d'operacions amb propietaris. Els canvis més significatius en la riquesa de l'empresa, són: el resultat de l'exercici, ingressos i despeses imputables a patrimoni, transferències de patrimoni al compte de pèrdues i guanys, operacions amb propietaris i altres. Per tant, observem, que una gran part

important de les variacions en la riquesa de les empreses no queda reflectida al compte de pèrdues i guanys, per aquest motiu el nou document d' ECPN **reflecteix l' increment o disminució de la riquesa de l'empresa entre dos balanços consecutius.**

*L' ECPN està format per dos documents;*

- a. l'Estat d'ingressos i despeses reconeguts: Recull el saldo del compte de pèrdues i guanys, i a més tots els ingressos i despeses que s'han d'imputar al patrimoni.
- b. l'Estat total de canvis en el patrimoni net: Recull el saldo de l'Estat d'ingressos i despeses reconeguts i a més la resta de moviments que es poden produir en les partides del patrimoni net.

#### **V. Estat de Fluxos d'Efectiu.**

L'Estat de Fluxos d'Efectiu es troba en el conjunt d'estats comptables que volen subministrar informació sobre les variacions produïdes en les diverses magnituds de l'empresa.

Ni el Balanç – perquè és un document estàtic-, ni el compte de pèrdues i guanys – perquè està subjecte al principi de meritació-, no permeten comprendre l'efecte de determinades transaccions financeres. Aquest nou document **ens permet analitzar canvis en la situació financera de l'empresa**, l' EFE ens **informa sobre els canvis de l'efectiu i els seus equivalents**. Els canvis patrimonials en aquest document durant un període de temps s'anomenen fluxos. L' EFE inclou tots els fluxos d'efectiu que s'hagin produït durant el període comptable a què es refereixen els comptes anuals i **explica les diferències entre el saldo inicial i el saldo final de l'efectiu i altres actius líquids equivalents**; l'Efectiu engloba la caixa i els dipòsits bancaris, i els actius líquids equivalents engloben les inversions a curt termini de gran liquiditat i poc risc.

Dóna informació sobre l'origen i ús dels actius monetaris d'efectiu o altres líquids equivalents, classificant els moviments per activitats i indicant la variació neta d'aquesta magnitud en l'exercici. Fins abans de la introducció d'aquests nou compte, la informació que ens dóna es podia obtenir de l'Estat d'Origen i Aplicació de Fons (EOAF) o Quadre de finançament.

- *Aquests dos nous documents (l' ECPN i l' EFE) es desenvolupen més detalladament en els següents apartats del treball.*

#### **2.2. Raons de la reforma comptable .**

La reforma comptable i el nou Pla General de Comptabilitat neixen del marc teòric i pràctic derivat de les NIC/NIFF i com a conseqüència d'una sèrie de factors que s'han desenvolupant simultàniament en un mateix horitzó temporal:

**a. Necessitat de nous criteris comptables que limitessin les “males pràctiques” de la comptabilitat i no amaguin les situacions reals.**

Aparició d' "escàndols" comptables molt significatius a nivell internacional, que tenen com a exponent màxim els problemes que l'any 2001 va protagonitzar l'activitat de l'empresa *ENTRON* als EE.UU. i que, fins i tot, va significar la desaparició d'una firma d'auditoria tan prestigiosa com *ARTHUR ANDERSEN*. A partir d'aquest moment, les diverses autoritats comptables o organismes independents reguladors de la comptabilitat en els diversos països van començar a plantejar-se l'opció d'adoptar nous criteris o procediments comptables que limitessin la pràctica de la comptabilitat creativa que, proporcionava l'aprofitament de la normativa comptable per executar **maquillatges comptables legals**, els quals podien modificar totalment la realitat econòmica i financera de l'empresa. Es volien normes comptables que reduïssin les possibilitats de poder enregistrar una mateixa operació de formes molt diverses.

En un context comptable espanyol, podem observar com segons l'antic Pla General Comptable – de l'any 1990 – permetia tractar les despeses d'I + D considerant-les com una inversió o com una despesa, la qual cosa pot comportar importants conseqüències sobre el benefici empresarial o en l'estructura patrimonial de l'empresa. Per tant, l'antiga normativa comptable presentava molta opcionalitat.

**b. Creixement de les transaccions internacionals i de les noves tecnologies, per tant, necessitat de *connectar* les comptabilitats.**

La dimensió comercial i empresarial supranacional, la globalització i la revolució derivada de l'aplicació massiva de les noves tecnologies – especialment les derivades d' Internet- van ser un dels principals factors d'influència pel creixement de les transaccions internacionals i l'aparició de noves estratègies de participació i deslocalització de les activitats productives basades en l' *outsourcing*. Es va posar en evidència la necessitat d'incrementar i harmonitzar les normes i criteris comptables entre comptabilitats de diferents països o àrees per tal de potenciar el coneixement de realitats comptables – i econòmiques i financeres – connectades entre si.

El cas de la companyia espanyola, *TELEFÒNICA*, que cotitza al mercat borsari espanyol i al nord-americà, aquesta empresa presentava benefici si emprava criteris comptables derivats del PGC Espanyol i, al mateix temps, presentava pèrdues si aplicava criteris del PGC dels EEUU.

**c. En l'àmbit Europeu hi havia la necessitat d'una normativa comuna i uniforme pels països membres.**

La Unió Europea tenia la necessitat d'introduir criteris de comptabilitat eficients en aquest entorn social i econòmic. Necessitat de fer unes normes comunes de valoració per poder tenir uns comptes anuals comparables a nivell europeu. Per exemple, un fet relativament tant simple com era la valoració de l'immobilitzat es podia trobar causes i diferències molt variades segons les polítiques comptables aplicades en diferents països.

La normativa comptable Espanyola per la valoració de l'immobilitzat utilitzava el criteri del preu de cost amb la possibilitat de poder - en determinades ocasions - aplicar actualitzacions del valor. La normativa comptable francesa utilitzava el criteri del preu de cost però sense la possibilitat de poder - en determinades ocasions - aplicar actualitzacions de valor. La normativa comptable del Regne Unit utilitzava el criteri del preu de mercat.

**d. Necessitat de disposar comptablement d'informació rellevant i útil per la presa de decisions.**

Si ens centrem amb la idea de que la comptabilitat ha de servir per subministrar dades informatives que facilitin el procés de presa de decisions, el comportament comptable que protagonitzava la realitat empresarial abans del nou pla general comptable, suposava un enregistrament i una valoració massiva de dades que res tenien a veure amb allò que havia de fonamentar un sistema comptable eficient i eficaç. És a dir, **ens trobàvem immersos en un clar procés de manca de rellevància de la informació comptable.**

Aquesta suma de factors van introduir dins del sistema comptable fortes tensions que van provocar l'increment de la pressió internacional per millorar la informació financera de les empreses. En aquest context, la resposta dels actors i organismes davant d'una comptabilitat que no servia a nivell mundial radicava a cercar un sistema normatiu que possibilités la millora i fiabilitat de la informació. En aquest sentit, l'únic organisme existent a nivell internacional que podia pretendre reduir els efectes negatius que dominaven en les comptabilitats en aquells moments eren les normes emeses per l'organisme privat anomenat IASB, que promulgava les NIC/NIFF.

Aquest organisme – creat l'any 1973 – ha estat emetent normes des de fa uns trenta anys. No va ser fins a la crisi de l'any 2001 i el cas ENRON - *Empresa d'energia amb seu a Houston, Texas que va fer fallida a mitjans de 2001. Una sèrie de tècniques comptables fraudulentas, permeses per la seva empresa d'auditoria, la llavors prestigiosa Arthur Andersen, li van permetre a aquesta estar considerada com la setena millor empresa dels EEUU. Però es va convertir en el més gran fracàs empresarial de la història i en un precedent de frau empresarial planificat.* - quan el món comptable va centrar més atenció a la institució que presentava normes a nivell mundial.

L'Estat espanyol va adoptar un sistema dual on les empreses que cotitzen a Borsa utilitzessin les NIC/NIFF mentre que les altres empreses utilitzessin només el Nou Pla General Comptable. Aquest Pla General Comptable presenta més de cent diferències respecte del PGC 1990, essent les més importants (com ja s'ha mencionat anteriorment) la introducció d'una major informació, l'aparició de nous estats comptables com l'Estat de Fluxos d'Efectiu i l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net, l'adopció de nous criteris de valoració com el valor raonable (preu de mercat) o l'articulació comptable de nous instruments financers.

Aquest fet va presentar una novetat dins del panorama comptable espanyol, ja que, es venia d'una tradició iniciada amb el Pla General Comptable de 1973, que tenia un caràcter totalment voluntari però que va ser adoptat per la majoria d'empreses. A l'any 1990, va sorgir un nou Pla General Comptable (l'antic pla general comptable) obligatori per tal d'adaptar la comptabilitat espanyola a la nova realitat derivada de l'entrada d'Espanya al Mercat Comú Europeu en un intent d'harmonitzar les comptabilitats comunitàries.

Aquest PGC (com veurem al llarg del treball) millora la situació comptable espanyola en determinats aspectes, com són la informació comptable, la presa de millors decisions analitzant els comptes, una imatge més fidel i més real de la situació financera de les empreses.

Aquest PGC ha estat elaborat per l' ICAC (Institut de Comptabilitat i Auditoria de Comptes), però està en sintonia amb el que es pauta en les normes internacionals.

El PGC regula els criteris que ha de complir la comptabilitat de les empreses d'un país, aquesta regulació es fa, com ja hem mencionat a través de les NIC, Normes Internacionals de Comptabilitat.

La problemàtica de les diferències comptables entre països (com hem descrit en l'apartat anterior), i no només dins l'àmbit europeu, van anar creixent en paral·lel a l' increment de les relacions financeres internacionals. La diferència de criteris comptables generava greuges comparatius, dificultava la comparació entre empreses de diferents països i augmentava la desconfiança d'inversors i analistes sobre els comptes de les empreses.

### **2.3. Harmonització comptable internacional NIC / NIIF i altres.**

Quan es parla de procés de normalització en l'àmbit internacional, cal tenir present els organismes que tenen una influència territorial i els organismes que tenen un influència mundial.

L'estratègia seguida per la Unió Europea en l'harmonització comptable té el seu origen en les directives comptables. L'objectiu d'aquestes directives era aconseguir la comparabilitat i l'equivalència en la informació proporcionada per les empreses dels estats membres.

La necessitat d'una harmonització es feia més forta si es tenia en compte que entre els estats membres de la Unió Europea hi havia diferents tendències.

La UE es va adherir a les normes IASB, cosa que li va permetre l'aplicació directa de les normes internacionals de comptabilitat, abans NIC i en l'actualitat NIIF (Normes internacionals d'informació financera).

L'objectiu principal de les formes NIC/NIIF és:

- Reflectir l'essència econòmica de les operacions d'un negoci.
- Presentar una imatge fidel de la situació financera d'un negoci.
- Unificar la normativa comptable dels països membres de la Unió Europea.

### **A qui i quan afecten les normes NIC / NIIF**

Les NIC/NIIF, en principi són obligatòries únicament per a les societats cotitzades (i en els seus comptes consolidats), han estat incorporades per diversos països, entre ells Espanya, per garantir una convergència comptable al voltant de les NIC/NIIF en els comptes de les societats no cotitzades europees.

Serán d'aplicació a Espanya:

1. Les societats cotitzades en mercats europeus:
  - a. Comptes consolidats: s'aplica NIC/NIIF des del 2005.
  - b. Comptes individuals: s'aplica la normativa espanyola.
2. Les societats amb bons cotitzats en mercats europeus:
  - a. Comptes consolidats: s'aplica NIC/NIIF des del 2005.
  - b. Comptes individuals: s'aplica la normativa espanyola.
3. Bancs i entitats de crèdit:
  - a. Tant en comptes consolidats com individuals, des de l'1 de gener de 2005 han d'aplicar la Circular 4/2004 del Banc d'Espanya.
  - b. Resta de societats (empreses no cotitzades i pimes).
  - c. En els comptes consolidats poden aplicar les NIC/NIIF des del 2005.
  - d. Pel que fa als comptes anuals, s'aplica a partir del gener de 2008 el nou Pla general comptable.

El PGC constitueix el desenvolupament reglamentari en matèria de comptes anuals individuals de la legislació mercantil. És un instrument per a les empreses ja que:

- Facilita el compliment legal de tipus comptable.
- Permet desenvolupar, completar i aclarir el contingut comptable de la legislació mercantil.
- Permet normalitzar la informació comptable.

*Els organismes que emeten les normes internacionals són la UE en l'àmbit públic i l'IASB (Accounting Standards Board) en l'àmbit privat.*

*NIN / NIIF. Sigles de normes internacionals de comptabilitat / normes internacionals d'informació financera. Les NIC són un conjunt de normes o lleis que estableixen la informació que s'ha de presentar en els estats financers i la manera en què aquesta informació ha de figurar en aquest estats.*

El nivell d'incidència del PGC dependrà en major o menor mesura del mètode d'utilització i dels objectius de la valoració, tenint clar que un dels principals components d'una empresa per la valoració és el control, l'anàlisi (components i valoració) i seguiment del seu patrimoni, riscos i expectatives de generació de fluxos en el futur. Per tant, alhora de portar a terme l'anàlisi cal tenir en compte:

- La memòria, es converteix en un document de gran utilitat, ja que, desapareixen certes provisions i adquireixen més importància els intangibles, així com els diversos mètodes per avaluar els tests de deterioració, cal tenir en compte alhora de portar a terme els diferents anàlisis que és a la memòria on apareixeran els possibles riscos o contingències que anteriorment es registraven en el balanç.
- L' ECPN, informarà sobre la magnitud i composició dels recursos propis de l'empresa, aspecte que, és de gran utilitat de cara a les necessitats de solvència de l'entitat.
- L' EFE, que és obligatori, proporciona una informació molt valuosa, principalment sobre els canvis en la situació financera de l'empresa des de l'efectiu i els seus equivalents.

Entre altres aspectes. Aquest canvi comptable suposa disposar d'una informació més immediata, tant de forma quantitativa com qualitativa, pel seguiment del risc de les operacions actives a través del coneixement de la solvència del patrimoni empresarial.

Observem que els objectius principals a tenir en compte per analistes externs i usuaris de la informació comptable han canviat, la informació que s'obté és diferent i per tant, els diferents anàlisis disposaran de més informació, la qual serà més fiable per ser duts a terme.

Amb aquesta comparació i introducció del pla general comptable s'ha volgut introduir les noves variacions i noves aplicacions que comporten els dos nous documents i també els motius que han portat a desenvolupar i introduir el nou Pla General Comptable; concretament ens centrarem amb l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net i l'Estat de Fluxos d'Efectiu. El que es pretén amb l'estudi d'aquests dos nous documents, és saber fins a quin punt són útils per prendre millors decisions i fins a quina mesura ens permeten obtenir uns comptes anuals més útils per analitzar la situació econòmica i financera de l'empresa.

En els següents apartats s'ha realitzat una anàlisi teòrica i pràctica d'aquests dos nous documents comptables.

### 3. EFE i EFPN.

**Concepte i Objectius, utilitats que presenten, com es formen i elements que els integren.**

#### 3.1. Estat de Canvis en el Patrimoni Net – ECPN –

La incorporació de l'Estat de canvis en el patrimoni net és sens dubte una de les grans novetats del nou PGC.

Aquest estat financer té un **doblet objectiu**. Informar del total d'ingressos i despeses reconeguts de l'exercici, incloses les que tenen el seu origen en operacions de patrimoni i informar sobre la variació de les partides de patrimoni net en relació amb l'exercici anterior.

Per aquest motiu aquest document té dues parts diferenciades:

- L'Estat d'Ingressos i Despeses reconeguts
- L'Estat total de canvis en el patrimoni net

Han de presentar aquest document totes les empreses, tant si presenten comptes anuals normals com si els presenten de forma abreujada. Les petites i mitjanes empreses també han de presentar l'Estat de Canvis en el Patrimoni net, amb la particularitat que, en aquest cas, la documentació consta d'un sol element que coincideix força amb l'Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net de les empreses que presenten comptes anuals abreujats. Cal tenir en compte que el PGC de les PIMES elimina els grups 8 i 9, que reflecteixen les despeses i els ingressos imputables directament a patrimoni net, per tant, és evident que no han d'elaborar el primer document.

##### 3.1.1. Estat d'Ingressos i Despeses reconeguts.

Recull els canvis del patrimoni net originats pels ingressos i despeses recollits en el compte de pèrdues i guanys. També recull els ingressos i les despeses que, segons les normes de registre i valoració, s'hagin d'imputar directament al patrimoni net de l'empresa – grups 8 i 9 -, i les transferències realitzades al compte de pèrdues i guanys segons el que disposi el mateix Pla General de Comptabilitat – grups 8 i 9 -.

Aquest primer estat recull tres components de la riquesa empresarial:

- El resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys
- Els ingressos i les despeses que s'hagin d'imputar directament al PN de l'empresa.
- Les transferències realitzades al compte de pèrdues i guanys segons el nou PGC.



## Formulació de l' EIDR

Aquesta part es formularà tenint en compte que:

- Els imports relatius als ingressos i les despeses imputats directament al patrimoni net i les transferències al compte de pèrdues i guanys es registraran pel seu import brut, i es mostrarà en una partida separada el seu corresponent efecte impositiu.
- Si hi ha un element patrimonial classificat com a: –Actius no corrent mantinguts per a la venda – o com a: – Passius vinculats amb actius no corrents mantinguts per a la venda – que impliqui que la seva valoració produeixi canvis, s'han de registrar directament en el patrimoni net i es crearà un apartat específic – Actius no corrents i passius vinculats, mantinguts per la venda – dins de les agrupacions de **B “Ingressos i despeses imputats directament al patrimoni net”** i **C “Transferències al Compte de Pèrdues i Guanys”**.
- Si, la moneda o les monedes funcionals de l'empresa són diferents de l'euro, les variacions de valor derivades de la conversió a la moneda de presentació dels comptes anuals es registraran en el patrimoni net, per la qual cosa es crearà un apartat específic – Diferències de conversió – dins de les agrupacions de **B “Ingressos i despeses imputats directament al patrimoni net”** i **C “Transferència al compte de pèrdues i guanys”**. En aquests apartats figuraran els canvis de valor dels instruments de cobertura d'inversió neta d'un negoci a l'estranger que, d'acord amb el que disposen les normes de registre i valoració, s'hagin d'imputar a patrimoni net.

### 3.1.2. Estat Total de Canvis en el patrimoni net

Informa i recull tots els canvis i moviments que hi ha en el patrimoni net durant diversos exercicis – normalment dos o tres-. En aquest estat es detallen, en forma multi columnar, els diferents motius de canvi.

Primer, es mostra la totalitat dels ingressos i despeses reconeguts, obtinguts prèviament en la primera part (l' EIDR). A continuació, s'indiquen les variacions originades en el patrimoni net per operacions amb els socis o propietaris de l'empresa quan actuen com a tals. També s'indiquen les variacions que es puguin produir en el patrimoni net per altres motius, i es tanca l'estat mostrant els ajustaments en el patrimoni net deguts a canvis en criteris comptables i correccions d'errors.

Per tant, queda reflectit en aquest segon document;

- El saldo total dels ingressos i les despeses reconeguts
- Les variacions originades en el PN per operacions amb els socis o propietaris de l'empresa quan actuïn com a tals.
- Les altres variacions que es produeixin en el PN.
- Els ajustos en el PN deguts a canvis en els criteris comptables i correccions d'errors.

Aquest document permet apreciar la variació de la riquesa empresarial durant els diferents exercicis i les causes que provoquen la variació patrimonial.

### Formulació de l' ETCPN

Per a la formulació d'aquesta segona part, es tindran en compte els aspectes següents

- Quan duran l'exercici a que es refereixin els comptes anuals es trobi un error que correspongui a un exercici anterior al comparatiu, cal informar-ne a la memòria, i s'inclourà el corresponent ajust a l'epígraf - A.II- de l' ETCPN, de tal manera que el patrimoni inicial d'aquest exercici comparatiu serà objecte de modificació per tal de recollir la rectificació de l'error. En cas que l'error correspongui al mateix exercici comparatiu, aquest ajust s'inclourà a l'epígraf - C.II - de l' ETCPN. S'aplicaran les mateixes regles pel que fa als canvis de criteri comptable.
- El resultat corresponent a un exercici es traspasarà a l'exercici següent a la columna de resultats d'exercicis anteriors.
- L'aplicació que en un determinat exercici es faci del resultat de l'exercici anterior es reflectiria a:
  - [Epígraf B.II o D.II – Operacions amb socis o propietaris-]
  - [Epígraf B.III o D.III – Altres variacions del patrimoni net, per a les altres aplicacions que suposin recalificacions de partides de patrimoni net. ]

### 3.2. Estat de Fluxos d'Efectiu –EFE-

L'Estat de Fluxos d'efectiu és l'última gran novetat en matèria de documents que integren els comptes anuals.

L'estat de Fluxos d'Efectiu és un estat comptable que ens **informa de la variació de l'efectiu** d'una empresa. Dels cobraments i pagaments que s'han produït durant un exercici econòmic, i dels motius d'aquesta variació.

Aquest document té com a **objectiu** informar de la capacitat de generar efectiu que té l'empresa, així com l'origen i la utilització dels actius monetaris representatius d'efectiu i altres actius líquids equivalents i classifica els moviments per activitats, tot indicant la valoració neta d'aquesta magnitud en l'exercici.

*Aquest document no és obligatori per a les entitats que puguin formular un balanç abreujat en el context del PGC ni per a les entitats que apliquen el PGC PIMES.*

S'entén per **efectiu i altres actiu líquids equivalents** els que figuren a l'epígraf - B.VIII - de l'actiu del balanç, és a dir, la tresoreria disposada a la caixa de l'empresa, la qual inclou l'efectiu i el saldo de bancs, en euros i en moneda estrangera; també els dipòsits bancaris a la vista i els instruments

financers que siguin convertibles en efectiu i que en el moment de la seva adquisició el seu venciment no sigui superior a tres mesos, sempre que no hi hagi risc significatiu de canvis de valor i formin part de la política de gestió normal de la tresoreria de l'empresa.

Es podran incloure a l'estat de fluxos d'efectiu, com a component de l'efectiu els descoberts ocasionals que formin part integrant de la gestió de l'efectiu de l'empresa.

Aquest document considera el concepte d'efectiu en un sentit més ampli i, per tant, no només inclou la tresoreria, sinó també les inversions financeres que tenen un alt grau de liquiditat.

### **Formulació de l' EFE**

Aquest document es formularà separant els fluxos d'efectiu de l'exercici en tres àrees; són:

- Fluxos d'Efectiu de les Activitats d'Explotació
- Fluxos d'Efectiu de les Activitats d'Inversió
- Fluxos d'Efectiu de les Activitats de Finançament

Per elaborar l'estat de fluxos d'efectiu cal seguir les pautes següents:

#### **a) Fluxos d'Efectiu de les Activitats d'Explotació**

Els fluxos d'efectiu procedents de les activitats d'explotació són fonamentalment els cobraments i pagaments ocasionats per les activitats que constitueixen la principal font d'ingressos de l'empresa i per altres activitats que no puguin ser qualificades d'inversió o finançament.

Per obtenir els fluxos d'efectiu d'aquesta activitat la normativa internacional preveu la utilització de dos mètodes, el directe i l'indirecte. Recomana la utilització del mètode directe, el qual és més laboriós d'elaborar, ja que s'han de fer més ajustaments, tot i que la informació que s'obté és més entenedora, més comprensible i permet conèixer tots els cobraments i pagaments que s'han produït (objectiu de l' EFE). El mètode indirecte, és més fàcil d'elaborar, ja que hi ha una sèrie d'ajustaments que no cal fer perquè ja es fan de forma automàtica en el model de l' EFE.

La variació del flux d'efectiu ocasionada per les activitats d'explotació es mostrarà pel seu import net, a excepció dels fluxos d'efectiu corresponents a interessos, dividendes percebuts i impostos sobre beneficis, dels quals se n'informarà per separat.

En aquest sentit el resultat de l'exercici abans d'impostos serà objecte de correcció per tal d'eliminar-ne les despeses i els ingressos que no hagin produït un moviment d'efectiu i incorporar-hi les transaccions d'exercicis anteriors cobrades o pagades en l'actual.

**b) Fluxos d'Efectiu de les Activitats d'Inversió**

Són els pagaments que tenen el seu origen en l'adquisició d'actius no corrents i altres actius no inclosos en l'efectiu i altres actius líquids equivalents, com són els immobilitzats intangibles, materials, inversions immobiliàries o inversions financeres, i també els cobraments procedents de la seva alienació o de la seva amortització al venciment.

**c) Fluxos d'Efectiu de les Activitats de Finançament**

Inclouen els cobraments procedents de l'adquisició per tercers, de títols valors, emesos per l'empresa o de recursos concedits per entitats financeres o tercers, en forma de préstec o altres instruments de finançament, així com els pagaments realitzats per amortització o devolució de les quantitats que hagin aportat. També constaran com a fluxos d'efectiu per activitats de finançament els pagaments a favor dels accionistes en concepte de dividendes.

#### 4. Estat de Canvis en el Patrimoni Net - ECPN -.

***Avantatges que presenta per la presa de millors decisions a les empreses. Com ajuda a obtenir i avaluar la informació per prendre decisions.***

En aquest apartat s'ha volgut analitzar cada un dels documents que formen aquest Estat i també les partides i dels epígrafs que el componen.

##### 4.1. Anàlisi de l'Estructura i Partides que configuren l'Estat de Canvis en el Patrimoni net.

###### 4.1.1. Anàlisi de l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts (EIDR)

Aquest document subministra informació rellevant pels inversors. Pretén avançar cap a un model comptable que faciliti informació útil als inversors per poder mostrar clarament el rendiment empresarial i poder valorar l'empresa al mercat.

Segons estableix la normativa d'elaboració dels comptes anuals del nou pla general comptable, l'Estat de Canvis en el Patrimoni net recull els canvis en el patrimoni net derivats de:

- I. El resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys.
- II. Els ingressos i despeses que, segons les normes establertes de registre i valoració, hagin d'imputar-se directament al patrimoni net de l'empresa.
- III. Les transferències realitzades al compte de pèrdues i guanys, segons està establert al nou pla general comptable

A continuació es mostra una anàlisi dels apartats i partides de l'EIDR en quant al seu model de presentació normal.

**A. Resultat del Compte de pèrdues i guanys.** Aquest import prové del resultat de l'Estat financer.

**B. Ingressos i Despeses imputats directament al patrimoni net.** El total d'aquesta partida resulta de la suma de les partides I a la IV (1 – 5);

1. I. Per valoració d'actius i passius.

*1.1. Ingressos / Despeses d'actius financers disponibles per la venda.*

Els comptes que recull el PGC per registrar els ingressos i despeses per la valoració d'aquests actius són:

- 800. Pèrdues en actius financers disponibles per la venda
- 900. Beneficis en actius financers disponibles per la venda
- 890. Deteriorament d'actius financers disponibles per la venda.
- 990. Reversió del deteriorament d'actius financers disponibles per la venda.

Segons les Normes de Registre i Valoració, sobre actius financers, aquests es classificaran de la següent forma, a efectes de la seva valoració;

- Préstecs i partides a cobrar
- Inversions mantingudes fins el venciment
- Actius financers mantinguts per negociar
- Altres actius financers a valor raonable amb canvis al compte de pèrdues i guanys
- Inversions en el patrimoni de l'empresa del grup, multigrup i associats

En els actius financers disponibles per la venda s'inclouran els actius financers que no s'hagin classificat en cap de les categories anteriors, és a dir, es tracta d'una categoria de classificació residual. En cap cas es podran classificar en aquesta categoria els crèdits per operacions comercials i no comercials.

Els actius financers disponibles per la venda es valoraran inicialment pel seu valor raonable que serà el preu de transacció, més les despeses de transacció que els hi siguin directament atribuïdes.

Respecte a la seva posterior valoració, els actius financers disponibles per la venda es valoraran pel seu valor raonable, sense deduir les despeses de transacció que puguin donar-se de la seva alienació. Els canvis que es puguin produir en el valor raonable es registraran directament en el patrimoni net, fins que l'actiu financer es deteriori o suposi un baixa en el balanç, moment en que l'import així reconegut, s'imputarà al compte de pèrdues i guanys.

El compte 800 -Pèrdues en actius financers disponibles per la venda – i el compte 900 –Beneficis d'actius financers disponibles per la venda- recullen, respectivament, les variacions negatives/positives del valor raonable d'aquests actius , incloses les que es produeixin en cas de recalificació, amb abonament/recàrrec a les comptes dels elements que corresponen als elements patrimonials. En el moment del tancament de l'exercici cal saldar amb abonament al compte 1330 –Ajustos per actius financers disponibles per la venda- (compte de patrimoni net).

És important destacar que les comptes del subgrup 13 actuaran, de forma similar al compte 129 – Pèrdues i guanys al tancament de l'exercici-. Per tant, mentre que l'assentament de regularització de pèrdues i guanys consisteixi en abonar i carregar totes les comptes dels grups 6 i 7 remitent la diferència al compte 129, l'assentament de regularització dels ingressos i despeses reconeguts directament en el patrimoni net es basarà en carregar i abonar les comptes dels grups 8 i 9, recollint les diferències en el compte del subgrup 13, segons correspongui. *(veure Cas 1. Annex)*

El compte 802 -Transferències de Beneficis en actius financers disponibles per la venda - té com a finalitat traspasar els resultats positius per valoració del valor raonable, acumulats en exercicis anteriors en el patrimoni net, al resultat de l'exercici. Això es produeix amb la baixa o alienació de

l'actiu financer. Al tancament de l'exercici, tant el compte 802 com el 1330 han de quedar saldats; (no mostrant, per tant, efecte acumulat en el patrimoni net).

Els comptes 890 i 990, serviran per casos especials de registre del deteriorament del patrimoni net. El compte 890 – Deteriorament dels actius financers disponibles per la venda – recollirà les pèrdues per deteriorament d'aquests actius quan s'hagin realitzat inversions prèvies i aquestes mateixes inversions haguessin estat valorades a valor raonable imputant les diferències de valoració directament a patrimoni net. (veure Cas 2. Annex)

### **1.2. Ingressos / Despeses per passius a valor raonable amb canvis en el PN**

Els comptes per registrar aquesta classe d'ingressos i despeses són:

801. Pèrdues en passiu financers a valor raonable amb canvis en el patrimoni net

901. Beneficis en passius financers a valor raonable amb canvis en el patrimoni net.

Aquests passius financers són associats amb actius financers disponibles per la venda i han estat originats com a conseqüència de transferències d'actius quant aquesta operació no permet destinar aquests comptes com a contracte de cessió o de transmissió.

Les transferències d'actius financers es poden definir com a cessions en les que;

- L'Empresa la qual fa la cessió segueixi mantenint el control de l'actiu.
- L'Empresa la qual fa la cessió no hagués cedit ni retingut substancialment els registres i beneficiaris.

Per tant, l'actiu financer no és donat de baixa.

### **1.3. Altres Ingressos / Despeses Imputables directament al patrimoni net.**

Els comptes d'ingressos i despeses assenyalats per aquesta partida són:

891. Deteriorament de participacions en el patrimoni i valors representatius de deute d'empreses del grup

892. Deteriorament de participacions en el patrimoni i valors representatius de deute d'empreses associades.

991. Reversió del deteriorament de participacions en el patrimoni i valors representatius de deute d'empreses del grup.

992. Reversió del deteriorament de participacions en el patrimoni i valors representatius de deute d'empreses associades.

Es tracte d'una partida de caràcter residual, creada amb la finalitat de recollir els següents ingressos i despeses imputables directament al patrimoni net:

- ✓ Les pèrdues per deteriorament de participacions en empreses del grup, multigrup o associades, quant s'haguessin realitzat inversions prèvies i aquestes s'haguessin valorat a valor raonable imputant les diferències de valoració directament al patrimoni net, comptes 891 i 892.
- ✓ La reducció de les pèrdues per deteriorament de les partides 991 i 992.

## 2. II. Per Cobertura.

Segons les normes de registre i valoració mitjançant una operació de cobertura, un o diversos instruments financers de cobertura són destinats per cobrir un risc que pot tenir un impacte en el compte de pèrdues i guanys com a conseqüència de variacions en el valor raonable o dels fluxos d'efectiu d'una o diverses partides cobertes.

Per tant, els instruments de cobertura són els derivats d'aquells els quals el seu valor raonable o fluxos d'efectiu futurs compensin les variacions en el valor raonable o en els fluxos d'efectiu futurs de partides que compleixin els requisits per ser classificades com a partides cobertes. (En serien un cas les opcions de compra o opcions de venda). Les operacions de cobertura es classifiquen en les següents categories:

- Cobertura del valor raonable
- Cobertura dels fluxos d'efectiu
- Cobertura de la inversió neta en negocis a l'estranger

### - *Ingressos / Despeses per cobertures de fluxos d'efectiu*

La cobertura dels fluxos d'efectiu cobreix l'expressió que s'atribueix a un risc concret associat a actius o passius o una transacció prevista molt probable, sempre que aquesta pugui afectar al compte de pèrdues i guanys.

Els canvis de valor d'instruments de cobertura atribuïbles al risc cobert es reconeixen transitòriament en els comptes de pèrdues i guanys de l'exercici o exercicis en els que la operació coberta prevista afecti al resultat, excepte que la cobertura correspongui a una transacció prevista que acabi amb el reconeixement d'un actiu o passiu no financer, en aquest cas els imports registrats en el patrimoni net s'inclouran en el període d'adquisició de l'actiu o passiu quan sigui adquirit o assumit.

Els comptes anuals que per aquets moviments preveu el pla general comptable són;

- 810. Pèrdues per cobertura de fluxos d'efectiu
- 910. Beneficis per cobertura de fluxos d'efectiu
- 1340. Cobertura de fluxos d'efectiu.



D'aquesta forma el compte 810 – Pèrdues per cobertura de fluxos d'efectiu- es carregarà pel menor dels següents imports:

- El resultat negatiu acumulat de l' instrument de cobertura desde l' inici de la cobertura.
- El canvi acumulat en el valor raonable dels fluxos d'efectiu futurs esperats de la partida coberta des de l' inici de la cobertura.

Abonant, normalment, els comptes 175 – Passius per derivats financers a llarg termini -, 255 – Actius per derivats financers a llarg termini -, o 559 - Derivats financers a curt termini - .

El compte 810 s'abonarà al tancament de l'exercici, amb càrrec al compte de patrimoni net 1340 – Cobertura de fluxos d'Efectiu -. El compte 910 – Beneficis per cobertures de fluxos d'efectiu - , es saldarà igualment al tancament de l'exercici contra el compte 1340.

### 3. III. Diferències de Conversió

Les variacions de valor registrades en el patrimoni net com a conseqüència d'inversions netes en un negoci a l'estranger s'inclouran dintre de l'epígraf “ B.III. – Diferències de Conversió – “.

D'aquesta forma, aquestes diferències derivaran de l'efecte net creditor derivat de la diferència de valor dels actius i passius valorats en moneda funcional diferent a la de prestacions, amb càrrec i/o abonament a les respectives comptes del balanç que representen aquets actius i passius.

Els comptes que cal tenir en compte per les diferències de conversió negatives i positives són 821 / 921, respectivament. A l'assentament del tancament de l'exercici aquests comptes es traspassaran al compte 135 – Diferències de Conversió-.

### 4. IV. Subvencions de Capital

En aquesta partida es registraran els ingressos provinents de subvencions oficials de capital, donacions i llegats de capital. Per dur a terme aquest registre, cal tenir en compte els comptes:

940. Ingressos de subvencions oficials de capital

941. Ingressos de donacions i llegats de capital

942. Ingressos d'altres subvencions, donacions i llegats

Aquestes comptes s'elaboraran pel total de l' import concedit a l'empresa amb càrrec al compte del subgrup 47 – Administracions Públiques – (en cas de quantitats concebudes però pendents de cobrament) o al subgrup 57 – Tresoreria -. Al tancament de l'Exercici, els comptes 940 – 942 s'abonaran amb càrrec al compte de patrimoni net 130 – 132, respectivament, segons correspongui.

També, cal tenir en compte, que al tancament de l'exercici, la Societat haurà de traspasar al compte de pèrdues i guanys la imputació corresponent a l'exercici econòmic.

La imputació a resultats de les subvencions, donacions i llegats que tinguin un caràcter no reintegrables s'efectuarà atenent a la seva finalitat. Per exemple, quan s'adquireixin subvencions per poder adquirir actius de l'immobilitzat material, aquestes s'imputaran com a ingressos de l'exercici en proporció a la dotació de l'amortització efectuada en el període corresponent.

*(Veure exemple de Subvenció i la comptabilització a Annex Subvencions. IV)*

#### 5. V. Efecte impositius dels ingressos i despeses imputables directament al patrimoni net

En aquesta partida es recolliran els efectes que l'impost sobre beneficis causa en el resultat imputable directament al patrimoni net. Els comptes per tractar aquest efecte impositiu són;

- 8300. Impost sobre beneficis. Impost corrent
- 8301. Impost sobre beneficis. Impost diferit (en determinats moviments)
- 833. Ajustaments negatius en la imposició sobre beneficis
- 834. Ingressos fiscals per diferències permanents
- 835. Ingressos fiscals per deduccions i bonificacions
- 838. Ajustaments positius en la imposició sobre beneficis

En aquest apartat s'haurà de registrar i tenir en compte la despesa fiscal derivada dels ingressos i despeses imputables directament al patrimoni net. Els comptes a utilitzar seran:

- a) Per l'impost corrent utilitzarem el compte 8300. Per la quota a ingressar associada als ingressos imputables al patrimoni net. Aquest s'abonarà, per la quota d'exercicis anteriors que recuperà l'empresa com a conseqüència de l'impost sobre el benefici.
- b) Per l'impost diferit, s'utilitza el compte 8301; Aquest impost sorgeix com a conseqüència de les diferències temporals, aquelles derivades de la diferent valoració, comptable i fiscal (aquesta denominada "Base Fiscal"), atribuïble als actius, passius i determinats instruments de patrimoni de l'empresa, en la mesura en que tingui incidència en la càrrega fiscal futura.

De la comparació entre valoració comptable i la base fiscal pot sorgir un actiu o un passiu fiscal diferit, més concretament:

- ✓ En el cas de valoració d'actius, si el valor contable és més gran que el valor fiscal, ens trobem davant una diferència temporal imposable (479), i per tant davant d'un passiu fiscal, i en la situació inversa, davant una diferència temporal deduïble (4740), és a dir, un actiu fiscal.

- ✓ Respecte a la valoració de passius, si el valor contable és més gran que el valor fiscal, es tracte d'una diferència temporal deduïble (4740). Si el valor contable del passiu és inferior al seu valor fiscal, ens trobem davant una diferència temporal imposable (479).

En aquets casos exposats, la contrapartida seria el compte 8301 – Impost Diferit -.

Cal tenir en compte el compte 833 – Ajustaments negatius en la imposició sobre beneficis – Aquest compte recull la disminució, concebuda durant l'exercici, dels actius per impost diferit o augment, també concebut durant l'exercici, dels passius per impost diferit, respecte els actius i passius per impost diferit generats, sempre i quant aquests saldos s'hagin originat com a conseqüència d'una transacció o succés que s'hagués reconegut directament a una partida del patrimoni net.

El compte 838 – Ajustaments positius en la imposició sobre beneficis – recollirà els moviments contraris als plantejats al compte 833.

També es pot donar el cas, que es produeixin avantatges fiscals definits com a *diferències permanents* que, per relacionar aquestes diferències amb exercicis futurs, són objecte de periodificació en els comptes anuals. A aquests efectes les diferències permanents es materialitzen, amb caràcter general, en ingressos que no s'incorporen en la determinació de la base imposable de l' impost sobre beneficis i que no reverteixen en períodes posteriors. Per tant, el compte 834 – Ingressos fiscals per diferències permanents – registre els moviments corresponents a aquests efectes.

(Veure forma de comptabilització Annex V. Efecte impositiu dels Ingressos i despeses imputables directament al patrimoni net ).

### **C. Transferències al comte de pèrdues i guanys.**

En aquesta part de l' EIDR, cal informar sobre aquells ingressos i despeses acumulats que s'hagin venut, essent imputables directament al patrimoni net i que, com a conseqüència de circumstàncies com l' alienació d'un actiu disponible per la venda o transferència de subvencions de capital al resultat de l'exercici, han de ser traslladats al compte de pèrdues i guanys.

En l' apartat B anterior, ja s'han explicat algunes de les transferències a resultats de l'exercici. No obstant examinarem les transferències de resultats, dels epígraf I a V; (1 – 5).

#### **1. I. Per Valoració d'Actius i Passius**

##### **1.1. Transferències d'Ingressos i Despeses d'actius financers disponibles per la venda.**

Pel seu correcte tractament i comptabilització hem de fer ús de les següents comptes:

802. Transferències de Beneficis a actius financers disponibles per la venda

902. Transferències de pèrdues d'actius financers disponibles per la venda

El compte 802, es carregarà el moment en el qual es produeixi la baixa o alienació de l'actiu financer, per el saldo positiu acumulat en el patrimoni net amb abonament al compte 7632 – Beneficis de disponibles per la venda-. El moviment contrari és el del compte 902 – Transferències de pèrdues d'actius financers disponibles per la venda – amb càrrec al compte 6632 – Pèrdues de disponibles per la venda -.

En ambdós casos, els comptes quedaran saldats al tancament de l'exercici per determinar l' import en el balanç, al compte 1330 – Ajustaments d'actius financers disponibles per la venda.

### **1.2. Transferència d'Ingressos/Despeses per passius a valor raonable amb canvis en el PN.**

En aquest cas, els comptes a utilitzar pel seu tractament i comptabilització són:

803. Transferència de Beneficis en passius financers a valor raonable amb canvis en patrimoni net

903. Transferència de Pèrdues en passius financers a valor raonable amb canvis en patrimoni net.

Els moviments d'aquests dos comptes són independents als exposats a l'apartat 6.1., tot i que, al tancament de l'exercici es salden amb càrrec o abonament al compte 1331 – Ajustaments amb canvis en patrimoni net -.

## **2. II. Per Cobertures**

### **2.1. Transferències d'ingressos/despeses per cobertura d'efectiu**

Els comptes assignats per comptabilitzar aquests moviments són;

812. Transferència de beneficis per cobertura de fluxos d'efectiu.

912. Transferència de pèrdues per cobertura de fluxos d'efectiu.

El compte 812 s'ha de carregar i tenir en compte pels següents tres motius:

- a. Quant la cobertura d'una transacció prevista doni lloc al reconeixement posterior d'un actiu financer o passiu financer, per l' import positiu reconegut directament en el patrimoni net, a mesura que aquest actiu o passiu afecti al resultat de l'exercici, amb abonament al compte 7633 – Beneficis d'instruments de cobertura- .
- b. Quant la cobertura de la transacció prevista doni lloc al reconeixement o baixa posterior a un actiu o passiu no financer, per l' import positiu reconegut directament en el patrimoni net, a mesura que aquest actiu o passiu afecti al resultat de l'exercici, amb abonament, generalment, a comptes del subgrup 60 – Compres-, 61 – Variació d'existències-, 68 – Dotació per

amortitzacions-, 70 – Vendes de mercaderies, de producció pròpia, de serveis, etc., o 71 – Variació d'existències-.

- c. Per l' import del benefici directament reconegut en el patrimoni net, si l'empresa no espera que la transacció prevista tingui lloc, amb abonament al compte 7633 .

El compte 912 registrarà els següents moviments.

- a. Quant la cobertura d'una transacció prevista doni lloc al reconeixement posterior d'un actiu o passiu financer, per l' import negatiu reconegut directament en el patrimoni net, a mesura que aquest actiu o passiu afecti al resultat de l'exercici, amb càrrec al compte 6633 – Pèrdues d'instruments de cobertura-.
- b. Quant la cobertura d'una transacció prevista doni lloc al reconeixement o baixa posterior d'un actiu o passiu no financer, per l' import negatiu reconegut directament en el patrimoni net, a mesura que aquest actiu o passiu afecti al resultat de l'exercici, amb càrrec, generalment, al compte dels subgrups 60, 61, 68, 70 o 71.
- c. Per l' import de la pèrdua directament reconeguda en el patrimoni net que l'empresa no esperi recuperar, amb càrrec al compte 6633.

Aquests dos comptes – 812 i 912 – quedaran saldats al tancament de l'exercici per determinar l' import en el balanç del compte 1330 – Ajustaments per actius financers disponibles per la venda- .

## **2.2. Transferències d' ingressos/despeses per cobertura d'inversió neta a l'estranger**

Els comptes assignats a utilitzar per comptabilitzar aquets moviments són:

813. Transferència de beneficis per cobertura de inversions netes en un negoci a l'estranger.

913. Transferència de pèrdues per cobertura de inversions netes en un negoci a l'estranger.

El compte 813, haurà de carregar-se al moment de la venda o disposició per una altra via de negoci a l'estranger, per l' import del benefici de l' instrument de cobertura imputat directament al patrimoni net, amb abonament al compte 7633, en cas de pèrdua acumulada, s'abonarà el compte 913, amb càrrec al compte 6633.

Al tancament de l'exercici, els comptes 813 i 913 es saldaran per determinar el valor en el balanç del compte 1341 – Cobertura d'una inversió neta en un negoci a l'estranger -.

## **3. III. Diferències de conversió**

Els comptes per indicar aquests moviments són:

821. Transferència de diferències de conversió positives.

921. Transferència de diferències de conversió negatives.

El compte 821: haurà de carregar-se en el moment de baixa, alienació o cancel·lació de l'element patrimonial associat, amb abonament al compte 768 – Diferències positives de canvi-. Inversament, el compte 921, s'abonarà amb càrrec al compte 668 – Diferències negatives de canvi-.

Novament, al tancament de l'exercici dels comptes 821 i 921 hauran de quedar saldats per determinar l'import en el balanç del compte 135 – Diferències de Conversió -.

#### 4. IV. Subvencions de Capital

Els comptes destinats per comptabilitzar aquests moviments són;

840. Transferència de Subvencions oficials de capital

841. Transferència de Donacions i Llegats de capital

842. Transferència d'altres subvencions, donacions i llegats.

En aquest apartat es registraran les transferències al compte de pèrdues i guanys de subvencions, donacions i llegats no reintegrables, per ser reconeguts en aquest estat financer com ingressos sobre una base sistemàtica i racional de forma correlacionada amb les despeses derivades de la subvenció, donació o llegat.

El moviment d'aquestes tres comptes és similar. Respecte als comptes 840 i 841, el seu moviment de càrrec és la imputació al compte de pèrdues i guanys de la subvenció rebuda, amb abonament al compte 746 – Subvencions, donacions i llegats de capital transferits al resultat de l'exercici-. Pel contrari, es regularitzaran al tancament de l'exercici amb càrrec al compte 130 – Subvencions oficials de capital- o 131 –Donacions i llegats de capital-, segons correspongui. Al compte 842, també cal donar-li aquest comportament de manera similar.

#### 5. V. Efecte Impositiu

Per analitzar l'efecte impositiu que es transfereix al compte de pèrdues i guanys, les partides proposades per comptabilitzar aquests moviments, són les següents:

8301. Impost Diferit (alguns moviments)

836. Transferència de diferències permanents

837. Transferència de deduccions i bonificacions

Respecte al compte 8301, hauran de considerar-se en aquest apartat de transferència al compte de pèrdues i guanys els següents moviments:

- a. En el moment en que es produeixi la transferència a resultat del saldo negatiu acumulat en el patrimoni net. Farem un assentament amb els comptes 8301 a 4740 – Diferències temporals deduïbles- .
- b. Quant es produeixi la transferència a resultats del saldo positiu acumulat a patrimoni net. Farem un assentament amb els comptes 479 – Diferències temporals imposables -contra el compte 8301.

El compte 836, haurà de registrar els següents càrrecs i abonaments;

- a. Es carregarà, generalment, amb abonament al compte 6301 – Impost sobre beneficis. Impost diferit –, per la part corresponent a imputar a l'exercici, de forma correlacionada amb la depreciació de l'actiu que motivi la diferència permanent.
- b. Al tancament de l'exercici, s'abonarà amb càrrec al compte 137 – Ingressos fiscals a distribuir en diversos exercicis-.

El compte 837 planteja un moviment similar al previst per la compte 836.

#### **4.1.2. Anàlisi de l' Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net**

Aquest document subministra informació sobre la riquesa empresarial rellevant pels usuaris en general dels comptes anuals, tant interns com externs. Pretén donar el detall de tots els canvis que s'han produït en el patrimoni durant tres anys consecutius per contribuir a donar garanties suficients a tercers relacionats amb l'empresa de manera que els administradors i socis puguin prendre les decisions econòmiques oportunes en visualitzar els patrimonis empresarials dels exercicis.

Per tant, en aquest document es recullen els moviments que han tingut lloc al patrimoni net durant tres exercicis.

#### ***Les variacions de patrimoni net venen ocasionades per:***

- a. El resultat global que recull l'Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts.
- b. Les transaccions procedents dels socis;
  - a. Augments de capital.
  - b. Reduccions de capital
  - c. Conversions de passius financers en patrimoni net.
  - d. Distribució de dividendes
  - e. Operacions amb accions o participacions pròpies
  - f. Incrementos o reduccions de patrimoni net resultant d'una combinació de negocis.
  - g. Emissions i cancel·lacions d'altres instruments de patrimoni net.

- c. Altres variacions en el patrimoni net, com ara, la distribució del resultat.
- d. Els ajustaments de patrimoni net derivats de canvis en criteris comptables i correccions d'errors.

La informació del patrimoni dels dos exercicis anteriors al de presentació dels comptes anuals, només recull el canvi de patrimoni ocasionat per canvis en els criteris comptables aplicats fa dos o més exercicis i canvis per errades produïdes fa dos o més exercicis.

**Gràcies a aquest document es pot apreciar com ha variat la riquesa empresarial durant els exercicis en qüestió i les causes que provoquen la seva variació.**

Partint del saldo final del patrimoni net dels dos exercicis anteriors al de presentació dels comptes anuals, el nou text normatiu ens permet corregir l'import amb els ajustaments per canvis de criteris comptables i correcció d'errors de fa dos o més anys. Seguidament, una vegada tenim ajustat el saldo de dos exercicis anteriors, partim del saldo del patrimoni net de l'inici de l'exercici anterior en el moment de presentació dels comptes anuals i hi afegim el resultat global de l'exercici anterior, les operacions que fan els socis en aquest exercici anterior.

En aquest estat es detallen de forma multi columnar (amb un quadre de doble columna informativa i de destinació dels diferents moviments), els diferents motius del canvi.

#### **4.2. Aspectes a tenir en compte alhora d'elaborar l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Hem de tenir en compte algunes puntualitzacions sobre l'estat total de canvis en el patrimoni net:

- ✓ Quan es produeixin errors o canvis de criteris corresponents a un exercici anterior al comparatiu, a més de la informació corresponent en la memòria, s'inclourà l'ajustament corresponent a la partida, A.I i A.II de l'estat total de canvis en el patrimoni net. D'aquesta manera, l'import inicial del patrimoni de l'exercici anterior ja recollirà l'ajustament esmentat.
- ✓ Quan es produeixin errors o canvis de criteri corresponents a l'exercici comparatiu, a més de la informació corresponent en la memòria s'inclourà l'ajustament corresponent en la partida C.I, i C.II. de l'estat total de canvis en el patrimoni net.

Com ja s'ha dit és un document de doble entrada (quadre multi columna). Els elements amb els quals es relacionen els diferents moviments, és a dir, els saldos corresponents als augments de capital, distribució de dividendes, entre altres mencionats, es destinen a un quadre on es diferencia el capital subscrit, la prima d'emissió, les reserves, el resultat de l'exercici, entre altres.

*(veure quadres a l'Annex – EIDR i ETCPN)*



## 5. Estat de Fluxos d'Efectiu - EFE- .

***Avantatges que presenta per la presa de millors decisions a les empreses. Com ajuda a obtenir i avaluar la informació per prendre decisions.***

Com s'ha assenyalat, l' EFE és un estat contable obligatori per aquelles empreses que confeccionen el model normal de Balanç, l'Estat de canvis en el Patrimoni net i la Memòria.

L'Estat de Fluxos d'Efectiu és l'estat financer que ens **informa de la variació de l'efectiu d'una empresa, és a dir ens reflecteix els moviments a la tresoreria d'una empresa** (els cobraments i els pagaments) durant un exercici econòmic i dels motius d'aquesta variació. Persegueix com a objectiu subministrar informació útil i comprensible als usuaris dels comptes anuals per ajudar a la presa de decisions de naturalesa econòmica.

El model oficial de l' EFE classifica aquesta informació en tres activitats, en tres fluxos que indiquen la variació neta de cada magnitud durant l'exercici. Els tres fluxos o activitats són les següents:

- a) Fluxos d'efectiu de les activitats d'exploració.
- b) Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió.
- c) Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament.

La importància de l' EFE no es troba tant en el fet d'indicar quina ha estat la variació de l'efectiu, sinó en el fet d'explicar quines són les causes o els motius que l'han provocada. Per tant l'objectiu principal de l' EFE és **explicar els motius de la variació de l'efectiu d'una empresa durant un exercici econòmic.**

Cal tenir present que una mateixa transacció pot incloure fluxos d'efectiu pertanyents a activitats diferents – per exemple, el reemborsament d'un préstec bancari pot incloure capital i interessos; el reemborsament del capital es classifica com a pagament de les activitats de finançament, mentre que el pagament dels interessos es classifica en les activitats d'exploració.

### 5.1. Anàlisi de l' Estructura de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

L'estat de fluxos d'efectiu, que com ja sabem informa dels moviments i saldos de tresoreria i altres actius líquids equivalents, distingint entre explotació, inversions i finançament.

- **Efectiu i altres actius líquids equivalents.**

S'entén per efectiu i els altres actius líquids equivalents; La tresoreria a la caixa de l'empresa, els dipòsits bancaris a la vista, els descoberts ocasionals quan formin part integrant de la gestió de l'efectiu de l'empresa i els instruments financers que siguin convertibles en efectiu;

- **La tresoreria;** inclou l'efectiu i el saldo de bancs, en euros i moneda estrangera. Ens referim els comptes:
  - 570. Caixa, euros
  - 571. Caixa, moneda estrangera
  - 572. Bancs i institucions de crèdit c/c a la vista, euros
  - 573. Bancs i institucions de crèdit c/c a la vista, moneda estrangera
  - 574. Bancs i institucions de crèdit comptes d'estalvi, euros
  - 575. Bancs i institucions de crèdit comptes d'estalvi, moneda estrangera
  
- **Altres actius líquids equivalents;** correspon al compte
  - 576 – Inversions a curt termini de gran liquiditat -. Inclou els instruments financers convertibles en efectiu i que, en el moment d'adquirir-los, no tinguessin un venciment superior a tres mesos, sempre que no hi hagi un risc significatiu de canvi de valor i formin part de la política de gestió normal de la tresoreria de l'empresa.

És molt útil per **avaluar les possibilitats d'èxit, supervivència o fracàs** d'una empresa ja que relaciona el resultat generat amb la variació de la tresoreria. Per tant, ajuda a avaluar la capacitat de l'empresa per generar tresoreria a partir del resultat obtingut, de la política d'inversions i del seu finançament. Atès que des d'una perspectiva econòmic- financera, l'èxit d'una empresa es mesura sobre la base dels beneficis i tresoreria que és capaç de generar, es tracta d'un estat de gran utilitat per a la gerència i la direcció financera de l'empresa.

Si es calcula aquest estat per als pròxims mesos o anys, es poden estimar els dèficits o superàvits de tresoreria que tindrà l'empresa, i per tant, es poden prendre mesures abans que sigui massa tard.

Per calcular l' EFE es parteix del resultat de l'any i s'ajusta considerant aquelles despeses que no es paguen, com les amortitzacions o deterioracions, per exemple. A continuació, es posen sumant o restant els augments de passiu i reduccions d'actiu i els augments d'actiu i les reduccions de passiu.

L' EFE informa sobre l'origen i la utilització dels actius monetaris representatius d'efectiu i altres actius líquids equivalents, classificats els moviments per activitats i indicant la variació neta d'aquesta magnitud en l'exercici.

#### **5.1.1. Fluxos d'efectiu procedents de les activitats d'explotació**

Són els ocasionats per les activitats ordinàries de l'empresa. Són els fluxos d'efectiu, és a dir, els cobraments i pagaments, ocasionats per les activitats que constitueixen la principal font d'ingressos de l'empresa, i per altres activitats que no puguin ser qualificades d'inversió o finançament. La variació del flux d'efectiu ocasionada per aquestes activitats es mostrarà pel seu import net, llevat dels fluxos

d'efectiu corresponents a interessos, dividendes percebuts i impostos sobre beneficis, dels quals s'informarà separatament.

A aquests efectes, el resultat de l'exercici abans d'impostos serà objecte de correcció per a eliminar les despeses i ingressos que no hagin produït moviment d'efectiu i caldrà incorporar les transaccions d'exercicis anteriors cobrades o pagades en l'actual, classificant separatament els següents conceptes:

- A) Els ajustos per eliminar correccions valoratives, com amortitzacions, pèrdues per deterioració de valor, o resultats sorgits per l'aplicació del valor raonable, així com les variacions en les provisions.  
El descompte de paper comercial, o la bestreta per qualsevol altre tipus d'acord de l'import de les vendes a clients es tractarà a l'efecte de l'EFE com un cobrament a clients que s'ha avançat en el temps.
- B) Els canvis en el capital corrent que siguin conseqüència de variacions en els saldos dels comptes tals com existències, clients, proveïdors, etc, que tinguin el seu origen en una diferència en el temps entre el corrent real de béns i serveis de les activitats d'explotació i el seu corrent monetari.
- C) Els fluxos d'efectiu per interessos, inclosos els comptabilitzats com a major valor dels actius, i cobraments de dividendes.
- D) Els fluxos d'efectiu per impost sobre benefici. Quan l'EFE s'inicia amb el resultat abans d'impostos s'ha de deduir l'impost de beneficis corresponent a l'exercici.

#### 5.1.2. Fluxos d'efectiu per activitats d'inversió

Són els pagaments que tenen el seu origen en l'adquisició d'actius no corrents i altres actius no inclosos en l'efectiu i altres actiu líquids equivalents, tals com immobilitzats intangibles, materials, inversions immobiliàries o inversions financeres, així com els cobraments procedents de vendre'ls o d'amortitzar-los al venciment.

#### 5.1.3. Fluxos d'efectiu per activitats de finançament

Comprenen els cobraments procedents de l'alienació d'accions de l'empresa o de recursos concedits per entitats financeres o tercers, en forma de préstecs o altres instruments de finançament, així com els pagaments realitzats per amortització o devolució de les quantitats aportades. Figuraran també com a fluxos d'efectiu per activitats de finançament els pagaments a favor dels accionistes en concepte de dividendes.

## 5.2. Partides que configuren el model d' Estats de Fluxos d'Efectiu

El flux d'efectiu generat per l'explotació dona molta informació sobre la capacitat de l'empresa de generar riquesa, ja que relaciona el benefici amb els restants fluxos de l'explotació. Aquest flux es pot contrastar amb el flux de les inversions i el del finançament per a comprovar si l'empresa s'autofinança adequadament i si el finançament és equilibrat o no, en relació amb les inversions efectuades.

**Resultat (Benefici o pèrdua):** Es pot partir del resultat net de l'exercici o bé del resultat abans d'impostos. En aquest segon cas posteriorment (abans dels fluxos d'inversió) es dedueixen els impostos corresponents de l'exercici.

**+/- Ajustaments per eliminar correccions valoratives (despeses que no es paguen, etc.):**

- + Amortitzacions.
- + Dotacions per deterioracions d'actius.

**+/- Canvis en el capital corrent (variacions d'actius i passius corrents d'explotació):**

- + Reduccions d'actius corrents d'explotació (existències, clients, deutors, etc.)
- + Augments de passius corrents d'explotació (proveïdors, etc.)
- Augments d'actius corrents d'explotació (existències, clients, deutors, etc.)
- Disminucions de passius corrents d'explotació (proveïdors, etc.)

**= Fluxos d'Efectiu d'Explotació**

**+/- Fluxos d'inversió:**

- + Desinversions en actiu no corrent
- Inversions en actiu no corrent

**+/- Fluxos de finançament:**

- + Augments de patrimoni net (capital, reserves, etc.)
- + Augments de passius no corrents (préstecs a llarg termini, etc.)
- + Augments de passius corrents que són d'explotació (préstecs bancaris a curt termini, etc.)
- Disminucions de patrimoni net (capital, reserves, etc.)
- Disminucions de passius no corrents (préstecs a llarg termini, etc.)
- Disminucions de passius corrents que no són d'explotació (préstecs bancaris a curt termini).

## 5.3. Aspectes a tenir en compte alhora d'elaborar l' EFE.

- Els fluxos procedents de transaccions en moneda estrangera es convertiran a la moneda funcional al tipus de canvi vigent a la data en què es va produir cada flux en qüestió. Quan existeixi un volum elevat de transaccions efectuades, es podrà utilitzar una mitjana ponderada representativa del tipus de canvi del període.
- L'empresa ha d'informar de qualsevol import significatiu dels saldos d'efectiu, que no estigui disponible per ser utilitzat.

- Quan existeixi una cobertura comptable, els fluxos d'instruments de cobertura s'inclouran a la mateixa partida que els de la partida de coberta, fent-ne menció a la memòria.
- En cas d'operacions interrompudes, es detallaran a la nota corresponent de la memòria els fluxos de les diferents activitats.
- Respecte a les transaccions no monetàries, a la memòria s'informarà de les operacions d'inversió i finançament significatives que, per no haver donat lloc a variacions d'efectiu, no hagin estat incloses en els fluxos d'efectiu. En cas d'existir una operació d'inversió que impliqui una contraprestació part en efectiu o actius líquids equivalents i part en altres elements, caldrà informar sobre la part no monetària, independentment de la informació sobre l'activitat en efectiu o equivalents que s'hagi inclòs a l'estat de fluxos d'efectiu.
- La variació d'efectiu i altres actius líquids equivalents ocasionada per l'adquisició o alienació d'un conjunt d'actius i de passius que conformin un negoci o línia d'activitat s'inclourà, si escau, com única partida en les activitats d'inversió, a l'epígraf d'inversions o desinversions segons correspongui, i es crearà una partida específica a aquest efecte, denominada – Unitat de Negoci -.
- Quan l'empresa posseeixi deutes amb característiques especials, els seus fluxos d'efectiu s'inclouran com a fluxos d'efectiu de les activitats de finançament, a una partida específica denominada – Deutes amb característiques especials- dins de l'epígraf 10 – Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer.

#### 5.4. Anàlisi de possibles situacions de l'Estat de Fluxos d'Efectiu

*Preguntes com:*

- L'Empresa ha tingut un excedent suficient de fluxos d'efectiu (tresoreria) en les seves activitats d'explotació que li permeti fer front al pagament dels dividendes als accionistes i a més, fer front a l'import o part de l'import de les seves inversions previstes per a l'any següent?
- Amb l'excedent podem arribar a fer front al pagament de tots els dividendes?
- L'Empresa té un dèficit de fluxos d'efectiu en les seves activitats d'explotació?
- Quines mesures són les més adequades a portar a terme per afrontar el pròxim exercici el dèficit a tresoreria en els fluxos d'efectiu de les seves activitats d'explotació?

Són algunes preguntes bàsiques i importants que cal poder contestar. Cada professional o empresa ha d'intentar interpretar correctament el sentit del que està passant a la seva tresoreria i la incidència que té en la seva situació financera.

No obstant això, ja que cada empresa té les seves peculiaritats i les situacions i activitats varien molt d'una empresa a una altra, cal tenir present, ja que la seva aplicació és fonamental per entendre la tresoreria sota un punt de vista econòmic - financer, les següents possibles situacions;

- Una empresa que es troba en **fase normal de desenvolupament o maduració** els fluxos d'efectiu de les seves activitats d'explotació haurien de ser sempre positius, el que significa que amb el seu excedent s'ha de poder afrontar el pagament dels dividendes als accionistes i, com a mínim, al reembors dels préstecs i crèdits obtinguts, és a dir, les fonts de finançament alienes. La situació ideal seria, que a més, amb aquest esmentat excedent es pogués fer front també a l'import de les inversions previstes per a l'any següent. És el cas d'una empresa que té un creixement equilibrat, auto sostingut o autofinançat, que les vendes creixen en termes reals, l'alçament financer és positiu i l'autofinançament és important.

Es poden donar diverses variants o situacions entremig a la situació descrita, tals com que amb l'excedent dels fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació únicament es puguin pagar els dividendes, però no les inversions, la qual cosa implicarà endeutar-se per finançar-les o probablement ampliar el capital social. Un altre cas també seria, que l'excedent no sigui suficient per fer front al pagament de la totalitat dels dividendes als accionistes, etc. Altres situacions serien, normalment, per noves que s'estan desenvolupant, en les que els fluxos d'efectiu de les seves activitats de finançament seran positius, mentre que els d'explotació i inversió normalment seran negatius.

- Una **empresa amb pèrdues**, situació lamentablement freqüent en l'actualitat, el més habitual, és que els fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació siguin negatius, la qual cosa genera el problema de com finançar l'esmentat dèficit. Les diferents possibles opcions. són:
  - Augment del capital social amb aportacions dels socis – perquè l'augment del capital amb càrrec a reserves no val al no aportar diners ni tampoc a l'augment del capital amb càrrec a crèdits perquè el problema és un altre-
  - Obtenció dels nous préstecs o crèdits, és a dir, endeutar-se;
  - Liquidació d'actius
  - Portar a terme una barreja de les anteriors.

Existeix la idea, que els resultats dels comptes anuals són poc fiables per les estimacions que és necessari realitzar per al seu càlcul, per la gran quantitat de normes i conveccions en què es fonamenta la comptabilitat financera, la qual cosa ha fet disminuir la fiabilitat i credibilitat dels resultats dels comptes anuals.

Aquest fet ha provocat, que els usuaris d'informació financera demanin l'estat de fluxos d'efectiu, que reflecteix els cobraments i pagaments de l'empresa durant l'exercici, que consideren reals i no manipulables.

**La liquiditat**, per tant, s'ha convertit en un factor essencial de la comptabilitat i també de les finances, és aquí on cal entendre que la bona liquiditat prové, en situacions normals, de l'obtenció d'una bona rendibilitat del negoci, la qual cosa significa que s'ha de tenir en compte aquest important aspecte de l'empresa.

Si acceptem com a vàlida la premissa que la liquiditat és conseqüència, en part, d'una rendibilitat bona o acceptable, la gestió del negoci ha de constituir una part important de l'empresa. L'obtenció d'un bon resultat implica que la direcció de l'empresa ha d'intentar convertir-lo ràpidament en diners efectius per poder fer front als pagaments derivats de la seva explotació, a més dels de les seves activitats d'inversió i finançament. Per tant, conjuntament a l'anàlisi dels fluxos d'efectiu (cobraments i pagaments), és molt útil l'anàlisi de les rotacions d'existències i dels terminis mitjos de cobrament de clients i dels terminis mitjos de pagament a proveïdors i clients.

## 6. Anàlisi d'un sector d'Empreses de la Borsa de Madrid.

En aquest apartat es fa una descripció de les diferents empreses analitzades, de les quals s'han extret els seus Comptes Anuals consolidats pel període 2011 – 2007.

Amb les dades dels respectius anys s'ha fet un rigorós anàlisi dels comptes anuals, per tal de poder establir comparacions amb la informació que es podia obtenir d'aquestes empreses i amb la incorporació dels dos documents: ECPN i EFE.

S'han analitzat: el Balanç de situació, el compte de pèrdues i guanys, l'Estat de canvis en el patrimoni net, l'Estat d'Ingressos i Despeses reconegut i l'Estat de Fluxos d'efectiu. També s'han calculat diverses ràtios a partir del Balanç de situació i el compte de pèrdues i guanys per poder fer una bona comparació.

Les empreses analitzades en qüestió, són del sector de **Materials Bàsics, Indústria i Construcció**.

Aquest sector és el classificat com a sector número 2 a la Borsa de Madrid i està format per 7 subsectors. Engloba a les empreses dedicades a alguna activitat econòmica relacionada amb la extracció i/o tractament de minerals, metalls i la seva transformació, fabricació i muntatge de béns d'equip i les activitats generals de construcció i materials de construcció. També, s'inclouen totes aquelles activitats relacionades amb la indústria química, l'enginyeria i les activitats aeroespacials.

Els subsectors que s'engloben a dintre d'aquest sector són;

### ***Subsector 2.1. Mineral, Materials i transformació***

Inclou a les empreses dedicades a la exploració, extracció o refinament de minerals, metalls preciosos i minerals metàl·lics, fabricació de productes bàsics del ferro, acer i derivats del ferro. També s'inclouen empreses dedicades a la fabricació de tubs, producció i transformació de metalls primaris i fundició d'aquets.

### ***Subsector 2.2. Fabricación i Muntatge de béns d'Equip***

S'agrupen aquí aquelles empreses, l'activitat principal de les quals és la fabricació de maquinària, equips i materials de qualsevol tipus; mecànic, elèctric, electrònic, òptic, medicoquirúrgic, agrícola, de transport, etc.

### ***Subsector 2.3. Construcció***

L'activitat principal d'aquestes empreses és la construcció de tota classe d'obra, civil o militar, pública o privada.

### ***Subsector 2.4. Materials de Construcció***

s' inclouen empreses, les quals la seva principal activitat és la fabricació i extracció de productes no metàl·lics, utilitzats en la construcció tals com la fusta, vidre, ceràmica, totxos, teules de ciment, calç,



ciment, materials plàstics, sorra i argila. Inclou la indústria de la pedra i derivats, la fabricació d'elements metàl·lics utilitzats directament en la construcció.

#### ***Subsector 2.5. Indústria Química***

Empreses on la seva principal activitat és la fabricació de productes químics bàsics, pesticides, productes agroquímics i altres productes químics. Inclou l'extracció d'asfalt, la fabricació de productes de cautxú, materials plàstics, fibra de vidre i fibres sintètiques.

#### ***Subsector 2.6. Enginyeria i Altres***

S' inclouen aquelles empreses dedicades a l'enginyeria civil o militar, també totes aquelles activitats assimilables al sector general *Materials bàsics, indústria i construcció* no incloses en altres subsectors.

#### ***Subsector 2.7. Aeroespacial***

S' inclouen les empreses manufactureres, muntadores i distribuïdores de aeronaus i parts d'aeronaus usades principalment en vols comercials, privats o militars.

L'anàlisi que tot seguit es desenvolupa s'ha estructurat per sectors, dintre de cada sector les corresponents empreses, primerament amb una breu descripció de l'activitat de l'empresa analitzada, després un comentari dels resultats obtinguts a partir de les ràtios que ens mesuren la situació financera a curt termini i la a llarg termini, també una anàlisi dels resultats i finalment una anàlisi de l'Estat de Fluxos d'Efectiu i de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net.

*Les dades dels comptes anuals amb els quals s'ha treballat i desenvolupat el treball són consolidades i els valors amb els quals s'ha treballat és en milers d'euros, s'hi d'alguna empresa es donava al cas que les dades no estaven representades en milers d'euros s'indicarà segons correspongui. (Les dades obtingudes amb les ràtios es poden consultar a l'annex).*

*Els anàlisis realitzats i les ràtios calculades han estat les següents:*

#### ***- Anàlisi de la situació financera a curt termini:***

L'equilibri financer a curt termini, s'aconsegueix quan l'empresa genera diners en quantia suficient i en el moment oportú, de manera que no es generen costos addicionals que vinguin provocats pel diferiment de pagaments. Aquest equilibri implica que la liquiditat tingui una mesura adequada, de manera que no existeixi un excés que comporti recursos ociosos o un defecte que no permeti una possible expansió o l'estalvi de costos addicionals.

L'objectiu és analitzar la capacitat de l'empresa per fer front als seus deutes a curt termini. Per determinar-ho cal que ens fixem en el grau de liquiditat i sobretot, cal centrar-se en l'actiu corrent, ja que conté la informació de si l'empresa podrà fer front o no als seus deutes a curt termini expressats al passiu corrent.

- ✚ **El Fons de Maniobra:** És la diferència entre l'Actiu Corrent i el Passiu Corrent. És la part de l'Actiu corrent que està finançada amb el PN i Passiu no Corrent. Aquest anàlisi ens permet conèixer l'estructura patrimonial que té l'empresa. Situació correcta, òptima;  $AC > PC$
- ✚ **Ràtios de Solvència:** Aquestes ràtios mesuren la liquiditat o solvència de l'empresa a curt termini. Els valors ideals d'aquesta ràtio són entre 1,5 i 2.
  - **La ràtio de tresoreria** o prova de l'àcid test, el seu valor òptim és 1. Si els valors són inferiors a 1 podem dir que l'empresa pot tenir problemes de liquiditat a curt termini si són superiors a 1 no hi ha d'haver problemes.
  - **La ràtio de disponibilitat**, el seu valor òptim no està del tot determinat, però es pot considerar que oscil·la entre 0,1 i 0,3 (segons alguns autors; segons altres ha d'oscil·lar entre 0,1 i 0,15). Si els valors són inferiors a 0,1 indica que hi pot haver problemes de solvència.
- ✚ **Ràtios de Rotació dels components del capital:** Aquesta ràtio de gir de clients o de rotació de clients ens indica el termini de cobrament. És la mitjana de número de dies que passen desde la venda fins el seu cobrament. El valor d'aquesta ràtio es valora segons el nombre de dies. Aquesta ràtio cal comparar-la amb el termini de pagament als nostres proveïdors i també els terminis de crèdit.
- ✚ **La ràtio de gir de proveïdors o rotació dels proveïdors:** Ens indica el promig de dies que passen des de que comprem fins que paguem als nostres proveïdors. És bo obtenir un termini alt de pagament, ja que, com més alt sigui el valor de la ràtio voldrà dir que més tardem a pagar als nostres proveïdors.
- ✚ **Ràtio de Rotació de Mercaderies:** Aquesta ràtio ens indica el nombre de dies que passen des de que s'ha adquirit la mercaderia fins que és venuda. Aquesta es sol comparar amb el sector i segons si és més elevat el nombre de dies o no ens indicarà que la sortida d'existències és lenta.
- ✚ **Cicle d'explotació o promig de maduració:** És un element per conèixer el fons de maniobra necessari, ens mostra el temps que passa des de que invertim una unitat monetària fins que es recupera. És el termini en dies que transcorren des que es compra la matèria primera fins que es cobra del client. Interessa que sigui el més curt possible, ja que així les necessitats de finançament aliè seran més petites. *Podem distingir:*
  1. Des d'un punt de vista econòmic: Període de temps que passa en termes mitjos des de que una empresa inverteix en factors de producció fins que recupera l'import de la inversió amb la venda i el cobrament dels seus clients.
  2. Des d'un punt de vista financer: És el temps que passa des de que es desemborsa una unitat monetària fins que es recupera.

- **Anàlisi de la situació financera a llarg termini:**

Amb l'anàlisi de la situació financera a llarg termini el que es pretén és saber la capacitat que té una empresa de satisfer els seus deutes a llarg termini.

Per aconseguir aquest objectiu caldrà fer una anàlisi complet de l'actiu, del patrimoni net i passiu i també del compte de resultats.

A llarg termini perquè una empresa pugui pagar els seus deutes necessita que aquesta empresa sigui capaç de generar un determinat nivell de beneficis. L'anàlisi de l'estructura econòmica a llarg termini es pot fer des de dos punts de vista o amb varis instruments: amb el càlcul de les ràtios que fan referència a la rotació de l'actiu i amb l'aplicació el mètode dels percentatges. Determina la importància que té cada massa respecte l' actiu i el passiu.

- ✚ **Ràtio de Rotació del total Actiu:** Aquesta ràtio ens informa del temps mig en que tarda l'empresa a recuperar el valor de l'actiu via vendes.
- ✚ **Ràtio de solvència a llarg termini:** Aquesta ràtio ens indica la part de recursos permanents que financen l'actiu no corrent. Aquest valor hauria d'apropar-se a 1 o superar-lo.
- ✚ **Ràtio de Garantia o Solvència total:** Aquesta ràtio ens estableix la relació entre el que tenim a l'empresa i el que l'empresa deu. El resultat òptim és més gran a 1.
- ✚ **Ràtio d'Endeutament:** Ens serveix per conèixer i analitzar la quantitat i la qualitat del deute que té l'empresa, així com comprovar fins a quin punt l'empresa obté el benefici suficient per suportar la càrrega financera que aquest representa. Els valors d'aquesta ràtio solen estar entre la unitat.
- ✚ **Ràtio de Qualitat del Deute:** Aquesta ràtio s'ha d'analitzar en funció de si el valor obtingut és igual a la unitat o inferior a la unitat. Si els resultats són inferiors a 1 significa que la majoria de deutes són a llarg termini i per tant, el venciment serà més llunyà.
- ✚ **Ràtio d'Autonomia Financera:** La ràtio d'Autonomia financera ens permet saber el grau d'independència que l'empresa té respecte a tercers, tenint en compte els recursos financers que utilitza. El valor òptim oscil·la entre 0,7 i 1,5.
- ✚ **El Palanquejament Financer:** Ens permet mesurar si la utilització de deutes per part d'una empresa, per dur a terme una inversió, li és favorable, desfavorable o indiferent. És una eina que ens pot ajudar a saber si és bo o no endeutar-nos segons la situació de l'empresa. Estudia la relació entre el deute i els fons propis per una banda i l'efecte de les despeses financeres sobre el resultat, per l'altre.

#### - Anàlisi econòmica

- ✚ **Rendibilitat Financera neta – ROE. :** Aquesta ràtio ens informa sobre la rendibilitat de l'accionista i els recursos propis.
- ✚ **Rendibilitat Econòmica - ROA:** Aquesta ràtio ens informa sobre la rendibilitat de l'actiu; de cada 100€ invertits l'empresa n'obté X de benefici.

*Un cop analitzades les diferents ràtios amb la informació que s'ha obtingut es contrasta amb l' EFE i l' ECPN i compararem el grau d'informació obtinguda. Aquests CCAA, aporten més informació a l'empresa.*

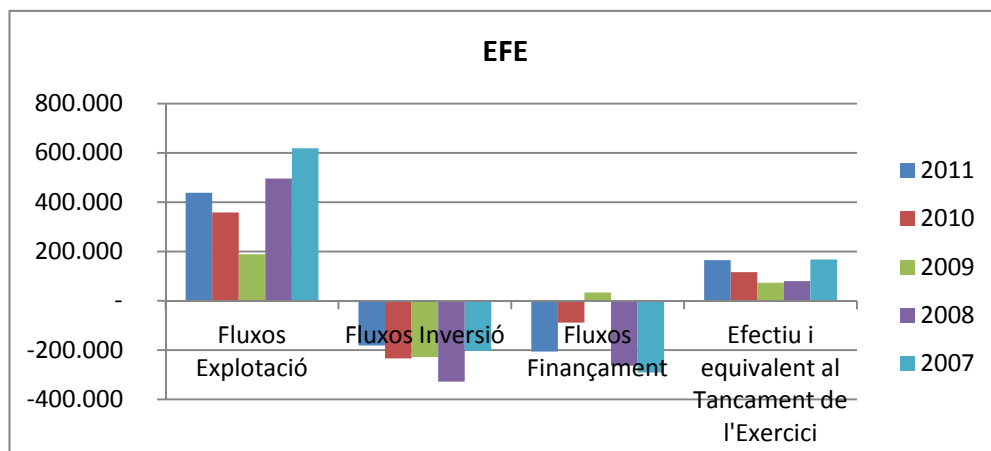
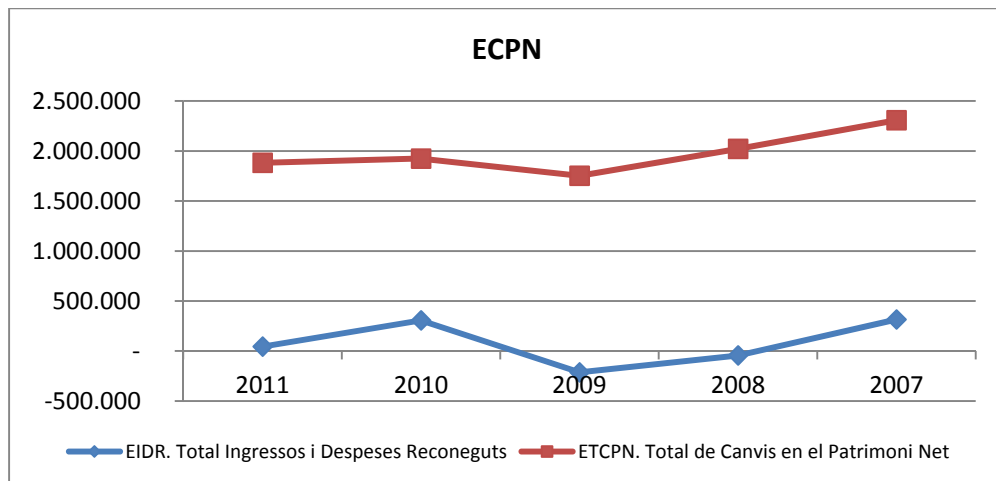
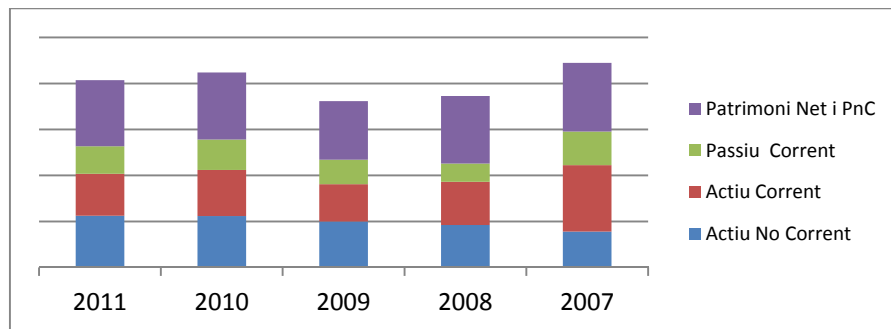
**Subsector 2.1. Mineral, Materials i transformació**



**2.1.1. ACERINOX, S.A.**

És l'Empresa més competitiva del món en la fabricació d'acers inoxidable. Desde la seva constitució, ha generat les seves vendes realitzant un continuat programa d'inversions, amb desenvolupament d'innovacions tecnològiques pròpies. La seu central del grup es troba a Madrid.

El grup Acerinox és el primer fabricant a nivell mundial, amb 3.5 milions de tonalades d'acer.



### 1.1.1.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** presenta uns valors força igualats durant el període analitzat, dintre l'interval òptim. Indica que l'empresa és solvent a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat, a c/t; al llarg dels anys analitzats aquesta ràtio presenta uns valors inferiors a l'òptim. La **ràtio de disponibilitat**; Indica que la situació de l'exercici 2011 (dintre l'òptim) ha millorat respecte la resta d'exercicis, valors per sota de l'òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament**; Indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** força correcte, la situació ha millorat durant el període analitzat i s'ha passat d'una rotació de 100 dies a una de 87 dies. El **cicle d'exploració econòmic** força elevat, han de transcórrer fins a 4 mesos per recuperar l'import de la inversió. Aquesta ràtio ha anat millorat respecte períodes anteriors. El **cicle d'exploració financer** ha experimentat millores, s'ha passat de tenir una recuperació de 90 dies a tenir-la en 36 dies.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha augmentat respecte el 2008 i 2007, fet que indica que s'ha incrementat el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació, les inversions a ll/t són finançades amb recursos a ll/t. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada, aquest endeutament ha augmentat els últims dos exercicis. La **ràtio de qualitat del deute** mostra un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** acceptable, indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE**, ha estat força variant, el 2011, 2010 i 2007 positiva i negativa pels 2009 i 2008. La **ROA** situació similar a l'anterior, més beneficiosa pels exercicis 2011, 2010 i 2007, negativa pel 2009 i 2008. Els valors mitjans compleixen que la  $ROE > ROA$ . Bona situació.

### **2.1.1.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net, observem que l'EDIR ens indica que l'exercici 2011 ha experimentat una important davallada en el seu total d'ingressos i despeses reconeguts, (reducció d'un 85,61%) respecte l'any anterior. Però, cal destacar que durant l'exercici 2010 el resultat havia augmentat considerablement respecte l'any 2009, (l'augment havia estat del 243,27%), a l'exercici 2009 la davallada respecte el 2008 havia estat també significativa, (reducció del 383,70%), per l'any 2007 aquest primer document no està desenvolupat i per tant el resultat obtingut coincideix amb el resultat del compte de pèrdues i guanys. La diferència entre el resultat d'ingressos i despeses reconegut (resultat global), des de 2007 – 2011 ha estat una reducció del 86,02%.

Aquests fets es poden relacionar principalment al resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys, ja que per els exercicis en que aquests resultats són negatius el resultat de l'exercici també ens indica pèrdues i per l'any 2010 on el resultat és molt elevat, els guanys de l'empresa també ho eren. També cal destacar les partides de diferències de conversió i per cobertura de fluxos d'efectiu, ja que tenen un pes destacable. La resta de moviments que es poden observar en aquest primer document afecten al resultat final però en menor mesura, ja que són de menor quantia.

El segon document de l'ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint des del 2007. Tot i no estar en una situació preocupant cal tenir en compte que la disminució des de l'exercici 2007 fins el 2011 ha estat d'un 18,48%. Aquesta disminució ha estat progressiva.

*A partir d'aquest document podem dir, en termes generals, que ha disminuït la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests període analitzat. També cal tenir en compte el resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys, ja que s'observa una millora en el període 2009 – 2010, però una lleugera davallada pel 2010 – 2011. Factors que cal tenir en compte.*

### 2.1.1.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 438.080 € per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Per tant, si observem els altres anys analitzats la situació és bona ja que els fluxos obtinguts són també positius.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, el 2011 es mostrava un import total de 181.333 €, aquest els podem relacionar amb els pagaments realitzats a causa de les inversions en immobilitzat material i altres inversions també importants. Pels altres exercicis analitzats, també destaquen amb un pes important i significatiu, les inversions en immobilitzat material.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis excepte el 2009 que va ser positiu. Que sigui negatiu ens informa que l'empresa necessita finançament extern i ha de fer front a pagaments de deute. Fet que es pot relacionar amb les ràtios obtingudes que ens indicaven que l'empresa estava força endeutada i necessitava recórrer a deutes externs.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha augmentat en 50.625€ per l'any 2011 i l'efectiu i equivalents al tancament de l'exercici és de 164.631 €. Pel període 2010 l'increment va ser de 35.586€ i el resultat final al tancament de l'exercici de 116.381€. Durant el període 2009 l'efectiu va disminuir en 6.346€ i el resultat final va ser de 73.298€. L'exercici 2008 va disminuir en 95.411€ i al tancament tenia 73.298€, finalment l'exercici 2007 va augmentar en 125.447€ i el tancament disposava de 167.273€.

*L'empresa ha perdut un 1,58% d'efectiu, durant el període 2007 – 2011. La situació d'aquesta empresa es troba en fase de millora, l'efectiu ha augmentat notablement des de 2010, 2009 i 2008. Per tant, sembla indicar que l'empresa podrà fer front a les seves obligacions econòmiques i financeres. Ja que genera efectiu.*

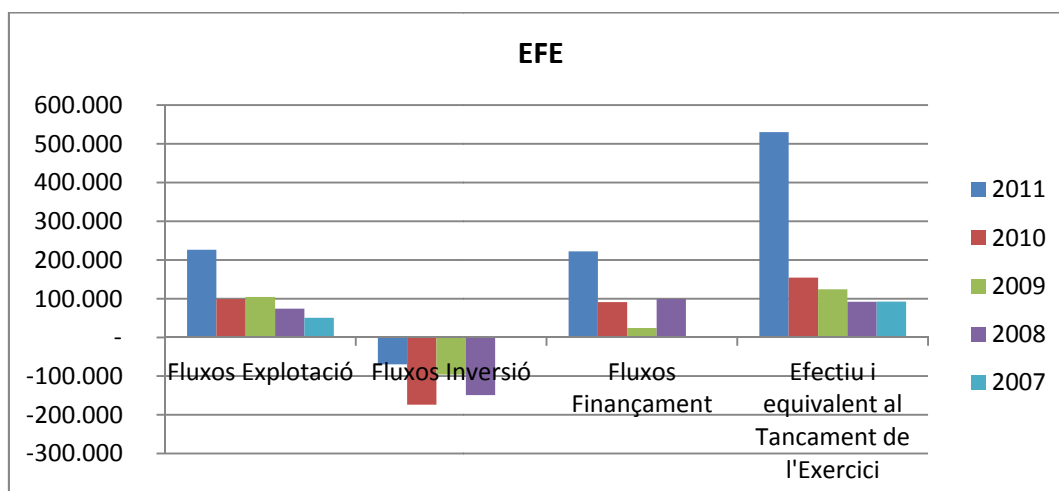
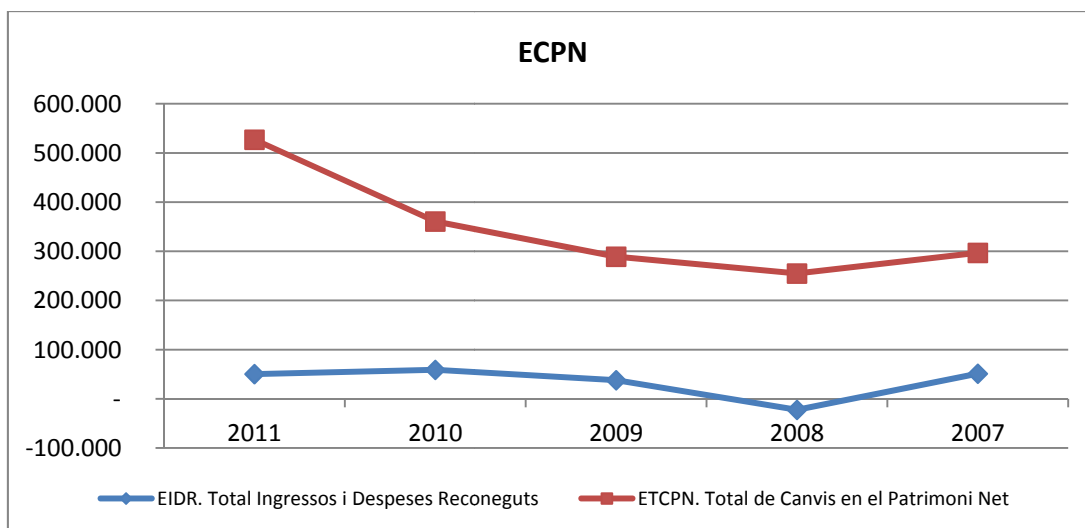
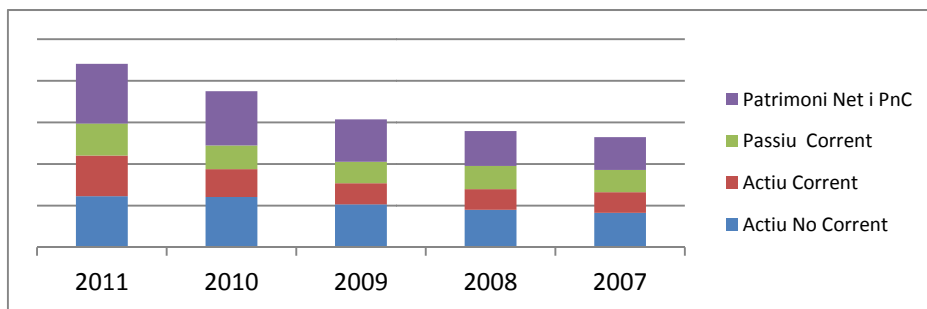
*La pèrdua principal va ser entre el 2007 -2008 i amb el pas dels anys s'ha anat millorant. Per tant, té una tresoreria en bon estat i un patrimoni net que, tot i haver disminuït es pot considerar correcte.*

2.1.2. CIE AUTOMOTIVE, S.A.



És un grup empresarial espanyol amb seu a Bilbao. Cotitza a la Borsa de Madrid i Bilbao.

Aquest grup va ser creat a l'any 2002, com a resultat de la fusió entre el Grup Egança i Aforasa. Desde llavors CIE Automotive s'ha convertit en un grup amb presència global i solidesa financera. CIE Automotive concentra els seus recursos a tres àrees de negoci: a). Components per automoció; b). Bio carburants i c). Serveis tecnològics. Creixen de forma sostinguda i rendible per posicionar-se com a *partner de referència*. Compten amb un gran equip, amb més de 12.000 treballadors.





### 2.1.2.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu pels exercicis 2011 i 2007 i negatiu pels exercicis 2010, 2009 i 2008. La **ràtio de solvència** pren uns valors per sota de l'òptim. La **ràtio de tresoreria** mostra una millora de la situació de l'empresa respecte els anys anteriors, tot i estar per sota de l'òptim. La **ràtio de disponibilitat**, mostra uns resultats dintre l'interval òptim, bons resultats.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen que l'empresa té una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** força correcte, s'ha reduït el termini de rotació durant els exercicis analitzats. El **cicle d'explotació econòmic** ha millorat considerablement, s'ha passat dels 100 als 70 dies. El **cicle d'explotació financer** és negatiu, abans de desemborsar una unitat monetària ja disposem d'ella.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut al llarg dels exercicis, entre els 400 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** dona uns valors inferiors a la unitat, amb excepció del 2011 que és de 1,05 i del 2007 que és de 1. Indicis que l'empresa pot tenir dificultats per finançar el seu AnC mitjançant els recursos permanents. La **ràtio de garantia** presenta uns valors superiors a la unitat al llarg dels exercicis; bona situació. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t, els valors obtinguts són inferiors a la unitat. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** ens indica que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** indica que la rendibilitat de l'accionista a l'empresa ha millorat significativament des del 2009, any en la qual era del 2,78% i el 2011 va esser del 56,27% . Els exercicis 2008 i 2007 era negativa. La **ROA** indica que la rendibilitat econòmica ha millorat des de 2009, tot i que els exercicis 2008 i 2007 s'obtenia una rendibilitat encara més beneficiosa. Sempre amb uns nivells força igualats. Es compleix que  $ROA > ROE$ , situació correcte.

### **2.1.3.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

El primer document de l' ECPN, ens permet observar que l' EIDR ens indica que l'exercici 2011 ha experimentat una lleugera reducció en el seu total de ingressos i despeses reconeguts imputables a patrimoni net respecte a l'exercici 2010. El 2011 havia disminuït respecte el 2010 un 17,05%; Però el 2010 va augmentar respecte el 2009 amb un 55,44%, el 2009 respecte el 2008 va augmentar un 269,83,12%, finalment el 2008 respecte el 2007 va patir una davallada del 143,63%.

Aquests fets es poden relacionar principalment amb al resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys, ja que coincideixen amb els augments i disminucions produïts el resultat de l'exercici. Una partida important i que també pot ser causa d'aquestes fluctuacions són les diferències de conversió, ja que tenen un pes destacable.

La resta de moviments que es poden observar en aquest primer document afecten al resultat final però en menor mesura, ja que són de menor quantia.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentat al llarg dels exercicis. Cal destacar principalment l'augment que hi ha entre el 2011 (526.941€ ) i el 2010 (360.741€ ) el qual significa un augment del 31,54%. Aquest augment es pot associar principalment amb el pes de la partida d'interessos minoritaris. Durant els altres períodes analitzats la situació ha estat força semblant tot i que millorant any rere any.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir, en termes generals, que ha augmentat la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests períodes analitzats, gràcies, principalment al resultat obtingut al compte de pèrdues i guanys.*

### **2.1.2.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través les activitats d'exploració és de 226.194€ per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Per tant, si observem els altres exercicis analitzats la situació és bona ja que els fluxos obtinguts són positius, cal tenir en compte que la situació del 2011 va millorar respecte l'any anterior amb un 56,19%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per un import total de 69.537 € (l'any 2011) aquests els podem relacionar amb els importants pagaments realitzats a causa de les inversions en immobilitzat material. Aquest resultat d'inversió és negatiu també pels altres exercicis analitzats, tenint un pes molt important i significatiu també les inversions en immobilitzat material.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius al llarg dels exercicis. Cal destacar que durant el 2011 aquest flux va augmentar respecte el 2010 un 143,69%, durant el 2010 respecte el 2009 va augmentar un 273,85% i durant el 2009 respecte el 2008 va reduir-se un 75,45%. Aquests valors positius es poden relacionar a l'entrada de recursos externs concedits. També cal destacar, tot i que en menor mesura que l'empresa està amortitzat préstecs constantment. Per tant, rep i torna finançament extern.

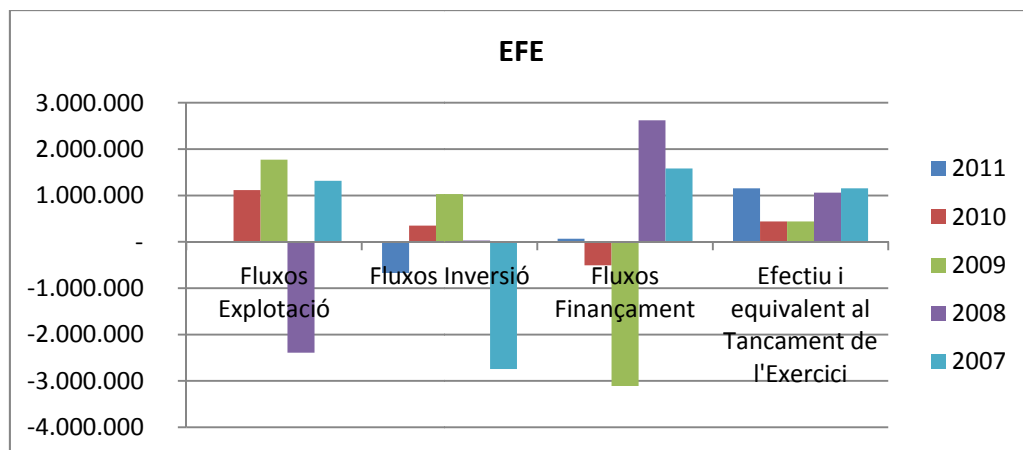
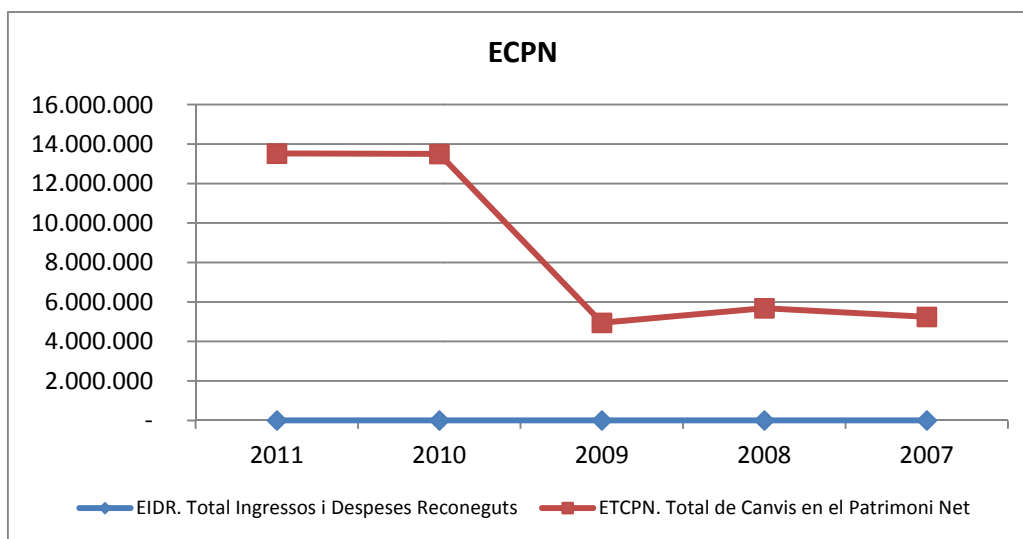
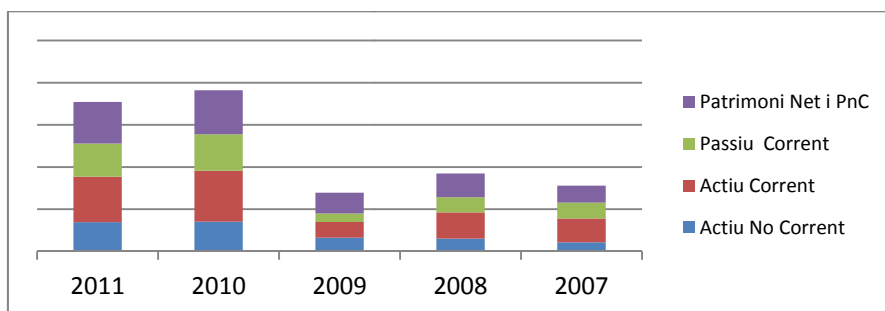
Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa va augmentar en 378.700 € l'any 2011 i l'efectiu i equivalents al tancament era de 530.343 €. Per el període 2010 l'increment va ser de 16.408 € i el resultat final al tancament es situava en 154.382 €. Durant el període 2009 l'efectiu va augmentar en 32.322€ i el resultat final va ser de 124.413 €; l'exercici 2008 va augmentar en 24.213 € i disposava en el tancament de 92.091 €, finalment l'exercici 2007 l'augment va ser de 50.672€ i es situava al tancament amb 92.498€. L'augment percentual des de 2007 ha estat del 473,36%.

*L'Efectiu d'aquesta empresa ha augmentat significativament durant el període analitzat, aquest fet significa que l'empresa genera efectiu per poder fer front amb les seves obligacions econòmiques i financeres. El patrimoni de l'empresa també ha augmentat durant aquest període fet que garanteix la solvència a llarg termini. Podem associar la situació actual de l'empresa en fase de millora.*

2.1.3. DESARROLLOS ESPECIALES DE SISTEMAS DE ANCLAJES, S.A.



Forma part del grup DESA, el qual és un grup de societats amb objectiu principal la comercialització de productes de fixació i productes de ferreteria en general. La societat dominant del grup és *Desarrollos Especiales de Anclaje, S.A.*, la qual va ser constituïda a Barcelona el 1987. El desembre de 2011 la Societat va vendre la totalitat de les existències a la Societat depenent, *Tècnicas de Anclaje, S.A.*, passant aquesta a realitzar les activitats mencionades a partir de gener de 2012. Desde aquesta data, la Societat dominant ha deixat de realitzar la seva activitat comercial, passant únicament a realitzar activitats de la seva posició com al Grup DESA.



### 2.1.3.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa mostra un **fons de maniobra** positiu al llarg dels exercicis. Amb la **ràtio de solvència** observem que la situació ha empitjorat el 2011 i 2010 respecte els anys anteriors, passant a estar fora del límit òptim. La **ràtio de tresoreria** ens mostra una situació similar a la ràtio anterior, per sota l'òptim els dos últims exercicis. La **ràtio de disponibilitat** indica que l'empresa pot tenir problemes de solvència.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments, la qual ha millorat respecte els tres últims exercicis. La **Ràtio de rotació de mercaderies** força elevada, passen aproximadament entre 3 i 4 mesos. El **cicle d'exploació econòmic** s'ha anat mantinguent, però es veu una millora respecte els exercicis anteriors. El **cicle d'exploació financer** també ha experimentant millores respecte els exercicis anteriors.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha anat mantinguent al llarg dels anys. La **ràtio de solvència a llarg termini** dona uns valors superiors a la unitat (valor òptim). La **ràtio de garantia** ens diu que l'empresa es troba en una bona situació, té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada, en tots els exercicis es supera el límit. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de bona qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** ens mostra que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** informa de la rendibilitat de l'accionista a l'empresa, observem que ha variat considerablement durant els exercicis analitzats. El 2011 aquesta rendibilitat era de 0,13% enfront a la de 2010 del 3,43%. L'exercici 2009 aquesta rendibilitat era negativa, del -13,06% però el 2008 era positiva amb un 14,09% i el 2007 era d' un 49,06%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir, de cada 100€ invertits a l'empresa obtenim 0,30€ de benefici durant l'exercici 2011 i en perdem 4,66€ durant l'exercici 2010. Observem que el 2009 la situació encara era menys beneficiosa, i que el 2008 i 2007 la situació era més favorable. Es compleix per els exercicis 2010, 2008 i 2007 que la  $ROE > ROA$ , per la resta no. Per tant, podem dir que està en situació força inestable per les rendibilitats.

### **2.1.3.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Referent al primer document de l' ECPN, no tenen desenvolupat l' EIDR, per tant en aquest cas, no podem fer les observacions corresponents.

El segon document de l' ECPN, si que es troba desenvolupat, l'estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentat al llarg dels exercicis. Observem que l'augment que hi ha entre el 2011 (13.521.117€ ) i el 2007 (4.752.759€ ) és del 184,49%. Podem relacionar aquest augment amb l'augment del capital que hi ha hagut a l'empresa i el resultat del pèrdues i guanys, ja que els beneficis del període han experimentat un notable augment.

En aquest document podem observar clarament com el capital escriturat de l'empresa ha augmentat any rere any, també han augmentat significativament les primes d'emissió. El patrimoni de l'empresa ha anat augmentat any rere any, cal estacar el gran augment entre el 2009 i 2010, ja que es va passar d'un patrimoni de gairebé 5 milions a un de 13,5 milions.

*Podem observar que l'empresa ha incrementat clarament el seu patrimoni net. Per tant, a partir d'aquest document podem dir, en termes generals, que ha augmentat la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests període analitzat.*

### **2.1.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació era de 402 € per l'exercici 2011, això significa que els cobraments havien estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat, (aquest import havia reduït respecte el 2010 en un 99,96%, el qual era de 1.116.568 €). És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar que hi ha símptomes de l'existència de problemes financers, fet que es dona a l'exercici 2008, amb uns fluxos d'explotació negatius. Per tant, si observem els exercicis analitzats amb fluxos positius ens indica que la situació és correcta, ja que els fluxos obtinguts positius suposen més cobraments que pagaments.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per un import total de 671.212 € (any 2011) aquests els podem relacionar amb els pagaments realitzats a causa de les inversions en immobilitzat material de i altres inversions també significatives. Aquest resultat d'inversió és negatiu també per l'exercici 2007, tenint un pes molt important i significatiu les inversions en immobilitzat intangible. Cal destacar que els exercicis 2010, 2009 i 2008 els resultats obtinguts són positius, tot hi haver tingut una forta i important despesa en inversions amb immobilitzat ho ha compensat els cobraments per desinversions d'immobilitzat material. S'ha passat de tenir un flux negatiu de 2.742.224 € a un de negatiu de 671.212 €. Augment del 75,52%.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius per l'exercici 2011, 2008 i 2007. Però van ser negatius pels exercicis 2010 i 2009, aquest fet el podem relacionar amb els pagaments de deutes i per els moviments d'instruments del patrimoni. Pels anys que el flux és positiu es pot relacionar amb l'entrada de deutes d'entitats de crèdit, el 2011 i per l'adquisició d'instruments de patrimoni propis el 2007.

Observem finalment que el nivell d'efectiu al tancament de l'exercici d'aquesta empresa ha anat augmentat any rere any, que tot i augmentar en menor o major quantia l'efectiu al final de l'exercici ha millorat, fet que ens dona un efectiu i equivalent al tancament de l'exercici en millora i augment continuat. L'augment des de 2007 havia estat del 115,62%.

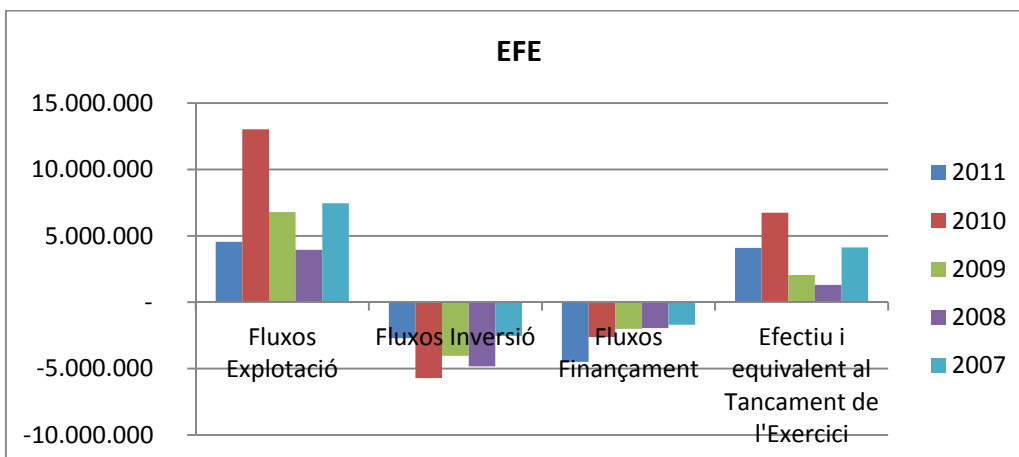
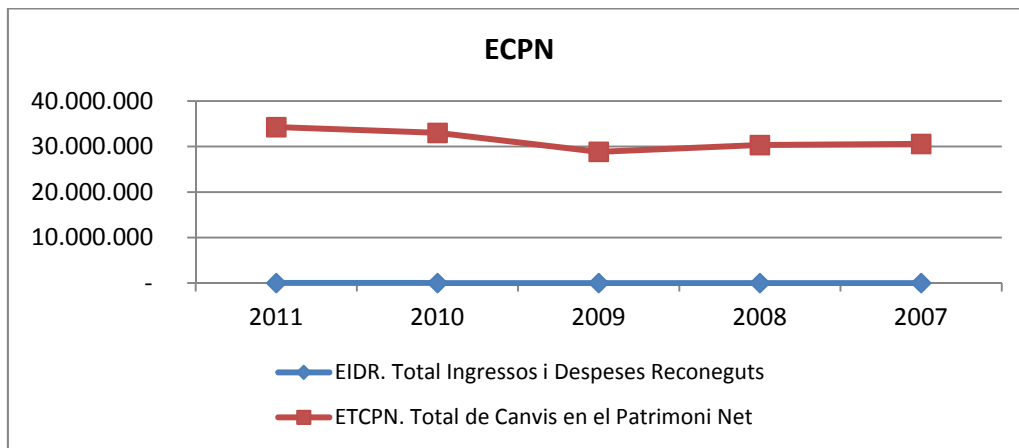
*Aquesta empresa presenta uns bons resultats d'efectiu. El seu patrimoni net també ha augmentat notablement. Podem dir que l'empresa es troba en un bon estat econòmic i financer, que pot fer front a els seves obligacions.*

2.1.4. LINGOTES ESPECIALES, S.A.



Des del seu inici el 1868 com a fundició del ferro, *Lingotes Especiales* ha anat avençant cap a progressives quotes de qualitat i diferents mercats. És l'empresa servidora als primers constructors d'automòbils, a empreses auxiliars d'automoció i a altres sectors del mercat europeu.

És una empresa independent – no vinculada a cap grup d'interès financer – cotitza a la Borsa des de 1989 i negocia actualment els seus valors al mercat continu.





### **2.1.4.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa mostra un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis analitzats. La **ràtio de solvència**, indica que no ha de presentar problemes a c/t. La **ràtio de tresoreria** mostra que l'empresa ha millorat la seva situació, s'ha passat d' una situació amb problemes de liquiditat a una situació òptima. La **ràtio de disponibilitat** mostra que en tots els exercicis (excepte el 2008) la ràtio pren uns valors dintre dels òptims, per tant no sembla haver de presentar greus problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen que l'empresa té una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** indica una millora, els últims anys, entre 1 i 2 mesos de rotació. El **cicle d'explotació econòmic** ha anat disminuït respecte els exercicis analitzats. El **cicle d'explotació financer** és negatiu, fet que es pot relacionar amb els períodes de cobrament i pagament obtinguts, ja que cobra molt abans no de fer front als pagaments.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha anat millorant al llarg dels anys i no s'arriba a l'any. La **ràtio de solvència a llarg termini** no indica problemes de solvència a ll/t; valor superior a la unitat. La **ràtio de garantia** indica que es troba amb una bona situació, els valors són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** el resultat ha millorat, però segueix estant força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que no depèn en gran mesura de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes no li és favorable, valors negatius.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** indica que la rendibilitat de l'accionista a l'empresa ha millorat significativament des del 2009 amb una rendibilitat del 23,93% el 2011, del 27,69% el 2010, respecte el 5,89% el 2009. La rendibilitat el 2008 era del 22,53% i el 2007 era del 18,15%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa obtenim 8€ de benefici durant l'exercici 2011 i 9,4€ durant l'exercici 2010. Observem que el 2009 la situació no era massa beneficiosa, i que el 2008 i 2007 la situació era molt similar amb una recuperació de 6€ - 7€. Es compleix en tots els exercicis que la  $ROE > ROA$ , bona situació.

#### **2.1.4.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR no està desenvolupat, és a dir, l'empresa no el té disponible i per tant, no es poden observar els moviments corresponents a aquest document.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net, està desenvolupant però de forma força simplificada.

Podem observar que el total del patrimoni net ha anat augmentat al llarg dels exercicis. Destaquem l'augment observat entre el 2011 (34.273.018 €) i el 2010 (33.015.226 €), fet que significa un increment patrimonial del 3,81%. Aquest augment es pot relacionar principalment amb l' increment a reserves i els beneficis atribuïbles a la societat dominant. Durant els altres períodes analitzats la situació ha estat similar. L' increment experimentat el 2010 respecte el 2009 va ser del 14,47%, aquest podem atribuir-lo als beneficis atribuïbles a la dominant; El 2009 respecte el 2008 es va patir una reducció del patrimoni en un 4,94% la causa principal podria ser la reducció del benefici atribuïble a la societat dominant i els elevats dividends que es varen haver de repartir. Finalment el 2008 respecte l'any 2007 la reducció va ser del 0,79%. Si observem l'evolució des de 2007 l' increment total havia estat del 12,17%.

*A partir d'aquest document podem dir, en termes generals, que ha augmentat la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests períodes analitzats, gràcies, principalment al resultat de beneficis atribuïbles a la dominant, també destaquen les partides de reserves i dividends.*

#### **2.1.4.1. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 4.551.717€ per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. Si observem els altres exercicis analitzats la situació també és correcta, ja que els fluxos obtinguts són positius, cal tenir en compte que la situació del 2011 respecte l'any anterior havia experimentat una reducció de cobraments del 65,06 %, la situació del 2010 respecte el 2009 havia millorat en un 91,78%. L'augment del 2009 respecte el 2008 havia estat d'un 72,03% i el 2007 era un 47,04% superior. Les activitats d'explotació que podrien causar els principals cobraments són els resultats de l'exercici obtinguts, en el compte de pèrdues i guanys, també observem pel 2010 una disminució de creditors i altres comptes a pagar, fet que podria ser la causa de l'increment en el seu flux.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per un import total de 2.705.765 € (any 2011), el 2010 un import negatiu de 5.14.963 €, el 2009 un import negatiu de 4.036.496 €, el 2008 de 4.8430.740 € i el 2007 de 2.536.555 €. Aquests imports negatius es poden atribuir a les inversions d'immobilitzat material i intangible per els exercicis 2009, 2008 i 2007 i per els exercicis 2011 i 2010 aquests fluxos negatius es podrien atribuir a pagaments per l'alienació d'altres actius financers.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius al llarg dels exercicis. Cal destacar que durant el 2011 aquest flux va experimentar una reducció del 41,47 % respecte el 2010. La resta d'exercicis amb fluxos negatius similars al 2010 (al voltant dels 2 milions). Aquests imports negatius es poden associar principalment als pagaments d'altres passius no corrents amb entitats de crèdit i també amb els dividendes pagats.

Observem que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït en 2.651.228 € el 2011, i l'efectiu i equivalent al tancament ha estat de 4.087.788 €. El 2010 va augmentar en 4.688.567 € suposant per al tancament un efectiu de 6.739.016 €. El 2009 també va augmentar, en 746.921 € i l'efectiu al tancament era de 2.050.449 €. El 2008 hi va haver una reducció de 2.827.370 €, suposant un efectiu i equivalent al tancament de 1.302.633 € i finalment el 2007 l'increment d'efectiu va ser de 3.224.003 € suposant un efectiu al tancament de 4.130.003 €. Des de 2007 fins el 2011 l'efectiu ha disminuït en un 1.02%.

*L'empresa l'últim període analitzat perd efectiu. Però el seu efectiu al tancament de l'exercici es pot considerar correcte, s'ha mantingut des de 2007, tot i les fluctuacions experimentades s'ha recuperat i mantingut estable; podem dir que pot fer front a les seves obligacions econòmiques i financeres.*

**2.1.5. MINERALES Y DERIVADOS, S.A.**

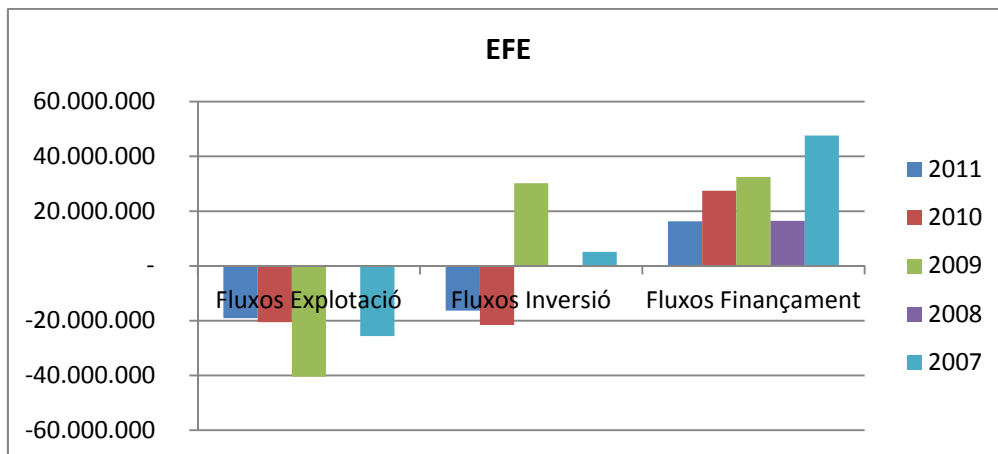
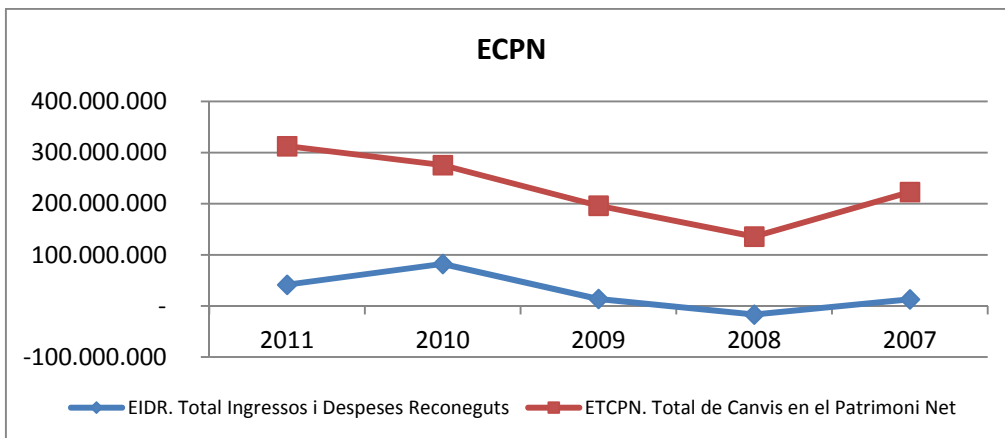
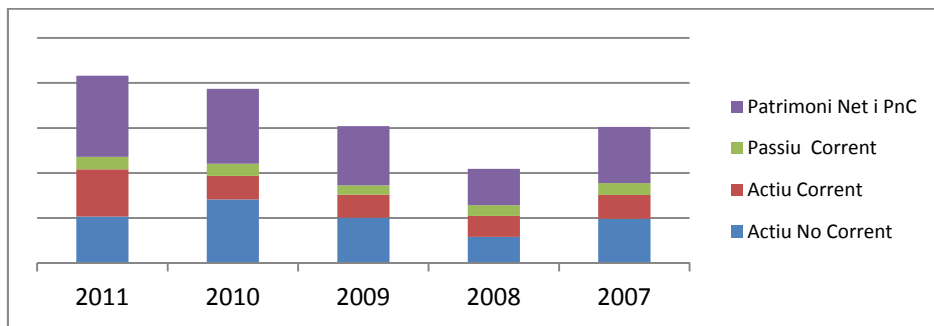


Aquesta empresa forma part del Grup MINERSA.

Situada a la província de Viscaya. Compta amb uns 150 treballadors, aproximadament, i és una empresa orientada a l' explotació, tant en el sector miner com químic.

MINERSA és un grup internacional d'empres productores de minerals industrials, productes químics, productes per la construcció, absorbents naturals i des- colorants.

Aquesta empresa produeix més d'un milió de tonalades de minerals i productes químics durant l'any. Acumula més de 70 anys d'experiència en aquesta activitat.



### 2.1.5.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis analitzats. La **ràtio de solvència** mostra uns valors superiors a l'interval òptim. La **ràtio de tresoreria** ens indica que l'empresa no ha de presentar problemes de tresoreria a c/t. La **ràtio de disponibilitat**, dóna uns resultats correctes, no hi ha indicis de problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** indica que l'empresa des de que adquireix la mercaderia fins que la ven, passen uns 2 mesos. El **cicle d'explotació econòmic** s'ha anat mantinguent respecte els altres exercicis analitzats, mig any, aproximadament. El **cicle d'explotació financer** és negatiu, es pot relacionar amb amplis períodes de cobrament i pagament obtinguts.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha estat semblant un exercici per l'altre, força elevat en 2 anys de mitja. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica que tenim prous recursos permanents per finançar l'AnC. La **ràtio de garantia** ens relaciona que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** ha anat en augment, està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn molt de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** indica que la rendibilitat de l'accionista ha millorat significativament des de 2008. La rendibilitat el 2011 era del 8,33%, el 2010 del 7,60%, i el 2009 del 6,82% , respecte el -12.38% el 2008, la rendibilitat el 2007 era del 5,82%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa obtenim 7€ de benefici durant els exercicis 2011, 2010 i 2009, aproximadament. Durant l'exercici 2008 observem que la situació no era massa beneficiosa, i es perdien 12 €, en canvi el 2007 hi havia una recuperació de 5€. Es compleix que  $ROE > ROA$ , a excepció del 2009 i 2008. Majoritàriament hi ha una bona situació.

### 2.1.5.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

El primer document de l' ECPN, l' EIDR ens mostra en la seva primera part, on s'imputen els ingressos i despeses directament a patrimoni net que els partides amb un pes important i destacable per els exercicis 2011 i 1010 han estat les valoracions d'instruments financers i les diferències de conversió. Per la resta d'exercicis no hi ha moviments en aquesta primera part.

La segona part d'aquest primer document on se'ns mostren les transferències al compte de pèrdues i guanys, cal destacar la partida de valoració d'instruments financers, on en aquest apartat té un impacte negatiu per l'exercici 2010. Per la resta d'exercicis no hi ha moviments destacables en aquesta segona part.

Finalment, observem que el total d'ingressos i despeses reconeguts el 2011 es situa amb un valor de 41.503.625 € un 49,53% inferior al 2010, el qual prenia un valor de 82.237.398 €, un 497,44% més gran que el 2009 que prenia un valor de 13.764.992 €, el 2008 era negatiu amb 16.798.943 i el 2007 era positiu amb un valor de 12.969.468 €.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net, ens permet observar que el total del patrimoni net ha anat augmentat al llarg dels exercicis. Destaquem primerament l'augment que hi ha entre el 2010 i el 2011; de l'13,50 %. Aquest es pot relacionar principalment amb les distribucions de dividendes i també amb els resultats obtinguts al primer document d' EIDR; L' increment experimentat entre el 2009 i el 2010 va ser del 40,38%; Del 2008 al 2009 va haver-hi un augment del patrimoni en un 44,54% ; Finalment del 2007 al 2008 hi va haver una reducció del 39,09 %, produïda principalment per ajustaments de canvis de valor i per els ingressos i despeses imputables a patrimoni net.

La variació percentual des de 2007 a 2011, essent un increment total del patrimoni del 40,27%.

*Podem dir, en termes generals, que ha augmentat la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests període analitzat. Tot i experimentar algunes fluctuacions entre períodes, ha mantingut un bon i fort patrimoni.*

### 2.1.5.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 23.389.101€ per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Per tots els exercicis la situació és bona, els fluxos són positius, tot i que, la situació del 2011 respecte l'any anterior ha empitjorat, hi ha hagut una reducció del 37,38 %, la situació del 2010 respecte el 2009 havia millorat en un 37,12 %. Les partides amb més pes han estat els resultats de l'exercici obtinguts, en el compte de pèrdues i guanys i les amortitzacions de l'immobilitzat.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per un import total de 19.062.316 € l'any 2011, el 2010 un import negatiu de 20.527.491 € i el 2009 un import de 40.434.451 €, el 2008 en canvi va tenir un flux positiu de 179.921 € i el 2007 un flux negatiu de 25.627.584 €. Aquests fluxos negatius es poden associar a les inversions d'immobilitzat material, intangible i immobiliàries i els pagaments per inversions en altres actius financers. Cal destacar els cobraments procedents d'altres actius financers i d'interessos, ja que han incrementat.

Els fluxos de les l'activitats de finançament són negatius pels exercicis 2011 i 2010 amb uns valors de 16.340.476 € i 21.554.022 €, respectivament. L'exercici 2009 aquest flux era positiu de 30.186.420 €, el 2008 negatiu amb 153.232 € i el 2007 positiu amb 5.104.449 €. Aquests imports negatius es poden associar als pagaments per devolució i amortització, també pels pagaments de dividendes i remuneracions i pels pagaments d'interessos. El resultat de 2009 es pot associar al cobrament per emissió d'instruments del passiu financer.

Finalment, observem que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa va disminuir en 11.177.005 € el 2011, i l'efectiu al tancament va ser de 16.271.449 €. El 2010 la reducció va ser de 4.4768.327 € suposant pel tancament un efectiu de 27.448.454 €. El 2009 hi va haver un augment de 16.991.100 € i un efectiu al tancament de 32.457.251 €. El 2008 hi va haver un augment de 10.038.627 €, suposant un efectiu al tancament de 16.475.085 € i finalment el 2007 va haver-hi una reducció de 2.631.580 € suposant un efectiu al tancament de 47.601.192 €. La variació total de l'efectiu des de 2007 ha suposat una reducció del 65,82%.

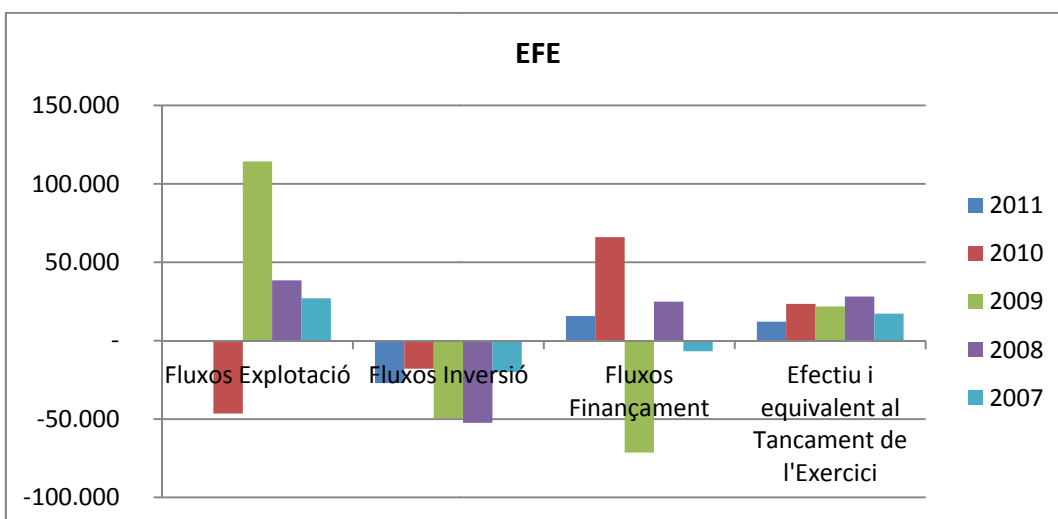
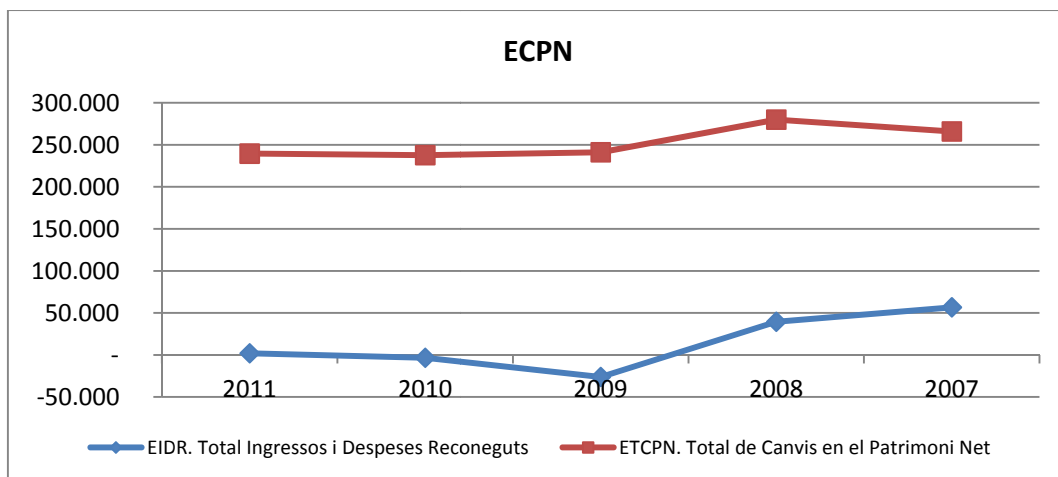
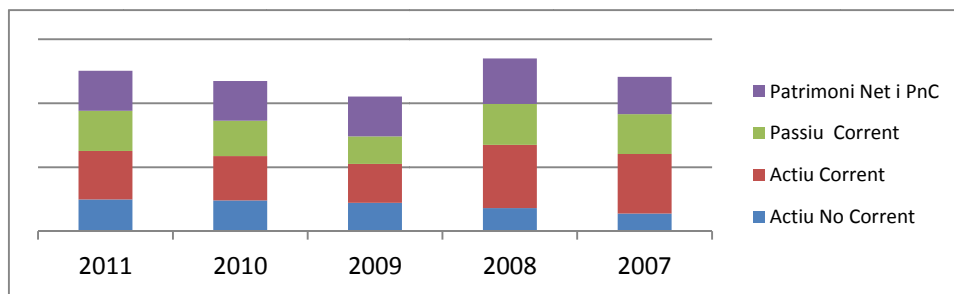
*Observem que l'empresa ha reduït el seu efectiu. Les causes principals es poden atribuir a les grans inversions en immobilitzat que ha estat portant a terme. Situació que cal tenir en compte, tot i no tenir problemes de liquiditat a curt termini si que cal tenir-la present a llarg termini.*

2.1.6. TUBACEX, S.A.



Grup industrial fundat el 1963, dedicat a la fabricació de tubs sense soldadura d'acer inoxidable i altes alteracions i ciberrelacions de níquel, amb seu a Llodio, Álava, Espanya. És un grup multinacional líder en el seu sector, amb instal·lacions industrials a Espanya, Àustria i Estats Units, així com una xarxa d'oficines comercials repartides per tot el món.

Compte amb una plantilla aproximada de 1.900 treballadors, d'una vintena de nacionalitats diferents i repartits en 15 països. Cotitza a la Borsa Espanyola des de 1970.





### 2.1.6.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu, però cal destacar la tendència que té a la baixa. La **ràtio de solvència** pren uns valors que no estan dintre de l'interval òptim. La situació ha empitjorat; possibles dificultats de liquiditat c/t. La **ràtio de tresoreria** mostra una tendència similar a la ràtio anterior, indica possibles problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat**, al llindar del límit, no ens mostra tants mals resultats com les ràtios anteriors.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen que l'empresa té una mala política de cobraments i pagaments, perjudicial per la tresoreria de l'empresa. La **ràtio de rotació de mercaderies** força elevada, amb uns terminis de rotació de gairebé de mig any. El **cicle d'explotació econòmic** s'ha anat mantinguent similar respecte els exercicis analitzats. El **cicle d'explotació financer** força elevat al llarg dels anys, amb terminis superiors als 100 dies.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha estat semblant un exercici per l'altre, es mou entre els 400 i 500 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra uns valors superiors a la unitat. Indica que té suficients recursos permanents que financen l'AnC. La **ràtio de garantia** ens indica que l'empresa es troba amb una bona situació, que té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa força està endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior, valors inferiors a la unitat. El **palanquejament Financer** indica que la utilització de deutes no li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** mostra que hi ha hagut una lleugera millora, ja que les rendibilitats obtingudes el 2010 i 2009 eren negatives i el 2011 era positiva. Cal destacar la rendibilitat el 2008 era del 13.39% i el 2007 era del 21.23%, força més elevades que els últims tres exercicis. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir, de cada 100€ invertits a l'empresa en perd, aquest fet es dona pels exercicis 2011, 2010 i 2009; tot i que, aquesta pèrdua s'ha anat reduint. Cal destacar que el 2008 i 2007 hi havia beneficis. Pels exercicis 2011, 2008 i 2007, es compleix que la  $ROE > ROA$ , bona situació. No era tant favorable pel 2010 i 2009.

### **2.1.6.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR ens indica que l'exercici 2011 ha experimentat una millora del seu total d' ingressos i despeses reconeguts imputables a patrimoni net respecte a l'exercici 2010 i 2009, en els quals el resultat era negatiu. El 2011 ha augmentat un 156,82 %; El 2010 va augmentar respecte el 2009 amb un 87,04% i el 2009 respecte el 2008 va patir una forta reducció, ja que es va passar d'un valor positiu el 2008 de 39.469 € a -26.241€ el 2009 finalment el 2007 tenia una situació molt més favorable respecte els altres exercicis, amb un resultat de 56.661 €.

Aquests fets es poden relacionar principalment amb al resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys, ja que per aquells exercicis amb un resultat obtingut al compte de pèrdues i guanys positiu també ho és el total d'ingressos i despeses reconeguts. Les partides tenen un afecte en aquests resultats, són els fluxos de cobertura de l'efectiu, les diferències de conversió i l'efecte impositiu.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat fluctuant al llarg dels exercicis. Cal destacar l'augment que hi ha entre el 2011 (239.495 € ) i el 2010 (237.715 € ) el qual significa un augment del 0,75%. El resultat el 2007 era de 265.851 € i va augmentar en un 5,04% i el 2008 s'assolien els 279.964 €, però el 2009 hi va haver una davallada del 16,10% de la qual el patrimoni de l'empresa s'ha anat recuperant en els últims exercicis.

Tot i aquestes fluctuacions, el patrimoni ha disminuït des de 2007, la pèrdua percentual del període 2007 – 2011 ha estat del 9,91%.

*El patrimoni de l'empresa, tot i les fluctuacions experimentades, mostra indicis de recuperació. Es troba en una bona situació, ja que la pèrdua no ha estat de gran quantia, però cal tenir present aquesta informació.*

### **2.1.6.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts de l'activitat d'explotació és de 118€ per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Per tant, si observem l'exercici 2010 hi havia problemes financers, ja que el resultat obtingut era negatiu amb 46.470 €, els altres exercicis analitzats la situació era bona ja que els fluxos obtinguts eren positius, cal tenir en present que la situació dels exercicis 2009, 2008 i 2007 era molt més favorable que el 2011 ja que, els resultats obtinguts eren significativament més elevats. El resultat negatiu del 2010 es pot associar principalment en els pagaments efectuats, existències, creditors comercials, pagament d'interessos, entre altres.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per un import total de 27.114 € l'any 2011, aquest els podem relacionar amb els pagaments realitzats a causa de les inversions en immobilitzat material i l'adquisició d'actius financers. Aquest resultat d'inversió és negatiu també pels altres exercicis analitzats, tenint un pes molt important i significatiu les inversions en immobilitzat material.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius al llarg dels exercicis, a excepció del 2009. Cal destacar que durant el 2011 aquest flux va reduir un 76,23 %, el 2010 respecte el 2009 va augmentar un 192,49% i el 2009 (flux negatiu) respecte el 2008 (flux positiu) va reduir un 386,98%. Aquests augments es poden relacionar amb els recursos externs concedits, ja que si observem el 2008 hi va haver l'entrada d'un préstec força elevada i llavors el 2009 es va haver de fer front els interessos d'aquest préstec que varen repercutir negativament al resultat financer.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït en 11.313 € per l'any 2011 i l'efectiu al tancament era de 12.091 €. Pel període 2010 va haver-hi un increment de 1.597 € i el resultat final al era de 23.404 €. Durant el període 2009 l'efectiu va disminuir en 6.308 €, i el resultat final va ser de 21.807€. L'exercici 2008 va augmentar en 10.932 € i el resultat es situava als 28.115 € i finalment a l'exercici 2007 l'augment va ser menys significatiu amb 212 € i un resultat final d'efectiu de 17.183 €. La variació percentual des de 2007 fins a 2011 ha estat una reducció del 29,63%.

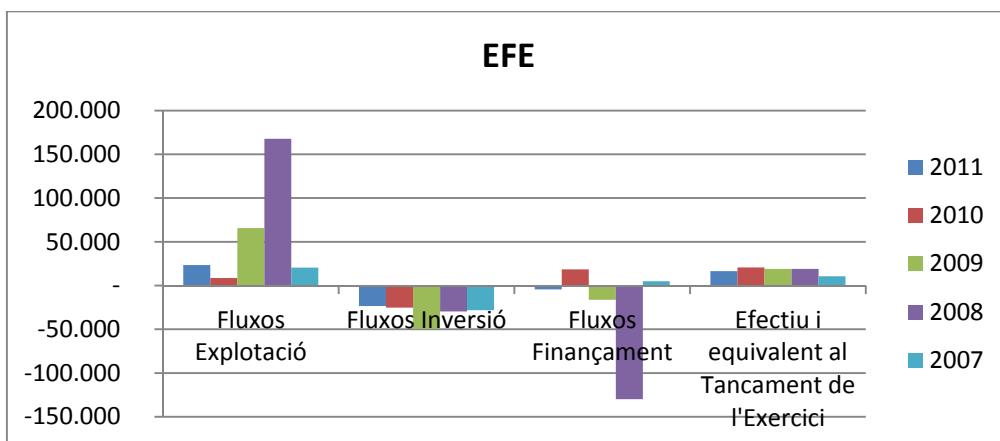
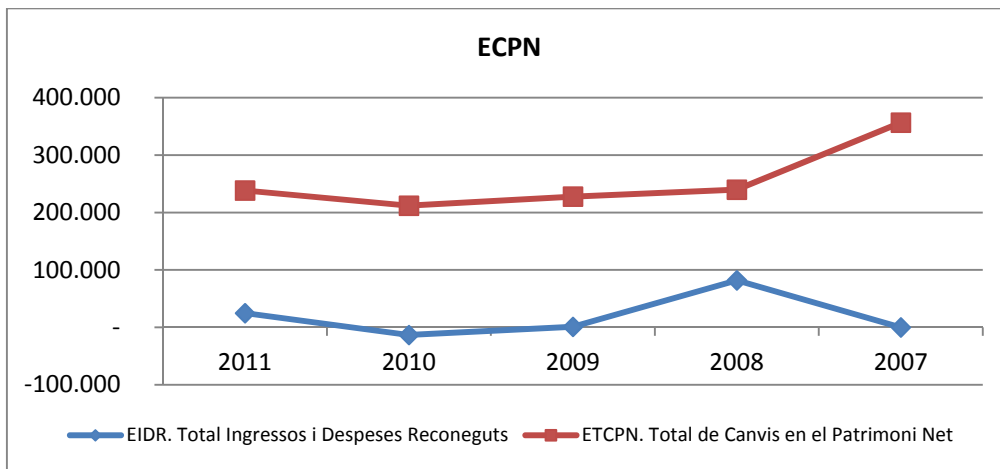
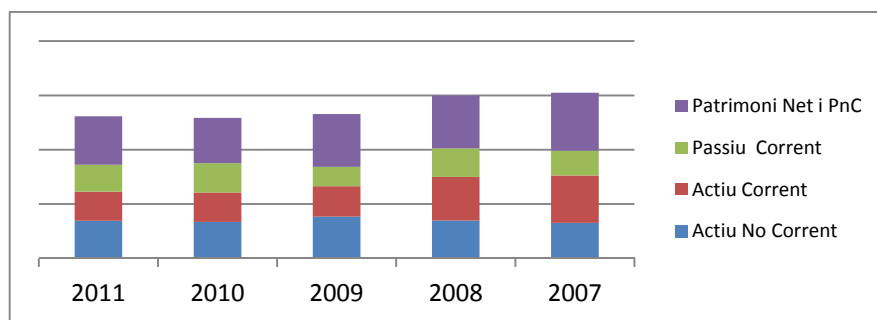
*L'efectiu de l'empresa ha disminuït durant els períodes analitzats, situació que cal tenir en compte, ja que les ràtios de solvència a curt termini indicaven possibles dificultats.*

2.1.7. TUBOS REUNIDOS, S.A.



El grup Tubos Reunidos, S.A. gràcies a la seves modernes instal·lacions, ocupa un lloc destacat tant en el mercat domèstic com en el mercat internacional de tubs sense soldadura.

L'experiència acumulada al llarg de més de 100 anys d'història que combinada amb un prometededor futur, basat en la innovació, la competitivitat i l'atenció prioritària als clients, fan de Tubos Reunidos un líder a Espanya i una de les primeres empreses del món en el sector del tub sense soldadura. L'empresa es troba situada a AMURRIO, (Alava) i formen el seu equip més de 1900 treballadors i treballadores.



### 2.1.7.1 Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis analitzats, cal destacar una important davallada entre el 2010 i el 2009. La **ràtio de solvència** presenta uns resultats que marquen dues tendències a l'empresa, observem que el període 2009 – 2007 els valors de estaven correctament dintre del límit òptim, no presentava problemes a c/t. Els 2010 i 2011 apareixen dificultats econòmiques, els valors obtinguts indiquen problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica el mateix comportament que la ràtio anterior. La **ràtio de disponibilitat**, millors resultats, els valors oscil·len entre els òptims.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagament. La **ràtio de rotació de mercaderies** s'ha mantingut aproximadament amb els 3 mesos de rotació. El **cicle d'explotació econòmic** força similar per tots els exercicis, es mou entre els 160 dies. El **cicle d'explotació financer**, negatiu pels tres últims exercicis, abans de desemborsar una unitat monetària ja disposem d'ella. Els anys 2008 i 2007 es necessita un mes de recuperació

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** força elevada, necessari un any i mig, aproximadament, per recuperar el valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica que no presenta problemes de solvència a ll/t. La **ràtio de garantia** mostra que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu, valors superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica un endeutament elevat. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que dependència respecte tercers. El **palanquejament Financer** indica que la utilització de deutes per part de no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** informa que la rendibilitat ha millorat significativament a l'any 2011 amb una rendibilitat del 35.35%, el 2010 era negativa amb un 19.31%, el 2009 era positiva amb un 2.05%. Cal destacar les rendibilitats que s'obtenien el 2008 i 2007 amb un 134.76% i un 134.2%, respectivament. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, aquesta ha seguit un patró similar a l'anterior, millors resultats obtinguts el 2011, 2008 i 2007. Es compleix per tots els exercicis, excepte el 2010, la situació que la ROE > ROA.

### **2.1.7.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR es troba poc desenvolupat per aquesta empresa, i ens aporta poca informació, ja que només ens mostra les diferències de conversió. També ens fa una descripció de com es distribueixen els beneficis entre la societat dominant i els socis minoritaris.

El resultat de l'exercici de pèrdues i guanys és positiu per tots els exercicis analitzats, excepte per l'exercici 2010 on el resultat és negatiu. La partida que afecte a aquest compte i que per tant, influeix i modifica el resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys és la partida de diferències de conversió, aquesta afecte a tots els exercicis a excepció del 2007, exercici que no presenta cap moviment. L'efecte per cada exercici ha estat diferent, però sempre amb unes quantitats de poca quantia, per tant els resultats d'aquest primer document són molt similars als resultats del compte de pèrdues i guanys. Amb benefici per tots els exercicis excepte el 2010.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net, ens permet observar els diferents moviments del patrimoni net. El total del patrimoni net ha anat variant al llarg dels exercicis. Cal destacar principalment la variació que hi ha entre cada exercici el 2011 de 238.326 € i el 2010 de 211.872 €, fet que significa un augment del 12,49%. Aquest augment es pot relacionar principalment amb els resultats obtinguts en l'exercici anterior; El patrimoni net al 2007 era de 356.489 €, el 2008 aquest va reduir i es situava als 239.845 € i el 2009 era de 227.731€. Per tant, podem observar que l'empresa ha perdut patrimoni net però que l'últim període analitzat n'està recuperant. La variació percentual del patrimoni de l'empresa des de 2007 fins a 2011 ha estat una reducció del 19,35%.

*A partir d'aquest document podem dir, en termes generals, que ha disminuït la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests períodes analitzats, principalment a causa dels resultats del compte de pèrdues i guanys. Tot i que l'últim exercici es mostren símptomes de millora.*

### 2.1.7.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 23.419 € per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. La situació és bona per la resta d'exercicis. La situació del 2011 al 2010 va millorar amb un augment del 173,62 %, la situació del 2010 respecte el 2009 havia empitjorat passant d'un total del flux el 2009 de 65.744€ a un de 8.559€ el 2010, reducció del 60,81%, el 2008 hi havia un resultat de 167.740€ i pel 2007 el resultat era de 20.559 €, augment del 715,19%. Les partides amb un pes més important són els efectius generats de les operacions.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per un import de 23.364€ l'any 2011, el 2010 de 25.246 €, el 2009 de 49.451€, el 2008 de 29.547 € i el 2007 de 28.138 €. Aquests imports negatius es poden atribuir a les inversions d'immobilitzat material. Cal destacar el pes que ha tingut els pagaments per inversions en actius financers pel període 2010 i 2009 i els cobraments procedents d'altres actius financers i els cobraments d'interessos, ja que, han tingut un increment considerable per el resultat dels fluxos d'efectiu de cada exercici.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per els exercicis 2011, 2009 i 2008 amb uns valors de 4.397 €, 16.327 € i 129.837 €, respectivament. Pels exercicis 2010 i 2007 aquest flux prenia un import positiu de 18.502 € i 5.037 €, respectivament. Els imports negatius es poden associar principalment a l'impacte que té la disposició de recursos aliens, també a causa dels pagaments per a accionistes de la societat. Aquests fluxos es relacionen segons si l'empresa demana o torna préstecs externs.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa va disminuir en 4.342 € el 2011, i l'efectiu al tancament va ser de 16.432 €. El 2010 va haver-hi un augment de 1.815 € suposant pel tancament un efectiu de 20.774 €. El 2009 hi va haver una reducció en de 34 € i un efectiu al tancament de 18.959 €. El 2008 hi va haver un augment de 8.356 € suposant un efectiu al tancament de 18.993 € i el 2007 va haver-hi una reducció de 2.542 € suposant un efectiu al tancament de 10.637 €.

La variació percentual de l'efectiu pel període 2007 – 2011 ha estat un augment del 54,48%.

*L'Empresa ha augmentat el seu efectiu al tancament de l'exercici. Per tant, indica que el seu estat de tresoreria ha millorat i pot afrontar millor les seves obligacions econòmiques i financeres. Està fent ajustaments de millora.*

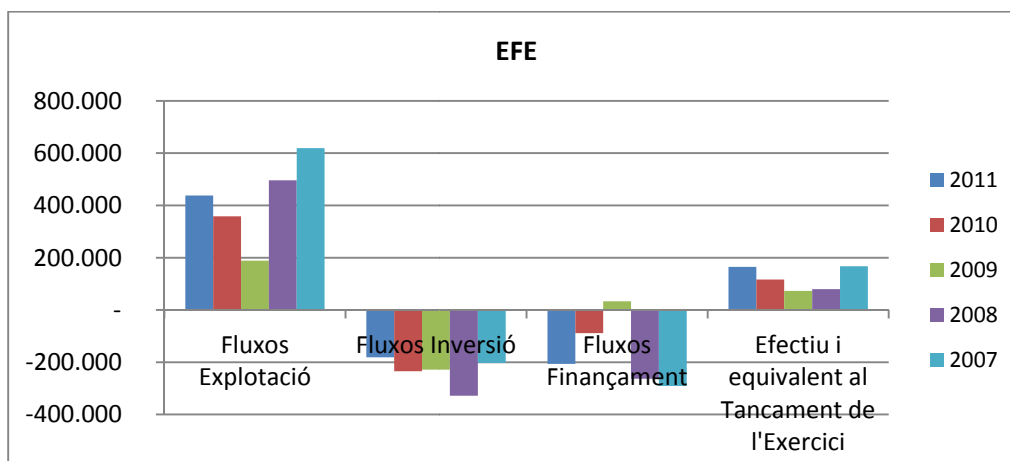
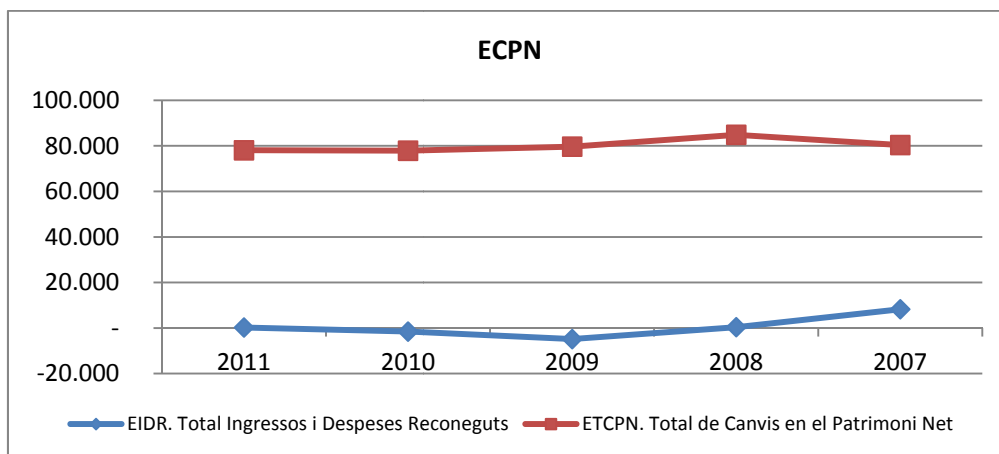
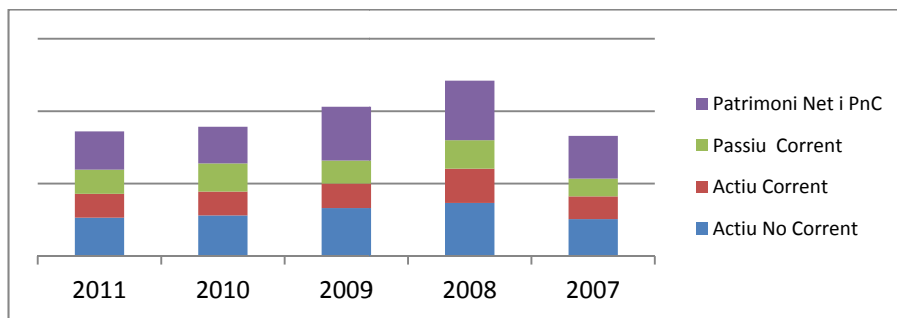
**Subsector 2.2. Fabricació i Muntatge de Bens d'Equips**

**2.2.1. AZKOYEN, S.A.**



El Grup Azkoyen S.A. és una multinacional amb seu central a Navarra (Espanya) especialitzada en el disseny, fabricació i comercialització de solucions tecnològiques per mitjans de pagament, màquines expendedores i sistemes de seguretat i control.

Des de l'any 1945; Disposa de 5 empreses ubicades en 6 països de la Unió Europea. Té 5 plantes de producció i 5 centres d' Investigació i Desenvolupament. Les accions de Azkoyen cotitzen a la Borsa espanyola des de juny de 1988.





### **2.2.1.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu pels exercicis 2011 i 2010, (la situació ha millorat; el 2010, FM de -12.116.00 €, 2011 FM de -1.101.00 €). La resta de períodes analitzats era positiu. La **ràtio de solvència** pren uns valors inferiors al límit òptim, fet que indica possibles problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** mostra problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** indica problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** mostren una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** força correcte, rotació aproximada de 50 dies. El **cicle d'exploació econòmic** força elevat, han de transcorre 5 mesos fins que no es recupera l'import de la inversió. El **cicle d'exploació financer** dóna uns resultats negatius pels últims tres períodes.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut amb uns valors molt elevats, superiors als 500 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica problemes pels exercicis 2011 i 2010, fet que el podem relacionar amb un fons de maniobra negatiu. Pels altres exercicis no presentava problemes de solvència a ll/t. La **ràtio de garantia** ens mostra que tot i estar endeutada té prou patrimoni per fer front als seus deutes. La **ràtio d'endeutament** indica que està endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament Financer** indica que la utilització de deutes no li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** mostra la rendibilitat de l'accionista a l'empresa, el 2011 ha augmentat respecte el 2010, la qual era de -2,29% i per l'exercici 2011 és de 0,02%, en general la ha anat variant força d'un exercici a l'altre. Essent de -5,43% el 2008, 2,16% el 2008 i 11,43% el 2007. La **ROA** informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa obtenim 0,67 € de benefici durant l'exercici 2011, en perdem 8,58 € durant l'exercici 2010 i 5,78 € el 2009. Observem que els anys 2008 i 2007 la situació suposava una recuperació de 2,08€ i 6,94€, respectivament. Tot i aquets valors negatius en alguns períodes es compleix que la ROE > ROE.

### **2.2.1.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

El primer document de l'Estat de Canvis en el Patrimoni Net, observem que l'EIDR ens indica que l'exercici 2011 i 2010 han millorat respecte el 2009 i 2008, exercicis els quals hi havia uns ingressos i despeses imputables a patrimoni net negatius. Observem que la causa principal són les cobertures de fluxos d'efectiu i les diferències de conversió, afectant principalment de forma negativa els anys 2008 i 2009 i positivament pels exercicis 2010 i 2011.

Per tant, el resultat total d'Ingressos i despeses reconeguts el podem relacionar principalment amb resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys, els fluxos d'efectiu i les diferències de conversió, ja que, el 2011 el resultat de pèrdues i guanys tot i ésser força baix, es veu incrementat per aquestes partides indicades. L'exercici 2010 és negatiu i es veu incrementat per aquestes partides, tot i ser negatiu al total. Per l'exercici 2009 i 2010 es mostra també aquesta tendència.

El segon document de l'ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint des del 2007. La disminució del patrimoni net ha estat progressiva; el 2007 era de 80.374 €, el 2008 va augmentar fins els 84.457 €, el 2009 va reduir, es va situar als 79.640 €, el 2010 es situava als 77.869 €, i finalment s'observa una recuperació el 2011 i el patrimoni net es situava als 78.070€.

La variació percentual de la reducció del patrimoni net de l'empresa des de 2007 fins a 2011 ha sigut del 2.87%.

*A partir d'aquest document podem dir, en termes generals, que ha disminuït la riquesa patrimonial de l'empresa durant aquests períodes analitzats, però ha estat una pèrdua patrimonial progressiva, atribuïble principalment a les partides de reserves i dels resultats de l'exercici.*

### 2.2.1.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és negatiu el 2011 amb un valor de 726 €, això significa que els cobraments han estat inferiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. Els altres exercicis analitzats els resultats són positius. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers (exercici 2011).

L'activitat d'inversió ha generat fluxos positius pels exercicis 2011, 2010 i 2007 amb uns valors de 1.985 €, 22.079 € i 3.171€, respectivament. Podem atribuir aquests resultats positius a la venda d'immobilitzat material i intangible (2007), per la venda de societats del grup (2009) i la recuperació d'actius no corrents (2011). La resta d'exercicis, el 2009 i 2008, els resultats són negatius, aquests els podem relacionar amb els pagaments realitzats a causa de les inversions en immobilitzat material, intangible i inversions immobiliàries.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis excepte el 2008, que va ser positiu. Que sigui negatiu ens informa que l'empresa necessita finançament extern i ha de fer front a pagaments de deute. Observem que les partides més importants en les activitats de finançament són l'aportació de deutes d'entitats de crèdit i la creació i amortització de deutes amb entitats de crèdit.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït en 9 € per l'any 2011 i l'efectiu al tancament és de 6.656 €. Pel període 2010 la reducció va ser superior, de 5.586 € i el resultat al tancament de 55.586€. Durant el període 2009 l'efectiu va augmentar en 4.4578 € i el resultat final va ser de 9.005 €. L'exercici 2008 va disminuir i a l'exercici 2007 va mantenir el seu nivell. La variació percentual ha estat una reducció del 16,83%.

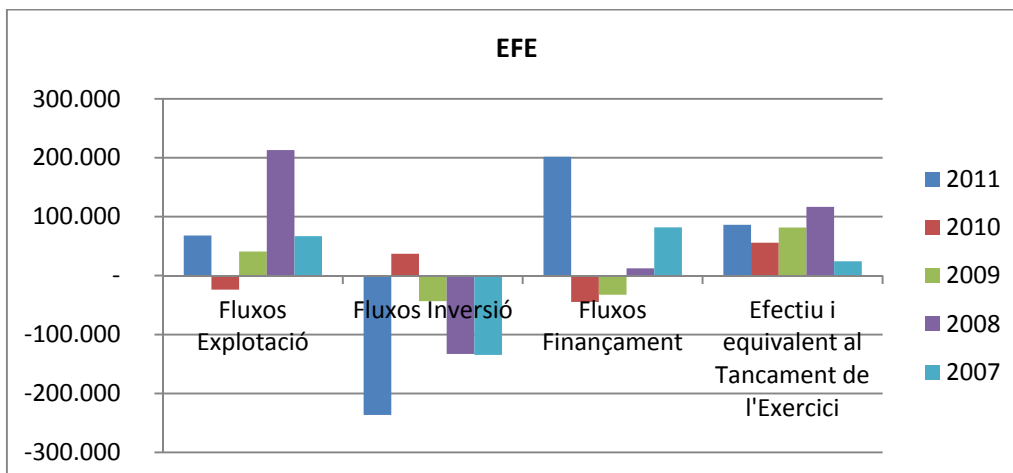
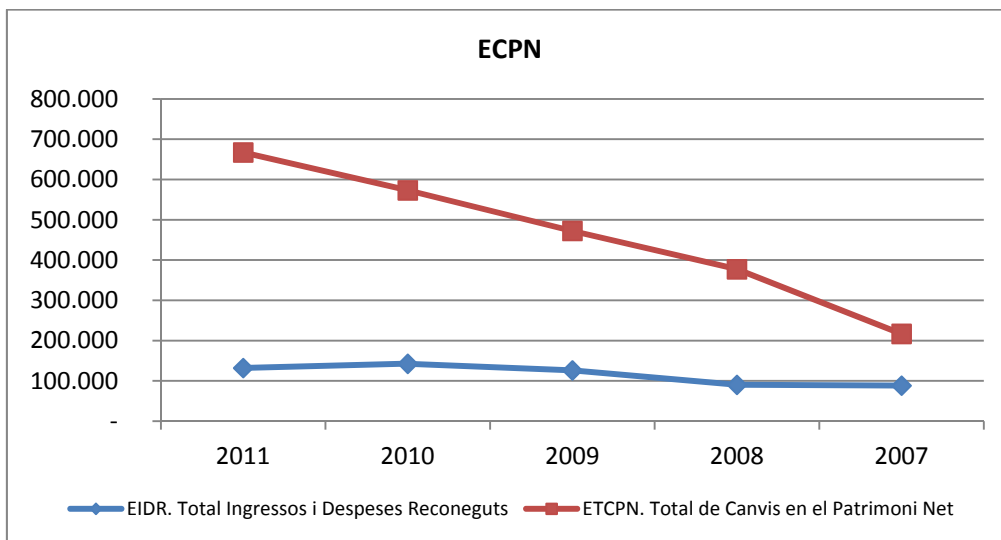
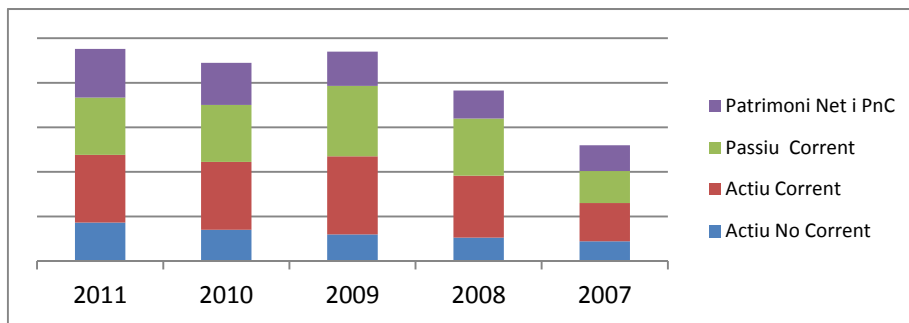
*Observem que l'efectiu i equivalent al tancament de l'exercici ha disminuït des de 2007, però amb fluctuacions entre exercicis. Aquests resultats de reducció tant de l'efectiu com del patrimoni com del resultat de l'exercici poden provocar dificultats econòmiques i financeres per l'empresa, ja que les corresponents ràtios ens indicaven problemes a curt termini.*

1.1.2. CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES, S.A.



Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF), és una empresa espanyola dedicada al disseny, fabricació i manteniment de trens i material ferroviari. Cotitza al Mercat Continu, a les Borses de Madrid, Barcelona, Bilbao i València.

Des de la seva fundació, CAF es distingeix per la seva capacitat d'innovació i d'adaptació a les necessitats dels seus clients, des de fa més de 100.



### 2.2.2.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa mostra un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** indica que l'empresa pot tenir dificultats de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** mostra una tendència a la baixa, és a dir, el 2007 – 2008 l'empresa es trobava dintre els òptims i ha disminuït lleugerament fins estar per sota, indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats més favorables.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una política de pagaments i cobraments acceptable, però cal vigilar, força justa. La **ràtio de rotació de mercaderies** ha empitjorat notablement des de 2007, aquesta rotació es feia en 8 dies i el 2011 amb 77 dies. El **cicle d'explotació econòmic** mostra un comportament força elevat durant els períodes analitzats (al voltant dels 240 dies). El **cicle d'explotació financer** també ha variat notablement, el 2007 era de -151 dies i actualment és de 83 dies, aquest fet es pot relacionar que el 2007 es feien efectius els cobraments molt abans.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu**, semblant un exercici per l'altre, amb uns terminis que van dels 500 als 600 dies, aproximadament. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica que l'empresa té suficients recursos permanents que financen l'actiu no corrent. La **ràtio de garantia** mostra uns valors superiors a la unitat al llarg dels exercicis, tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de qualitat. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista acceptables, han disminuït des de l'exercici 2007, la qual era de 40.72% i l'últim exercici analitzat, el 2011 era del 27,15%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa en guanya al llarg dels exercicis analitzats, aquest guany ha anat augmentant des de 2008. Es compleix que la  $ROA > ROE$ , situació correcta.

### **2.2.2.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR ens indica que l'empresa ha experimentat exercici rere exercici importants millores i recuperacions, tant el resultat de l'exercici com el resultat global (total d'ingressos i despeses reconeguts) han augmentat significativament. El 2011 va disminuir respecte el 2010 un 7,38%; El 2010 va augmentar respecte el 2009 amb un 13,00 % i el 2009 respecte el 2008 va augmentar en un 39.80% (augment més significatiu), finalment el 2008 respecte el 2007 va augmentar en un 2,18%; el 2007 no mostra moviments aquest primer document.

Els moviments més destacables que ens mostra aquest document per aquesta empresa són les partides imputables directament a patrimoni net. Aquestes partides amb major efecte són les diferències de conversió i la cobertura de fluxos d'efectiu.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat en augment. El 2007 l'empresa tenia un patrimoni de 216.859€ i el 2011 aquest era de 667.264€. L'augment ha astat positiu, és a dir, el patrimoni ha anat augmentant exercici rere exercici.

L' increment percentual experimentat per l'empresa des de 2007 fins al 2011 ha estat un del 207.69%.

Les partides que tenen un pes més important són les reserves i els resultats de l'exercici, que com ja hem indicat en el primer document es veia un clar augment en aquest resultat.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que l'empresa està en fase de creixement, el seu patrimoni net ha augmentat significativament durant els exercicis analitzats, els seus resultats de pèrdues i guanys són positius i també han augmentat. La situació patrimonial de l'empresa és bona.*

### 2.2.2.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 67.936 € per l'exercici 2011, això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquesta quantitat. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Per tant, si observem l'exercici 2010 hi havia problemes financers, ja que el resultat obtingut era de -23.691 €. Els altres exercicis analitzats la situació era correcta ja que, els fluxos obtinguts eren positius. El resultat negatiu del 2010 es pot associar principalment a la partida de creditors i comptes a pagar.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepte el 2010, que tenia un valor positiu, aquest es pot relacionar principalment al cobrament per actius financers. Els exercicis amb els fluxos negatius de les activitats d'inversió es poden relacionar amb el pes que han tingut les inversions en immobilitzats i en altres actius financers.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius al llarg dels exercicis, a excepció del 2010 i 2009, aquests fluxos negatius es poden associar al pes de les partides de devolució i amortització d'instruments del passiu financer, als pagaments per dividendes i remuneracions i altres pagaments diversos. Els fluxos positius són deguts al cobrament per emissió d'instruments del passiu financer.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha augmentat en 33.056 € l'any 2011 i l'efectiu i equivalents al tancament és de 86.214 €. Pel període 2010 va haver-hi una reducció de 31.227 € i el resultat final al tancament de 55.705 €. El 2009 l'efectiu va disminuir en 34.987 € tot i que, el resultat final va ser de 81.727 €. L'exercici 2008 va augmentar en 92.502 € i el resultat es situava als 116.713 € i finalment a l'exercici 2007 l'augment va ser menys significatiu amb 14.312 € i un resultat final d'efectiu de 24.210€. Per tant, observem una millora en l'efectiu de l'empresa però cal destacar els nivells que es varen arribar el 2008. Tot i així l'augment percentual des de 2007 ha estat del 256,11%.

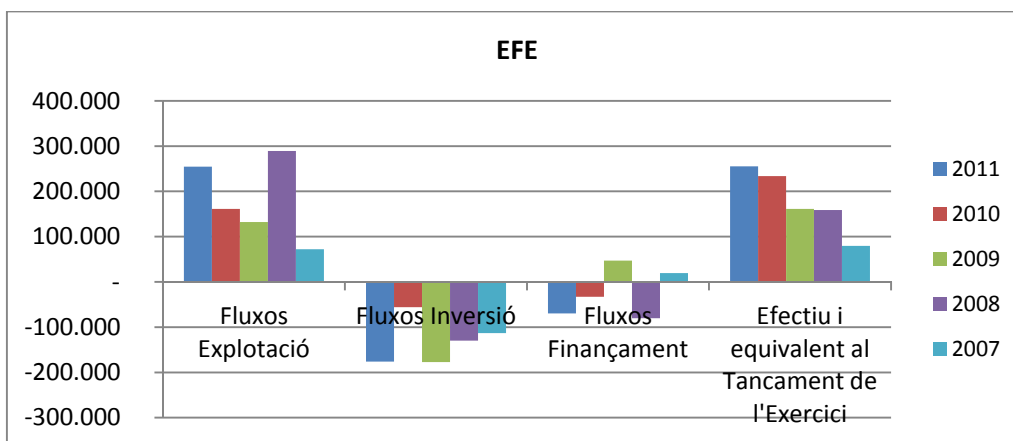
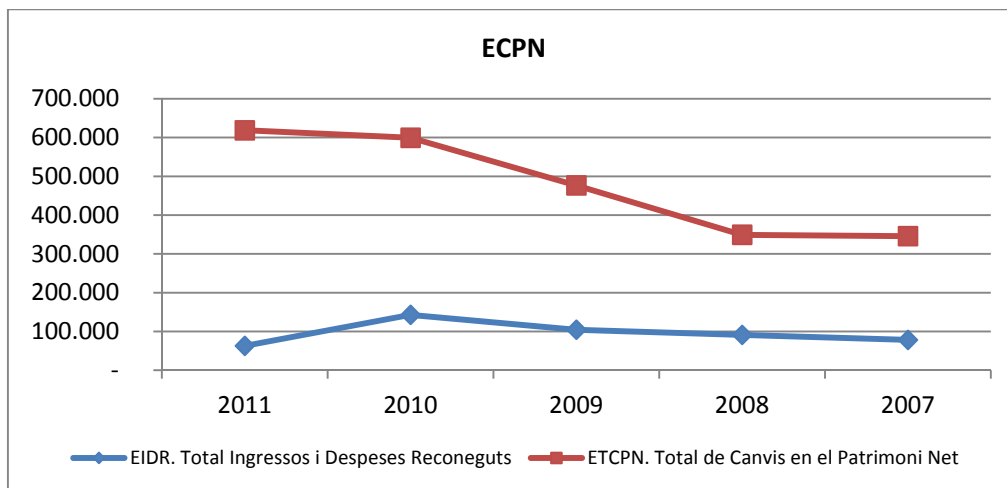
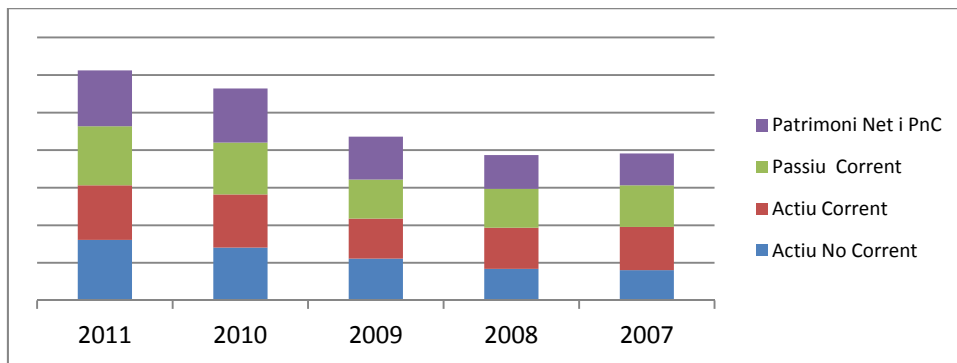
*L'empresa està en fase de creixement, constantment realitza inversions, rep i torna finançament extern. La situació de l'efectiu és correcta i el patrimoni net de l'empresa està en uns nivells elevats. Per tant, no sembla indicar greus problemes econòmics i financers.*

2.2.3. ELEC NOR, S.A.



Elecnor és una de les principals empreses espanyoles d'energia, desenvolupament i construcció de projectes d'infraestructures, energies renovables i noves tecnologies.

Des del seus inicis d'activitat el 1958, Elecnor sempre ha presentat resultats positius i un creixement continu en tota una trajectòria empresarial. La companyia cotitza al Mercat Continu a la Borsa de Valors Espanyola. Manté una presència estable a més de 30 països i compta amb 12.000 professionals.





### 2.2.3.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa té un **fons de maniobra** negatiu per l'exercici 2011, aquest ha anat variant força un exercici respecte l'altre des de 2007, però en cap període excepte el 2011 havia estat negatiu. La **ràtio de solvència** indica possibles dificultats de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats que indiquen problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen per l'exercici 2011 i 2009 una bona política, per la resta d'exercicis s'obtenen uns terminis poc favorables. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcte, s'ha mantingut amb una rotació que oscil·la entre 13 – 20 dies. El **cicle d'exploració econòmic** ha tingut un comportament força elevat durant els períodes analitzats (al voltant dels 200 dies). El **cicle d'exploració financer** ha tingut unes importants fluctuacions, negatiu el 2011 i 2009, exercicis en els quals cobrem abans no fem front el pagaments.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha anat en augment, s'ha passat dels 400 als 580 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l' AnC. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament Financer** mostra que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista que s'han anat mantinguent al llarg dels exercicis al voltant del 22%, tot i que, a l'exercici 2011 aquesta va patir una lleugera davallada, i es situava amb una rendibilitat del 19,18%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa en guanya al llarg dels exercicis analitzats, recuperació entre els 5 – 6€ al llarg dels exercicis. Bons situació, es compleix que la  $ROE > ROA$ .

*Les ràtios de a c/t indiquen problemes de liquiditat, les ràtios a ll/t mostren que està endeutada, però el deute és de qualitat i sembla ser que l'empresa disposa de prous recursos per fer-hi front. Cal analitzar els següents documents per poder obtenir més informació de la situació de l'empresa.*

### **2.2.3.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, observem el 2011 que les diferències de conversió han afectat el resultat amb un import negatiu de 35.607 €, també cal destacar les cobertures de fluxos d'efectiu amb un import negatiu de 13.396€. Aquests fets ocasionen un resultat total imputable a PN negatiu amb 43.506 €, per l'exercici 2010 també han tingut un pes molt important les diferències de conversió, en aquest cas 47.402 i l'imputable a PN ha estat 41.637€, pels exercicis 2009 i 2008 les partides afecten amb menys quantia i pel 2007 no hi trobem cap efecte.

El segon apartat d'aquest primer document, les transferències a la cartera de resultats consolidats ens mostra pels dos últims exercicis (2011 i 2010), que la partida que ha tingut un pes més important són les diferències de conversió, sobretot per l'exercici 2010 on la reducció en aquest cas és de 32.571 € i pel 2011 és de 13.570 €.

Els resultats finals obtinguts (total d'ingressos i despeses reconeguts) ha estat pel 2011 de 62.842€, pel 2010 de 142.852€, pel 2009 de 104.450, pel 2008 91.043 i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 78.126€

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augment un 78,95%.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*Per tant a partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha augmentat, mantenint un creixement patrimonial any rere any.*

### **2.2.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 254.709€ per l'exercici 2011, també positiu per la resta d'exercicis, el 2010 de 161.350€, el 2009 de 132.323€, el 2008 de 289.214€ i el 2007 de 72.030€. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Les partides que han tingut un pes més important són les de creditors i deutors, entre altres.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, aquest ha augmentat el període 2010 – 2011, considerablement, passant d'un flux negatiu de 55.813 € el 2010 a un també negatiu però de 176.187 € el 2011, el 2009 aquest flux era de 177.209 €, el 2008 de 129.601 € i finalment el 2007 era de 113.176 €. Les partides amb més pes han estat l'adquisició d'immobilitzat fix material, també l'adquisició de la cartera de valors i altres inversions financeres no corrents i l'adquisició d'empreses del grup, associades i entitats controlades conjuntament.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius pels exercicis 2011, 2010 i 2008, positius per la resta. Aquests fluxos negatius es poden associar principalment a les partides de pagament d'interessos, a causa dels préstecs, el reembors de deute financer i altres deutes a llarg termini, als pagaments per dividendes i a la compra d'accions pròpies. Els fluxos positius es poden associar a l'entrada d'efectiu per deute financer i altres deutes a llarg termini.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant any rere any des de 2009. A l'exercici 2011 es va augmentar en 21.413€, el 2010 amb 72.585€, el 2009 amb 2.314€, el 2008 amb 79.455 € i el 2007 va ser negatiu amb un import de -21.712 €, tot i l'efectiu al final de l'exercici ser positiu. L'increment percentual en el total d'efectiu i equivalents al tancament de l'exercici ha estat del 221,13%.

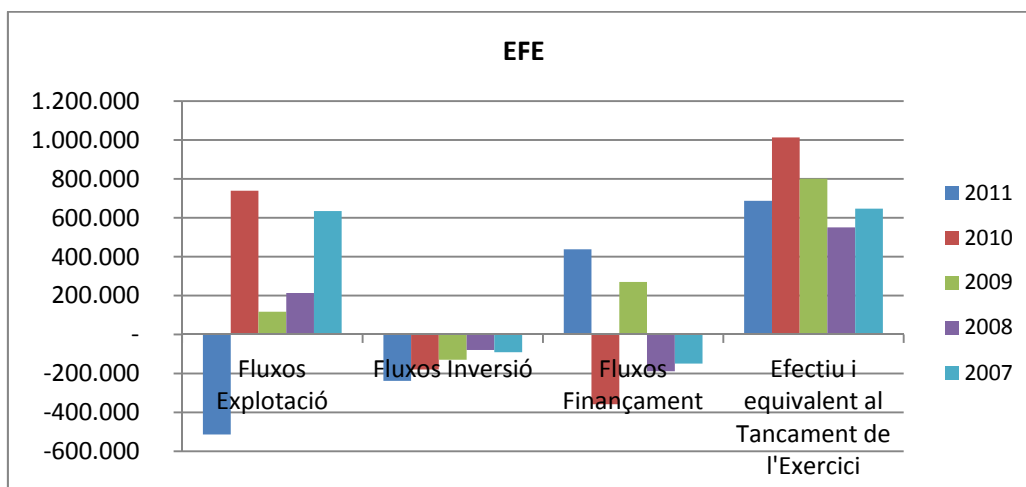
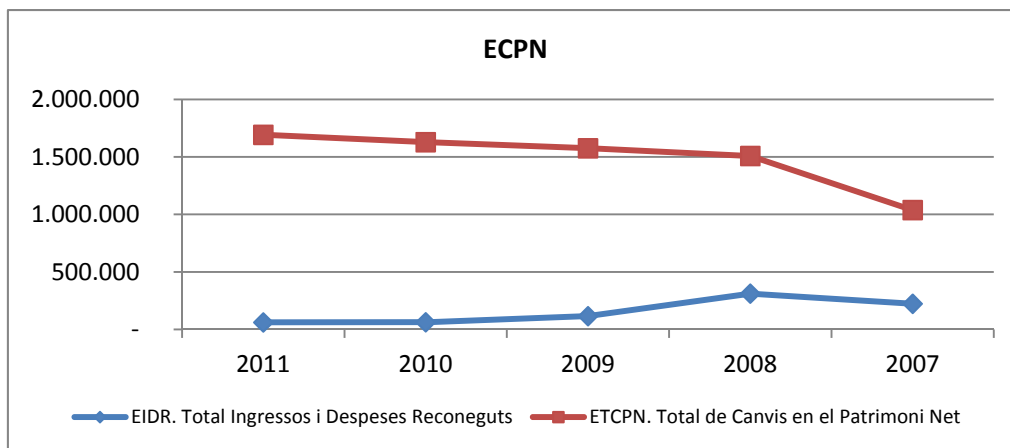
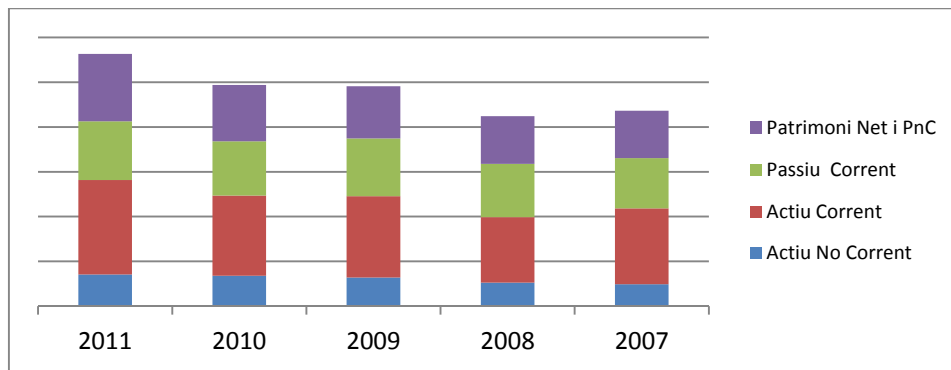
*Observem que els problemes de liquiditat que ens indicaven les ràtios es poden suportar, genera prou efectiu per fer front aquests deutes, tant a curt termini com a llarg termini. També cal tenir en compte que el seu efectiu i el seu patrimoni net han augmentat. Per tant, l'empresa es pot considerar que està dins d'una bona situació i en una fase contínua de creixement.*

2.2.4. GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÒGICA, S.A.



Gamesa, originàriament Grup Auxiliar Metalúrgic, S.A. és una multinacional de noves tecnologies aplicant-les en activitats emergents: robòtica, microelectrònica, medi ambient o materials compostos. La companyia cotitza a la borsa des d'octubre de l'any 2000.

És líder a Espanya i està considerada un dels primers fabricants de aerogeneradors a nivell mundial, amb una quota de mercat superior al 15.6% el 2007.



### **2.2.4.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa mostra un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** presenta uns valors correctes, és solvent a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica que no ha de tenir problemes de liquiditat a c/t; La **ràtio de disponibilitat** mostra una bona situació, dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** ha augmentat des de 2007, la qual era de 78 dies i el 2011 de 134 dies. El **cicle d'explotació econòmic** és força elevat, també ha augmentat respecte el 2007, s'ha passat dels 252 als 317 dies el 2011. El **cicle d'explotació financer** força fluctuant, el 2011 positiu amb una rotació de 53 dies, però la resta d'exercicis negatiu.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha augmentat respecte el 2008 i 2007, s'ha incrementat el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu, valors superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE**, ha experimentat una davallada des de 2009, el 2008 i 2007 mostrava unes rendibilitats superiors al 20% a i aquestes van disminuir fins al voltant del 3%. La **ROA** situació similar un exercici per l'altre, força baixa, el 2008 i 2007 s'obtenien uns resultats més beneficiosos que els últims tres exercicis, però sempre una recuperació molt baixa al llarg dels períodes analitzats. Es mou entre 1€ i 4,6€ de recuperació. Es compleix per tots els exercicis que la  $ROE > ROA$ , bona situació.

*Les ràtios mostren una bona situació per l'empresa tant a curt com a llarg termini. Per obtenir més informació analitzem els documents següents.*

#### **2.2.4.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra que la partida amb més pes imputable directament a patrimoni net ha estat la cobertura dels fluxos d'efectiu. El segon apartat d'aquest primer document mostra que la partida amb més pes de transferències al compte de pèrdues i guanys ha estat també la partida de cobertura de fluxos d'efectiu.

Els resultats globals obtinguts (total d'ingressos i despeses reconeguts) han estat pel 2011 de 61.259€, pel 2010 de 62.205€, pel 2009 de 115.271€, pel 2008 de 311.216€ , finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut al compte de pèrdues i guanys és de 222.973€.

Aquests fluxos coincideixen molt amb el moviment que experimenten amb el resultat de pèrdues i guanys, ja que els ingressos imputables en aquest document són de menor quantia. Per tant, l'evolució del resultat de pèrdues i guanys de l'empresa ha anat disminuint des de 2007 i 2008.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augment un 38,67%

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha augmentat notablement, mantenint aquest creixement any rere any. Ha guanyat riquesa patrimonial.*

### 2.2.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és negatiu per l'exercici 2011 amb un import de 513.917 €. Per la resta d'exercicis és positiu, el 2010 era de 738.907 €, el 2009 de 117.239 €, el 2008 de 213.553 € i el 2007 de 634.673 €. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats, excepte l'exercici 2011, any en el qual els pagaments van ser superiors als cobraments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar pel 2011 el gran pes en les partides de deutors i existències.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, aquest ha augmentat el període 2011, considerablement, passant de 180.186 € el 2010 a 237.921 € el 2011, el 2009 aquest flux era de 129.510 €, el 2008 de 79.529 € i finalment el 2007 era de 90.889 €. Les partides amb més pes han estat l'adquisició d'immobilitzat material i intangible.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han oscil·lat força un any per l'altre, el 2011 era positiu amb 439.250 €, el 2010 negatiu amb 358.665 €, el 2009 positiu amb 270.250 €, el 2008 negatiu amb 188.579 € i el 2007 també negatiu amb 149.430 €. Els fluxos positius es poden associar a l'entrada d'efectiu per deute financer i altres deutes a llarg termini i els fluxos negatius es poden associar a la sortida d'efectiu per deute finançar. És a dir, l'empresa està adquirint i pagant deute constantment.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït força, el 2011 l'efectiu va reduir en 326.070, tot i això va tancar l'exercici amb 687.086€, el 2010 va generar 211.718 € tancant l'exercici amb un efectiu de 1.013.156€ el 2009 va generar 250.829 € i va tancar l'exercici amb 801.238 €, el 2008 va reduir l'efectiu en 77.271 € i va tancar l'exercici amb un flux positiu de 550.409 €, finalment el 2007 va generar 385.4431€ i va tancar l'exercici amb 647.271€ . La variació percentual del total d'efectiu de l'empresa pel període 2007 – 2011 ha estat 6,15%. Tot i que hi ha hagut importants augments entre els exercicis analitzats.

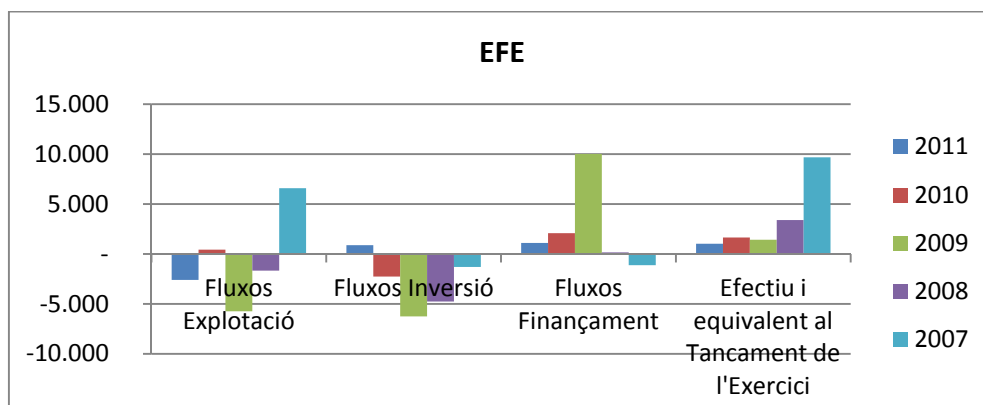
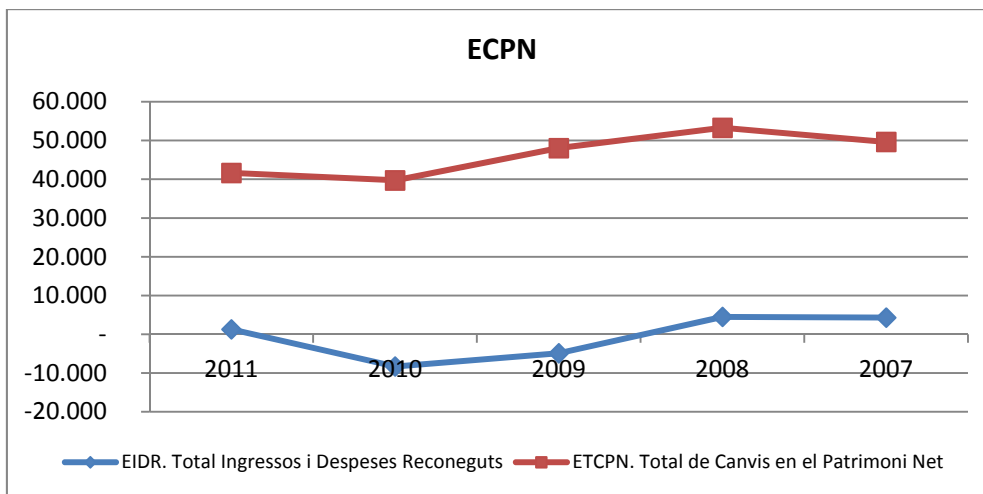
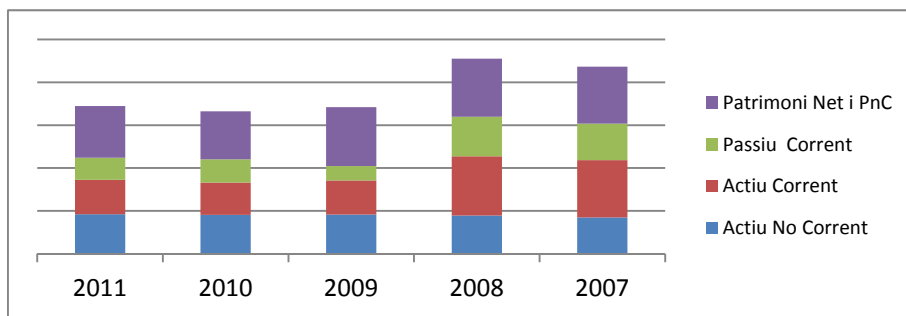
*Observem que l'empresa està portant a terme inversions constantment, en aquest últim exercici analitzat (2011), els resultats d'efectiu, tot i tenir una disminució durant l'exercici al tancament el flux era acceptable. Podem considerar que no té que presentar problemes financers ni econòmics a curt i llarg termini.*

2.2.5. NICOLAS CORREA, S.A.



Nicolas Correa, S.A., fundada l'any 1947, és avui en dia, després de la fusió amb l' indústria Anayak, la societat matriu del Grup Nicolàs Correa, un dels grups industrials de referència a Europa, tant per la seva dimensió com per la innovació, en la concepció, disseny i fabricació de fresadores.

Amb una plantilla de 386 treballadors i amb una facturació de més de 90 milions d'euros es constitueix com el líder europeu en solucions de fresat perfectament adaptades als entorns productius més exigents. Actualment Nicolás Correa exporta el 80% de la seva producció als principals països industrials, com Alemanya, Xina, França, Gran Bretanya, EE.UU, Canadà, etc.





### 2.2.5.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa mostra un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** presenta uns valors correctes, dintre l'interval òptim, indica solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica possibles problemes de liquiditat a c/t, els valors obtinguts no arriben a l'òptim tots els exercicis. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns valors correctes, dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament**, indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** mostra una millora del termini pel 2011, el qual era de 96 dies i la resta d'anys es movia al voltant dels 100 dies, excepte el 2010, que es situava els 250 dies. El **cicle d'explotació econòmic** força elevat, han de transcorre entre 7 i 8 mesos fins recuperar l'import de la inversió. El **cicle d'explotació financer** és negatiu per tots els exercicis excepte el 2009.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** molt elevada, es mou entre els 400 i 500 dies, a excepció del 2010 que s'arribava als 950 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn de l'exterior. El **palanquejament financer** ens indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE**, força variant, el 2011 positiva i negativa pels dos exercicis següents, el 2008 i 2007 pren uns valors en rendibilitat més elevats, supera el 9%. La **ROA** situació similar a l'anterior, beneficiosa per l'últim exercici, negativa pels dos següents i el 2008 i 2007 el valor de la rendibilitat era el més elevat. Bona situació pels exercicis 2011, 2008 i 2007, es compleix que la  $ROE > ROA$ , en canvi no es compleix pels altres anys.

### **2.2.5.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR ens mostra molts pocs moviments i partides imputables directament a patrimoni net. Observem que l'única partida que afecta al total d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net, (al resultat global de l'exercici), és la partida de diferències de conversió d'estats financers de negocis anteriors.

Per tant, el moviment del resultat global ve determinat, principalment, pel resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha disminuït lleugerament al llarg dels exercicis. Cal destacar que hi ha agut increments i pèrdues patrimonials entre el exercicis analitzats, és a dir, el patrimoni ha anat fluctuant. La variació percentual total, entre el 2007 i el 2011 ha estat una reducció del patrimoni net del 16,16%.

Les partides amb un pes més important que es mostren en aquest document són les reserves i els beneficis acumulats.

*Amb la informació de l' ECPN viem que l'empresa ha perdut patrimoni net, la pèrdua no ha estat molt elevada però cal tenir present aquesta informació. Ja que, marca una tendència d'augment i després de davallada.*

### 2.2.5.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és negatiu per tots els exercicis, excepte el 2010 i 2007. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Per tant, si observem els exercicis 2011, 2009 i 2008 hi havia problemes financers, ja que els resultats obtinguts eren negatius amb 2.601 €, 5.747 € i 1.677 €, respectivament. La resta d'exercicis analitzats la situació era correcta, ja que els fluxos obtinguts eren positius. Cal tenir present l'impacte de les partides de deutors i creditors per els fluxos negatius.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepte el 2011, import positiu de 872 €, aquest el podem atribuir els ingressos del cobrament de la venda d'actius financers. Els altres exercicis els fluxos eren negatius, principalment a causa de l'adquisició d'immobilitzat material i l'adquisició d'actius financers.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius al llarg dels exercicis, excepte el 2007. Aquests fluxos positius es poden atribuir principalment a l'entrada de préstecs i altres passius remunerats.

Observem finalment que, el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït en 631 € per l'any 2011 i l'efectiu i equivalents al tancament de l'exercici era positiu amb 1.024 €. Pel període 2010 va haver-hi un increment, el qual va ser de 238 € i el resultat final al tancament de l'exercici de 1.655 €. Durant el període 2009 l'efectiu va disminuir en 1.977 € tot i que el resultat final va ser de 1.417€. L'exercici 2008 va disminuir en 6.289 € i el resultat es situava als 3.394 € i finalment a l'exercici 2007 l'augment va ser de 4.157 € i el resultat final d'efectiu de 9.683 €. La variació des de 2007 fins el 2011 ha estat de una reducció de l'efectiu del 89,42 % al tancament de l'exercici.

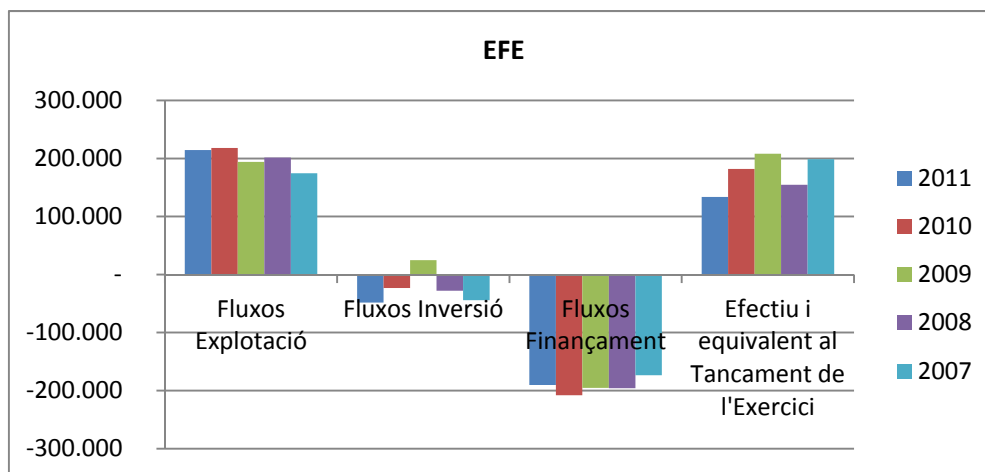
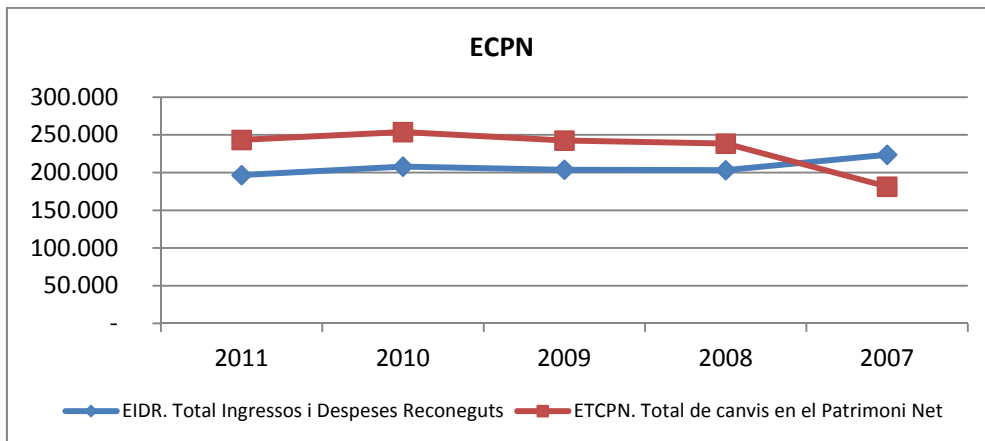
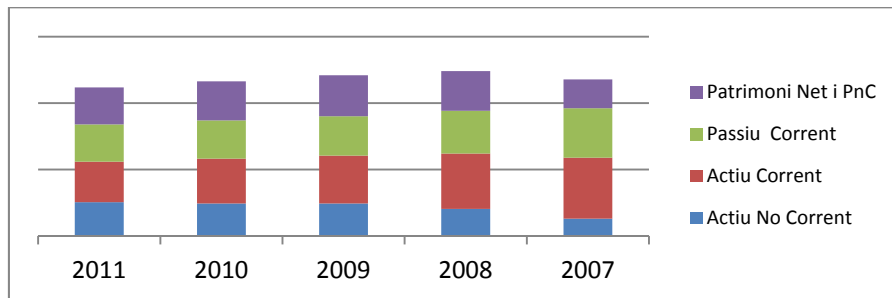
*Per tant, podem dir que l'empresa té una tresoreria que no passa pels seus millors moments, que es pot trobar amb problemes de liquiditat a curt termini, ja que està perdent efectiu. A partir d'aquí es reforcen els problemes de liquiditat que ens mostraven les ràtios a curt termini. Cal tenir present aquesta situació, ja que, pot desencadenar problemes econòmics i financers.*

2.2.6. ZARDOYA OTIS, S.A.



Va néixer el 1970 com a resultat de la fusió d'activitats de Otis i Zardoya, consolidant-se així la firma més important del sector a Espanya. Posteriorment s'han integrat a la companyia altres empreses d'ascensors. El grup és la primera empresa de transport vertical del mercat espanyol, portuguès i marroquí.

Compte amb el paquet de manteniment més gran d'Espanya amb 260.000 ascensors, escales mecàniques i terres mòbils. Compte amb més de 4.600 treballadors.



### 2.2.6.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu, cal destacar la tendència a la baixa. La **ràtio de solvència** presenta uns valors inferiors al límit, problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica que no ha de tenir problemes de liquiditat, a c/t; La **ràtio de disponibilitat** és correcte, dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament**, indiquen una molt bona política de cobraments i pagaments (a l'exercici 2007 es va obtenir un resultat de pagament molt elevat, molt diferent a la resta, a causa de les poques compres en aprovisionaments). La **ràtio de rotació de mercaderies** ha estat molt igualada durant els exercicis analitzats amb una rotació de 10 dies, aproximadament. El **cicle d'exploació econòmic** força elevat, s'ha situat al voltant dels 100 dies. El **cicle d'exploació financer** és negatiu a causa dels amplis terminis de cobraments i pagaments que té l'empresa, cobrem molt abans no hem de fer front als pagaments, disposem de líquid per fer les inversions amb antelació.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut al voltant dels 240 dies al llarg dels exercicis analitzats. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu, els valors són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE**, mostra unes rendibilitats per l'accionista molt elevades, al voltant del 400 – 500%, cal destacar que el 2007 era negativa però la resta d'anys es situa en aquests intervals considerats força elevats. La **ROA** situació similar un exercici per l'altre, elevada en tots als casos amb un benefici aproximat del 50% de la inversió realitzada al llarg dels exercicis. Bona situació per tots els exercicis, es compleix que la ROA > ROE, excepte el 2007.

### **2.2.6.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens permet obtenir poca informació, és a dir, no es mostren gaires partides imputables directament a patrimoni net. Cal destacar la partida de diferències de conversió de l'exercici 2011 i 2010.

Els resultats globals obtinguts han estat pel 2011 de 196.631€ (la variació respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys ha estat de 31 €), per l'exercici 2010 de 207.932 € (la variació respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys ha estat de -33 €). La resta de períodes el resultat coincideix amb el del compte de pèrdues i guanys; pel 2009 de 203.823 €, pel 2008 de 203.203 € i finalment pel 2007 de 223.659 €.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augmentat un 34,17 %.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que el patrimoni de l'empresa ha augmentat, aquest fet és favorable per l'empresa. Si observem l' EIDR veiem que el resultat de l'exercici és positiu per tots els exercicis però aquest ha anat reduint.*

### 2.2.6.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar que des de 2007 a 2011 l'augment d'aquest flux ha estat del 23,01%. Les partides amb més efecte al llarg dels períodes analitzats han estat els ajustaments per impostos i els pagaments per impostos.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, a excepció del 2009, any en el qual aquest flux era positiu a causa principalment del cobrament per inversions. Les partides que han tingut més importància per els fluxos negatius són l'adquisició de dependents (sobretot l'exercici 2011 i 2007) i també les inversions en immobilitzat material i immaterial.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius any rere any. Observem que la partida amb pes més important en tots els exercicis és la de dividendes pagats.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït, el 2011 l'efectiu va ser negatiu en 24.204 €, tot i això va tancar l'exercici amb 133.562 €, el 2010 va disminuir l'efectiu en 13.149 € i al tancament de l'exercici obtenia 181.970 € el 2009 va generar 23.439 € i va tancar l'exercici amb 208.268 €, el 2008 va reduir l'efectiu en 22.033 € i va tancar l'exercici amb un flux positiu de 154.604 €, finalment el 2007 va disminuir l'efectiu en 43.213 € i va tancar l'exercici amb 198.670€. La variació percentual del període 2007 fins el 2011 ha estat una reducció del 32,77%.

*Observem que l'empresa està perdent efectiu un exercici per l'altre des de 2009, aquest fet cal tenir-lo present ja que, en les ràtios s'observaven problemes de tresoreria a curt termini, tot i que no està en molt malt estat, ja que en als tancaments dels diferents exercicis l'efectiu és correcte. Però, cal tenir present aquesta informació per les obligacions econòmiques i financeres futures.*

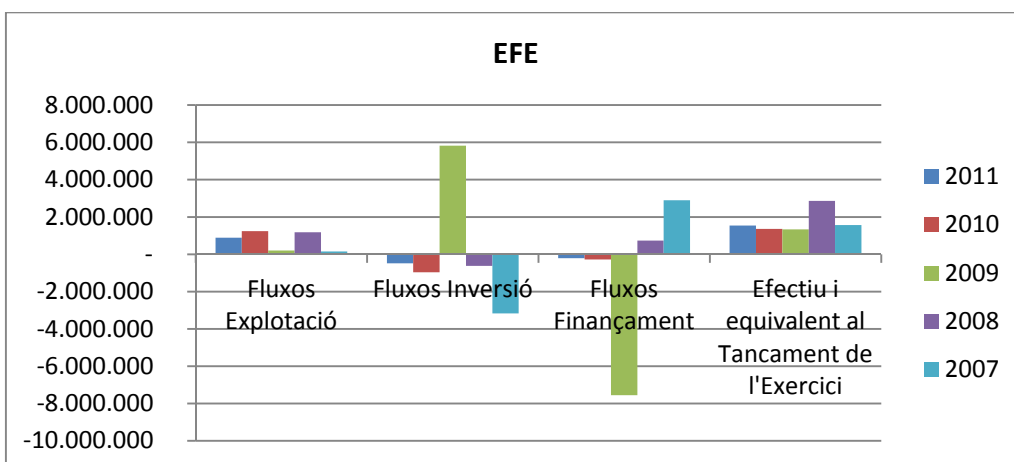
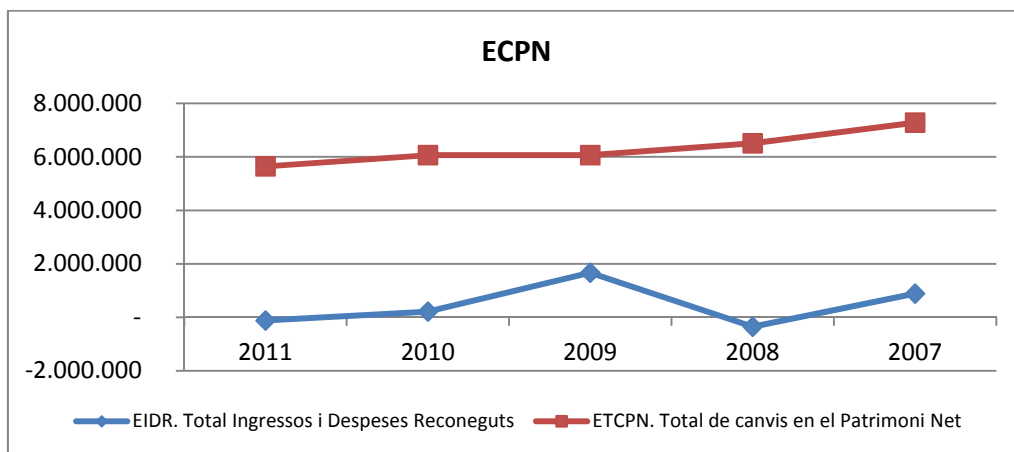
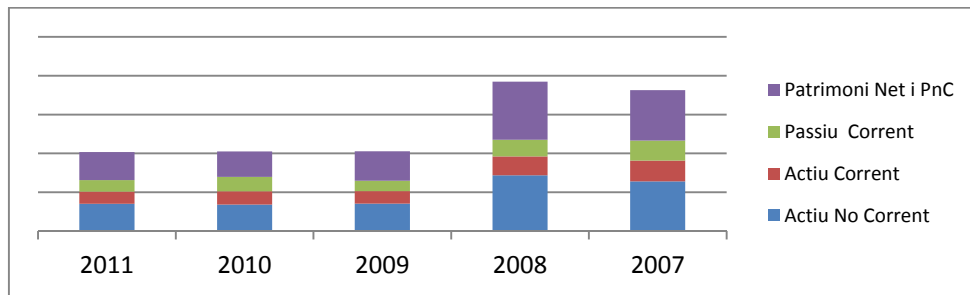
**Subsector 2.3. Construcció**

**2.3.1. ACCIONA, S.A.**



És una de les principals corporacions empresarials espanyola, líder en promoció i gestió d'infraestructures, energies renovables, aigua i serveis. Amb més d'un segle de trajectòria, està formada per més de 30.000 treballadors, amb una presència a més de 30 països dels cinc continents.

Companyia pionera en desenvolupament i sostenibilitat d'Espanya, Cotitzada en l'índex IBEX-35 i és un valor de referència en el mercat.





### **2.3.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis, excepte el 2010. La **ràtio de solvència** indica possibles dificultats de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats més correctes, dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen molt bona política de pagaments i cobraments, terminis molt amplis i elevats. La **ràtio de rotació de mercaderies** força elevada, s'ha mantingut al voltant dels 500 – 600 dies. El **cicle d'exploració econòmic** ha tingut un comportament força elevat durant els períodes analitzats, al voltant dels 200 – 300 dies. El **cicle d'exploració financer** és negatiu per tots els exercicis, es pot relacionar amb els terminis de pagament i cobrament establerts, ja que són molt amplis.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut similar, lleugera disminució a partir de 2008, aquest termini tant ampli podem relacionar-lo amb l'elevat actiu que té l'empresa. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l'AnC. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra en general uns valors elevats, no li és favorable tant endeutament.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista molt variants un any per l'altre, observem que el 2011 és negativa (-731.80%) el 2010, 2009, 2008 i 2007, són positives però amb uns valors força diferents un període de l'alta. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, de cada 100€ invertits a l'empresa en guanya al llarg dels exercicis analitzats, el guany ha estat al voltant de la recuperació d'un euro. Bona situació per tots els exercicis, la ROA > ROE, excepte el 2011, que no es compleix aquesta igualtat.

### **2.3.1.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, primer, però, cal destacar que en aquest document abans del primer apartat se'ns mostra el repartiment del resultat del compte de pèrdues i guanys de la societat, és a dir, quina part correspon a la dominant i quina part els accionistes minoritaris. El primer apartat observem que les cobertures de fluxos d'efectiu i les diferències de conversió han generat un efecte destacable, per tots els exercicis analitzats a excepció del 2007 on les partides més destacables són les entitats valorades pel mètode de la participació i els ingressos imputables directament a PN. El segon apartat d'aquest primer document se'ns mostren les transferències al compte de pèrdues i guanys, en aquest cas la partida a destacar i la qual efecte a tots els exercicis (excepte el 2007) amb una quantia destacable és la cobertura de fluxos d'efectiu, cal destacar que, a l'exercici 2009 té també afecte de manera important la partida d'entitats valorades pel mètode de la participació.

En aquest cas és interessant veure la diferència entre el resultat del compte de pèrdues i guanys i el total d'ingressos i despeses reconeguts, ja que les variacions són importants. El 2011 augmenta amb un 66,63%, el 2010 augmenta un 504,84%, el 2009 augmenta un 2.923%, el 2008 redueix un 65,22% i el 2007 redueix un 659,05%. Els fluxos totals tots positius excepte el 2011 i el 2008.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica l'evolució que ha seguit el patrimoni net de l'empresa (per l'exercici 2007 no es trobava desenvolupat). Observem que l'empresa ha anat perdent patrimoni al llarg dels exercicis, tot i tenir un patrimoni elevat i important si observem l'evolució d'aquest és que ha anat disminuït. La diferència entre el patrimoni net de 2007 i 2011 és una reducció total del 22,46%.

Les partides que han tingut un major efecte són el total d' ingressos i despeses reconeguts i les operacions amb socis i propietaris.

*Per tant, la situació patrimonial de l'empresa tot i tenir un patrimoni fort, és de pèrdua de riquesa patrimonial. No és una situació preocupant però sí una informació a tenir present.*

*Els resultats de l'exercici del compte de pèrdues i guanys, tot i no ser negatius han experimentat una davallada des de 2009.*

### 2.2.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. El 2011 és de 887.373€, el 2010 de 1.240.101€, el 2009 de 200.885€, el 2008 de 1.181.120 € i el 2007 de 149.005€. Podem observar una variació destacable un any per l'altre, els valors tenen unes fluctuacions destacables entre exercicis. Les partides amb més importància en les activitats d'explotació són les amortitzacions en immobilitzat, els pagaments d'interessos i impostos i la disminució de passius corrents. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha augmentat des de 2011 - 2007 amb un 495,53%. Ens indica que l'empresa té més cobraments que no pagaments.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepte el 2009, on presenta un flux positiu de 5.821.229 € a causa del cobrament per desinversions en empreses del grup, associades i unitats de negoci. Per la resta d'exercici és destacable la diferència de valors un exercici per l'altre, aquests valors negatius es poden relacionar, principalment amb els pagaments per inversions en empreses del grup, associats i unitats de negoci i per les inversions realitzades en immobilitzat material, intangible i inversions immobiliàries. El resultat des de 2007 fins a 2011 ha augmentat (tot i essent negatiu), en un 84,66%.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis excepte el 2008 i 2007. Els Fluxos negatius es poden associar principalment a les partides de pagaments per devolució i amortització d'instruments de passiu financer, tot i que té un pes positiu i la partida de cobraments per emissió d'instruments de passiu financer, és a dir l'empresa obté i torna finançament. El 2009 cal destacar el pagament per l'emissió d'instruments de passiu financer, ja que és un pagament molt elevat.

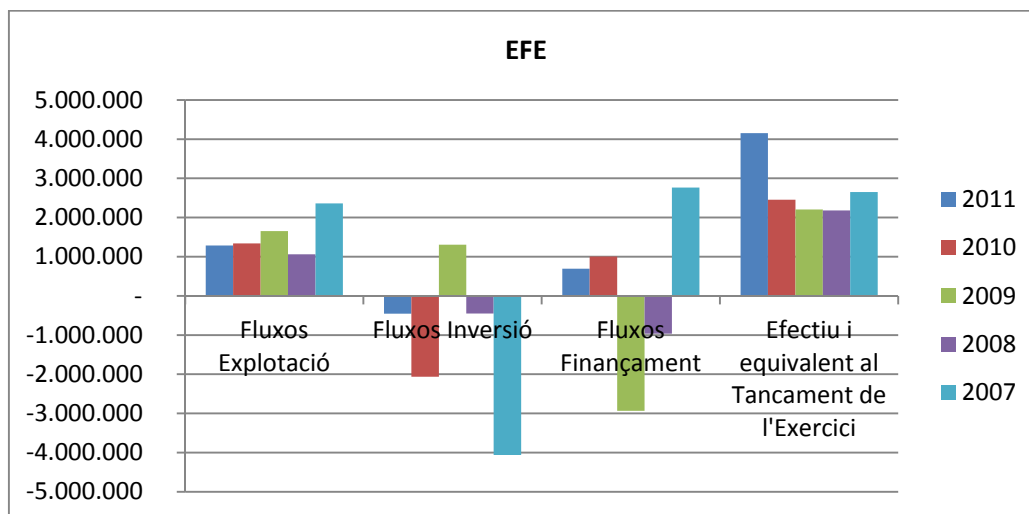
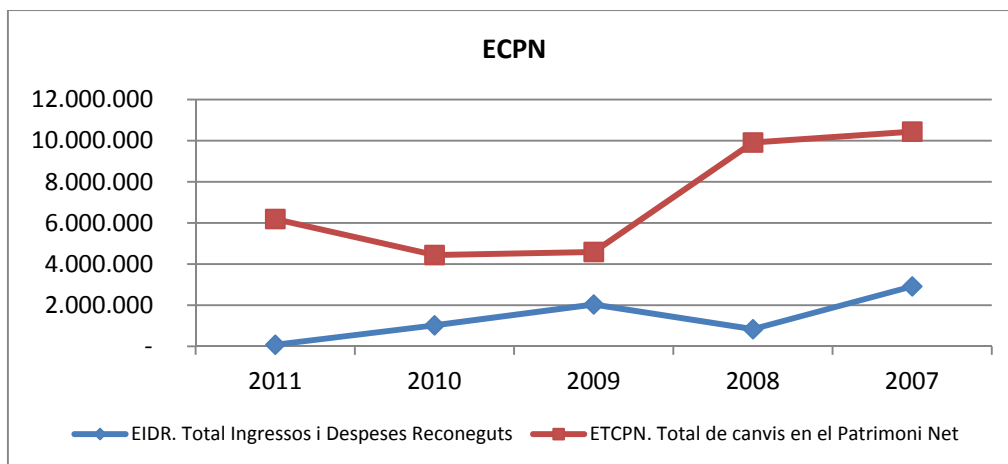
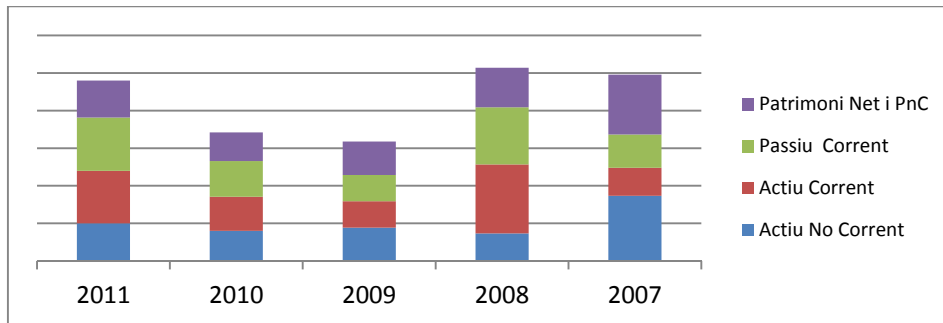
Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant any rere any, excepte el 2009 i 2007. A l'exercici 2011 es va augmentar en 173.159 €, el 2010 amb 32.971€, el 2009 es va reduir 1.526.369€, el 2008 va augmentar en 1.296.084€ i el 2007 va ser negatiu amb un import de 168.003€ . L'efectiu i equivalents al final de l'exercici té uns valors positius i elevats. La variació percentual des de 2007 en el total de l'efectiu ha estat una reducció de l' 1,42%.

*Observem que els problemes de liquiditat que ens indicaven les ràtios es veuen compensats per la tendència de generar efectiu per fer front aquests deute que té l'empresa. L'efectiu ha disminuït lleugerament, però podem dir que l'empresa disposa de prous recursos per fer front els seus deutes tant a curt com a llarg termini.*

2.3.2. ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS



El grup ACS va iniciar la seva activitat el 1983. ACS és una referència mundial en les activitats de construcció i serveis. Un grup que participa en el desenvolupament de sectors clau per l'economia com les infraestructures i l'energia. Una empresa compromesa amb el progrés econòmic i social dels països amb els quals es troba present. Actualment està format per més de 160.000 treballadors. La seva seu central es troba a Madrid.



### 2.3.2.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu pels exercicis 2011 i 2007 i positiu per la resta. La **ràtio de solvència** presenta uns valors just al límit, possibles problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat, a c/t;. La **ràtio de disponibilitat** és correcta, està dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament**, indiquen una mala política de cobraments i pagaments, tot i que, el 2011 i 2007 era favorable per l'empresa. La **ràtio de rotació de mercaderies** igualada durant els exercicis analitzats, la rotació es situa entre els 15-20 dies, aproximadament. El **cicle d'explotació econòmic** força elevat, s'ha situat al voltant dels 150-160 dies. El **cicle d'explotació financer** negatiu pels exercicis 2011 i 2007, anys en els quals la diferència entre el cobrament i pagament és molt elevada (cobrem molt abans no fem front al pagament). La resta d'exercicis es situa en un termini entre els 30 i 50 dies.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut molt elevada al llarg dels exercicis, es mou entre els 600 i 1.000 dies de recuperació, aquest terminis tant amplis es poden associar a que l'empresa té un actiu molt elevat. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra uns valors acceptables, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba amb una bona situació, té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que en general la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE**, mostra unes rendibilitats per l'accionista correctes, al voltant del 20 – 40%, cal destacar que el 2009 és més elevada amb el 80%. En general són unes rendibilitats bones per l'accionista. La **ROA** situació similar un exercici per l'altre, es va mantenint entre la recuperació de 3 i 4 €, aproximadament. Es compleix que la ROE > ROA, situació correcta.

### **2.3.2.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que abans del primer apartat se'ns fa un repartiment del resultat del compte de pèrdues i guanys cap a les activitats continuades i interrompudes.

El primer apartat d'aquest primer document hi ha imputats molts ingressos i despeses a PN per tots els exercicis, les partides que tenen més pes en aquest primer apartat són la valoració d'instruments financers, la cobertura de fluxos d'efectiu i l'efecte impositiu.

El segon apartat d'aquest primer document ens mostra que les partides amb més efecte al compte de pèrdues i guanys és la reinversió d'instruments financers, la cobertura de fluxos d'efectiu, les diferències de conversió i l'efecte impositiu.

La diferència entre el resultat del compte de pèrdues i guanys i el total d'ingressos i despeses reconeguts (resultat global) ha suposat per el 2011 una reducció del 92,64%, el 2010 la reducció va ser del 24,35%, el 2009 del 5,10%, el 2008 del 68,36% i el 2007 hi va haver un augment d'un 37,45%.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net no es troba desenvolupat per l'exercici 2007, però disposem del resultat total de patrimoni net. Si observem el total de PN observem que hi ha hagut una davallada en el patrimoni de l'empresa des de 2007 fins a 2010, a partir del 2010 hi va haver un augment i senyals de recuperació pel 2011. El 2011 va augmentar respecte el 2010 amb un 39,37%, el 2010 va reduir-se respecte el 2009 amb un 3,25%, el 2009 va reduir respecte el 2008 amb un 53,68% i finalment el 2008 va reduir respecte el 2007 en un 5,06%.

La variació percentual des de 2007 fins el 2011 ha estat una reducció del patrimoni net del 40,70%.

Les partides en aquest cas que tenen més pes en aquest document són els beneficis acumulats, les reserves, els ajustaments per canvis de valor i el resultat atribuïble a la dominant.

*A partir d'aquest document podem dir, que l'empresa ha anat perdent patrimoni al llarg dels exercicis analitzats, però hi ha hagut una lleugera recuperació l'últim exercici. Si observem el resultat de l'exercici és positiu per tots els exercicis, però aquest ha experimentat una lleugera reducció els últims dos anys.*

### 2.3.2.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar que aquest flux el 2007 era força elevat, que el 2008 va patir una reducció però a partir de llavors ha anat fluctuant i recuperant-se. Les partides a destacar en aquest flux són les amortitzacions en immobilitzat, els augments i disminucions en el capital corrent i els pagaments d'interessos.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, a excepció del 2009, any en el qual aquest flux era positiu a causa, principalment, dels cobraments procedents d'empreses del grup, associats i unitats de negoci. Les partides que van tenir més importància pels fluxos negatius són l'adquisició d'immobilitzat material, intangible, projectes i inversions immobiliàries.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius pels exercicis 2009 i 2008, positius per la resta d'exercicis. Els fluxos positius es poden relacionar amb el cobrament per emissió d'instruments de passiu financer i els fluxos negatius es poden relacionar amb els pagaments per adquisició d'instruments financers i per emissió d'instruments del passiu financer.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha augmentat tots els exercicis a excepció del 2008, exercici en el qual es va reduir en 354.762 €. El 2011 hi va haver un augment de 1.702.607 €, el 2010 i 2009 l'augment va ser més reduït de 281.282€ i 25.989€, respectivament, finalment el 2007 l'augment en l'efectiu va ser de 1.065.638€. L'augment de l'efectiu i equivalent al tancament de l'exercici ha estat des de 2007 fins el 2011 del 56,71%.

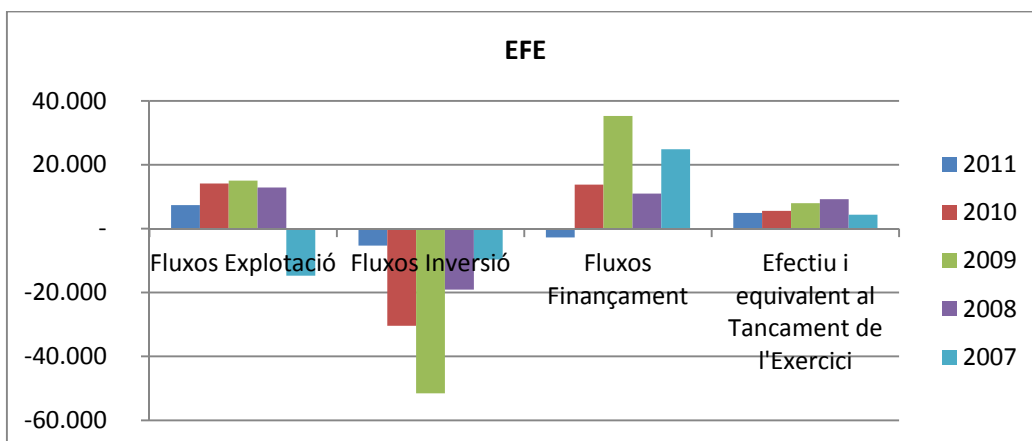
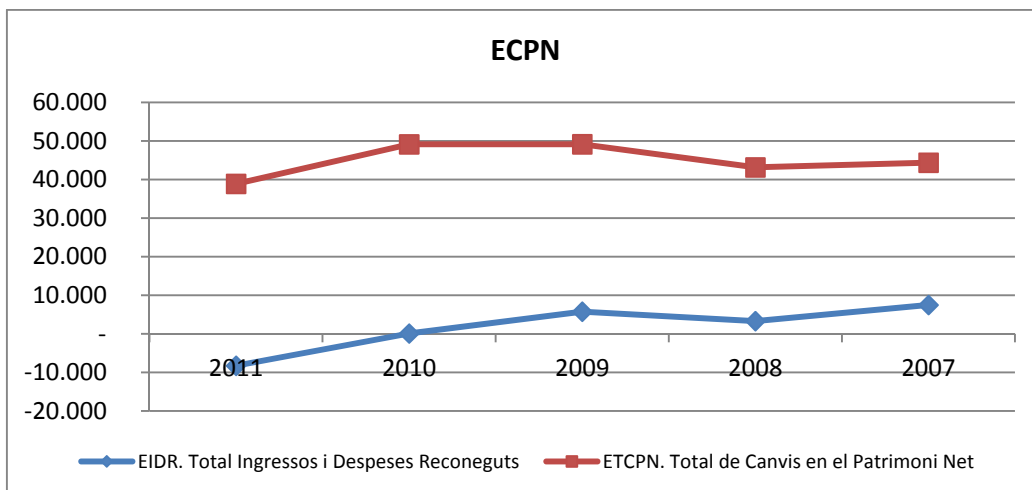
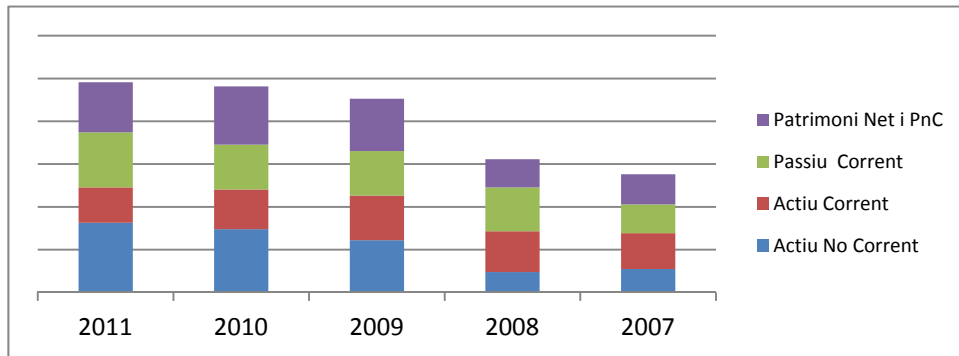
*Observem que l'empresa està guanyant efectiu un exercici per l'altre des de 2008, per tant els possibles problemes de liquiditat que indicaven les ràtios a curt termini es veuen compensats per aquests fluxos que genera l'empresa, ja que està en una bona fase, els seus cobraments són superiors als pagaments, rep finançament i porta a terme inversions contínuament.*

2.3.3. COMPAÑIA LEVANTINA, EDIFICACION DE OBRAS PÚBLICAS



Empresa constituïda amb el nom actual el 1946, tot i que els seus antecedents daten des de 1926, data en la qual varen començar les seves primeres actuacions en el sector de la construcció i obra pública.

Les seves activitats giren al voltant de la edificació i obra pública. També activitats immobiliàries. La seva seu central es troba a València.





### **2.3.3.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu pels exercicis 2011, 2010 i 2008, positiu el 2009 i 2007. La **ràtio de solvència** presenta uns valors inferiors a l'interval òptim, indica problemes a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t, valors inferiors a l'òptim. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns valors exclosos de l'interval òptim, problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament**, indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** mostra un termini força similar per tots els exercicis, al voltant dels 100 dies, excepte el 2008 on s'arribava als 200 dies. El **cicle d'exploació econòmic** força elevat, ha de transcorre més d'un any per recuperar allò invertit. El **cicle d'exploació financer** ha anat disminuint des de 2007.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** molt elevada, es mou entre els 800 i 1.000 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra com a l'empresa a l'exercici 2011 van sorgir dificultats de solvència a ll/t, la resta d'exercicis no indicava problemes. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada, valors molt elevats. La **ràtio de qualitat del deute** indica un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn molt de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE**, era adequada fins el 2009 (amb rendibilitats de l'11 al 20%), a partir d'aquest any, aquesta rendibilitat va començar a disminuir, fins a situar-se en un 0,09% al 2010 i essent negativa amb un -18,39% al 2011. La **ROA** situació similar a l'anterior, beneficiosa pels exercicis 2009, 2008 i 2007, i negativa pel 2011 i 2010. Aquests dos últims exercicis els valors són negatius. Bona situació fins el 2010, es complia que la ROE > ROA, el 2011 no.

### 2.2.5.3. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR ens mostra molts pocs moviments i poques partides imputables directament a patrimoni net. Observem que les úniques partides que es mostren que afecten al total d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net, en el primer apartat d'aquest document, són la valoració d'instruments financers i l'efecte impositiu, partides que afecten els períodes 2010, 2009 i 2008. El segon apartat d'aquest document ens permet observar que s'imputen al total de transferències al compte de pèrdues i guanys les partides de valoració d'instruments financers i l'efecte impositiu, aquestes afecten els exercicis 2011 i 2009.

Els resultats del total d'ingressos i despeses reconeguts han variat considerablement un any per l'altre, a causa principalment del resultat del compte de pèrdues i guanys. La variació que hi ha hagut entre el resultat del compte de pèrdues i guanys i el total d'ingressos i despeses reconegut no ha estat molt important, el 2011 va augmentar en un 4,95%, el 2010 en un 106,98%, el 2009 en un 13,22%, el 2008 va reduir-se un 25,80% i el 2007 el resultat és igual al compte de pèrdues i guanys, ja que, no hi ha ingressos i despeses imputables per aquest exercici. El 2011 és l'únic període que obtenia pèrdues.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha disminuït al lleugerament al llarg dels exercicis. El Patrimoni ha anat fluctuant i observem que el 2007 aquest era de 44.390€, va disminuir un 2,76% i el 2008 es situava els 43.164€, el 2009 va augmentar en un 13,91 % i es situava els 49.169€. El 2010 aquest patrimoni era força similar amb 49.147€ i el 2011 va disminuir fins els 38.897€, suposant una reducció del 20,86%.

La variació total del patrimoni net de l'empresa ha estat des de 2007 fins a 2011 del 12,37%.

Les partides amb un pes més important que es mostren en aquest document són les reserves i els beneficis acumulats dels períodes anteriors.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha anat en disminució. Cal tenir present el moviment entre l'últim exercici analitzat ja que la pèrdua en patrimoni net ha estat significativa si tenim en compte que l'empresa pot tenir problemes de solvència a llarg termini (com així ens indicaven les ràtios en l'anàlisi convencional).*

#### **2.2.6.4. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis, excepte el 2007. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Per tant, els fluxos obtinguts són positiu i indiquen més cobraments que pagaments, cal tenir en compte que el 2011 respecte l'any 2010 hi va haver una reducció d'aquest flux del 47,74%, la resta d'exercicis els resultats no van presentar alteracions destacables. Les partides amb més importància en aquest flux són les amortitzacions de l'immobilitzat, l'augment i la disminució de comptes a cobrar, d'actius financers corrents i de comptes a pagar.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, aquests fluxos negatius es poden associar principalment a les inversions en actius financers, en entitats del grup, en actius intangibles i actius materials.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius al llarg dels exercicis, excepte el 2011. Aquests fluxos positius es poden atribuir principalment a l'obtenció i per tant, a l'entrada de finançament provinent d'entitats de crèdit. El flux negatiu del 2011 és degut a que no va entrar tant finançament d'entitats de crèdit i varen augmentar els pagaments d'interessos.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït en 628 € per l'any 2011 i l'efectiu i equivalents al tancament de l'exercici és de 4.936 €. Pel període 2010 la reducció va ser de 2.435 € i el resultat final al tancament de l'exercici de 5.564 €. Durant el període 2009 l'efectiu va disminuir en 1.215 € i el resultat final va ser de 7.999 €. L'exercici 2008 va augmentar en 4.847 € i el resultat es situava als 9.214 € i finalment a l'exercici 2007 l'augment va ser amb 467 € i un resultat final d'efectiu de 4.367 €. La variació des de 2007 fins el 2011 ha augmentat en un 13,03% l'efectiu i equivalent al tancament de l'exercici.

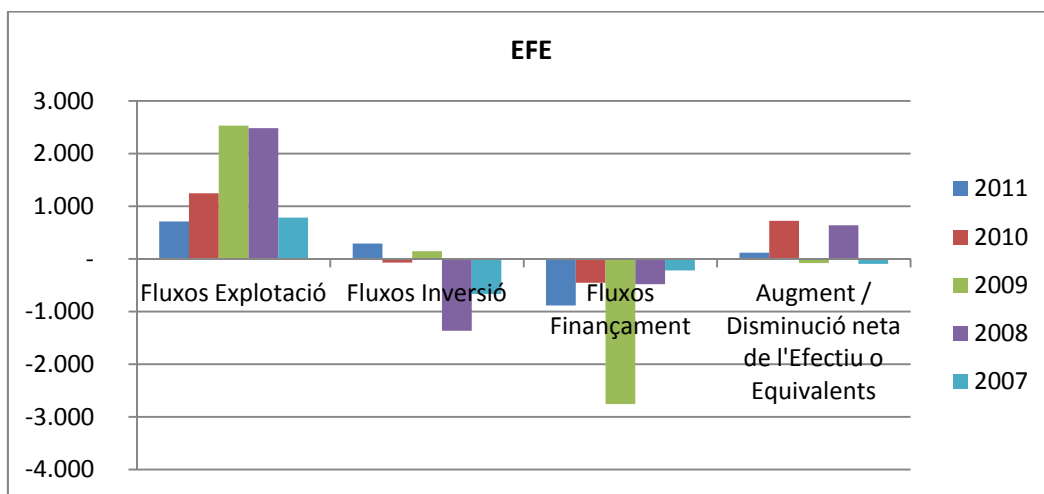
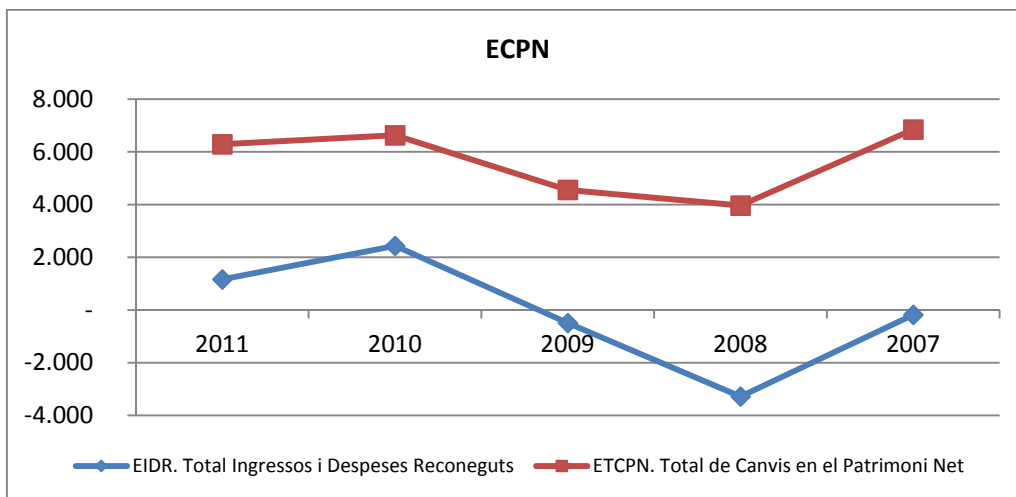
*Per tant, podem dir que l'empresa té una tresoreria que s'ha anat mantenint, que sembla que pot fer front als problemes de liquiditat a curt termini, tot i tenir algunes disminucions al llarg dels exercicis analitzats, aconsegueix mantenir l'efectiu i equivalents i fins i tot augmentar-lo lleugerament durant aquests exercicis analitzats.*

2.3.4. FERROVIAL, S.A.



Empresa fundada el 1952, és un dels principals grups mundials de infraestructures, actua a través de les divisions d'aeroports, autopistes, construcció i serveis. Compta amb una plantilla de més de 70.000 treballadors i té presència a més de 15 països.

La companyia gestiona alguns dels millors actius privats del transport de tot el mon. Ofereix serveis a 827 ciutats a Espanya, el Regne Unit i Portugal. Cotitza a l' IBEX-35 a la borsa de Madrid.



### 2.3.4.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu per tots els exercicis, excepte el 2007. La **ràtio de solvència** indica lleugers problemes de solvència a c/t, a excepció del 2007. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t, també a excepció del 2007. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats més favorables, els resultats no indiquen greus problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen molt bons terminis de cobrament i pagament, hi ha molta diferència entre el moment del cobrament i el pagament. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcta, s'ha mantingut amb una rotació que oscil·la entre 10 – 20 dies. El **cicle d'exploació econòmic** mostra un comportament força igualat durant els períodes analitzats (al voltant dels 100 dies). El **cicle d'exploació financer** és negatiu per tots els exercicis, es pot relacionar amb els elevats terminis de cobrament i pagament.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha anat reduint des de 2007, any que prenia un valor molt diferent a la resta (s'ha reduït el termini en passar de superar els 4.000 dies a 1.000 dies). La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l'AnC, tot i que, pels exercicis 2011, 2010 i 2009 la situació va empitjorar i es trobava molt al llindar del límit. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra que la utilització de deutes no li és favorable, és negatiu per tots els exercicis.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista les quals han millorat respecte el 2009 i 2008, les quals eren negatives. Els últims exercicis són positives amb un 21,15% pel 2011 i un 33,92% el 2010. La **ROA** ens informa d'una tendència similar a l'anterior, situació beneficiosa pels exercicis 2011 i 2010. En canvi pels exercicis 2009, 2008 i 2007 les rendibilitats econòmiques eren negatives, però amb uns valors lleugerament alts. Bona situació pels períodes 2011, 2010 i 2007, la ROE > ROA.

*Cal tenir present la situació a curt termini de l'empresa, ja que segons semblen indicar les diferents ràtios pot tenir problemes. La situació a llarg termini sembla més correcta, tot i que cal analitzar la informació dels següents estats comptables.*

### **2.3.4.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR ens mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important sobre el resultat global. Aquest document, per aquesta empresa és diferent d'analitzar, ja que té una estructura molt diferent un any per l'altre. Pels exercicis 2011 i 2010 les partides amb un pes més important han estat els ingressos i despeses procedents de l' impacte en reserves d'instruments de cobertura i les diferències de conversió, també els ingressos i despeses reconeguts en el patrimoni de societats internacionals globals i activitats discontinuades. Pels exercicis 2009 i 2008 les partides amb més efecte han estat els instruments de cobertura, els plans de pensió i les diferències de conversió. Finalment per l'exercici 2007 han tingut un major efecte les pèrdues d'instruments de cobertura abans impostos i els impostos per els instruments de cobertura.

El segon document de l' ECPN (no està desenvolupat per l'exercici 2007, tot i així es disposa del corresponent resultat).

Per la resta d'exercicis aquest segon document, l'Estat total de canvis en el patrimoni net, ens indica que el total del patrimoni net ha anat variant al llarg dels exercicis. Des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha disminuït un 8,19 %, però és interessant veure l'evolució d'aquest patrimoni un any per l'altre. Del 2007 al 2008 va disminuir un 42,14%, el 2008 al 2009 va augmentar un 14,99%, del 2009 el 2010 l'augment va ser del 45.50% i finalment del 2010 al 2011 va reduir en un 5,16%.

Les partides que tenen un pes més important són els beneficis acumulats i els resultats atribuïbles a socis externs.

*A partir d'aquest document podem dir que el patrimoni de l'empresa va patir una important disminució, però sembla que es vagi recuperant any rere any i estigui amb un lleuger procés de recuperació i millora.*

### 2.3.4.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu al llarg dels exercicis. El 2011 mostra un resultat d'explotació de 712 €, el 2010 era de 1.246 €, el 2009 de 2.533 €, el 2008 de 2.484 € i el 2007 de 783 €. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha estat força diferent un exercici per l'altre, obtinguen millors resultats pels anys 2010, 2009 i 2008.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepte els períodes 2011 i 2009, aquests han estat positius per valor de 292€ i 147€, respectivament, a causa principalment de les desviacions en immobilitzat financer i en projectes i infraestructures. La resta d'exercicis amb fluxos negatius es poden atribuir per causes en les inversions en immobilitzat material i immaterial, en els projectes en infraestructures i en immobilitzat financer.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis. Aquests fluxos negatius es poden associar als interessos pagats, al pagament de dividendes a accionistes de la societat matriu i principalment a la disminució de l'endeutament bancari. Aquest fet indica que l'empresa està tornant deute a les entitats bancàries.

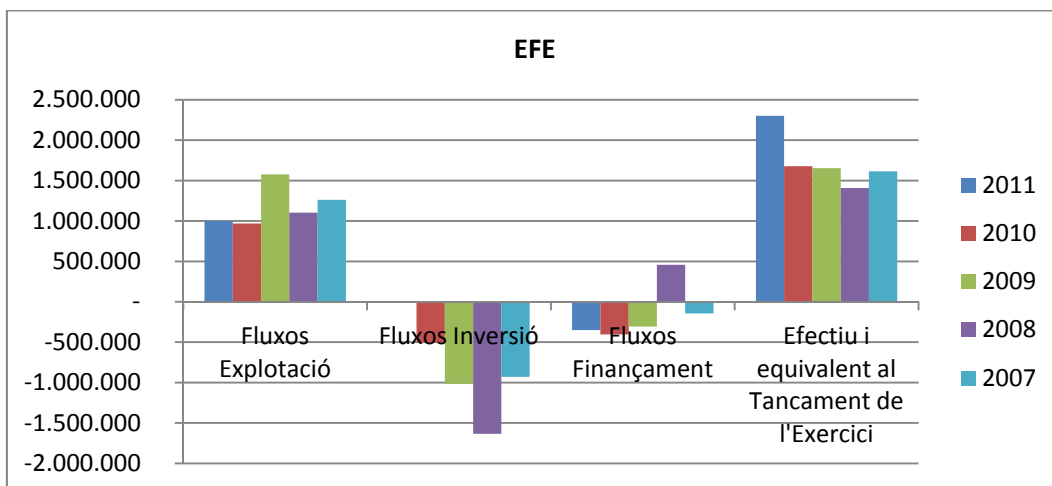
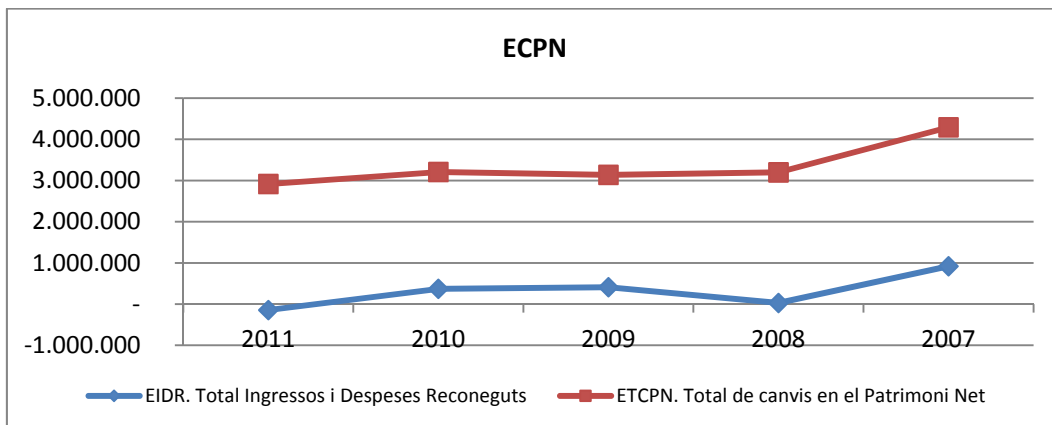
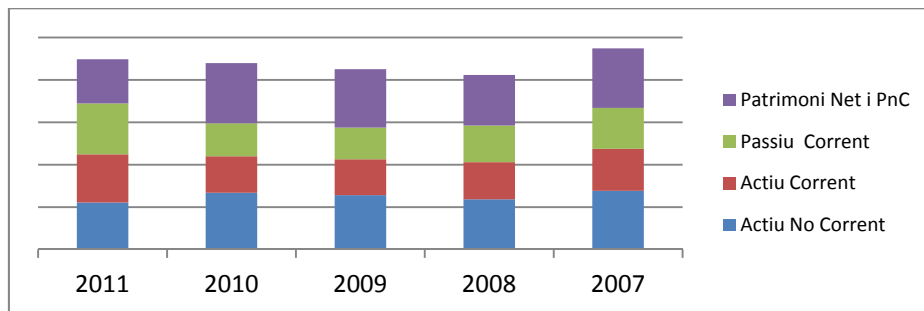
Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant. El 2011 aquest augment va ser de 118€, el 2010 va ser de 722€, el 2009 va disminuir en 78€, el 2008 l'augment va ser de 637€ i finalment el 2007 la disminució va ser de 95€. El total d'efectiu i equivalents al tancament de l'exercici ha variat des de 2007 amb un augment percentual del 224,21%.

*Observem que l'empresa tot i mostrar problemes de liquiditat en les diferents ràtios genera prou efectiu per fer front aquests deutes, tant a curt com a llarg termini. Observem que l'empresa genera efectiu, que està reduït el deute amb les entitats financeres i tot sembla indicar que podrà fer front a les seves obligacions econòmiques i financeres. L'Empresa està en una fase de millora.*

2.3.5. FOMENTO DE CONSTRUCCION Y CONTRATAS, S.A.



FCC va néixer el 1992 de la fusió de dues empreses – Construcciones i Contratas (1944) i Fomento de Obras y Construcciones (1900) -. FCC és la matriu d'un dels primers grups europeus de serveis ciutadans, tant per el seu volum de la xifra de negocis com per la rendibilitat. L'Empresa està formada per més de 90.000 persones a que interactuen cada dia amb els ciutadans en busca d'una major sostenibilitat quotidiana. És una companyia que ofereix un servei global al ciutadà, desde la prestació de serveis a la comunitat i el desenvolupament d'infraestructures, fins a les energies renovables.





### 2.3.5.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis, excepte el 2011. La **ràtio de solvència** presenta uns valors inferiors a l'interval òptim, indica problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica possibles problemes de liquiditat a c/t, els valors obtinguts no arriben a l'òptim en tots els exercicis. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns valors dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament**, indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** mostra una millora del termini des de 2008, s'ha passat dels 71 dies al voltant dels 30 dies. El **cicle d'exploració econòmic** força elevat, ha de transcorre gairebé mig any per recuperar l'import de la inversió. El **cicle d'exploració financer** negatiu per tots els exercicis, el 2011 va reduir-se, situant-se gairebé a 1.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** molt elevada, es mou entre els 500 i 600 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts, en general, superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba en una bona situació, té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada, valors força elevats. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** ens mostra que tanta utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE**, ha patit una davallada el període 2011 amb una rendibilitat del 0,10%, la resta d'exercicis la rendibilitat es movia entre el 10% i el 20%. La **ROA** situació similar a l'anterior, beneficiosa tots els exercicis, tot i que segueix el comportament anterior i l'exercici 2011 va experimentar una davallada respecte els altres exercicis. Podem dir que l'empresa es trobava en una bona situació, es complia que la  $ROE > ROA$ , per tots els exercicis a excepció del 2011.

*Segons els resultats obtinguts en les diferents ràtios podríem dir que l'empresa presenta dificultats a curt i a llarg termini, tot i estar força endeutada, sembla ser que tingui suficients recursos per fer front a aquests deutes. Però cal seguir amb l'anàlisi per conèixer millor la situació de l'empresa.*

### 2.3.5.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR en el seu primer apartat d'ingressos i despeses imputables directament a PN les partides amb més importància i a destacar són les de cobertura de fluxos d'efectiu, les diferències de conversió i les entitats valorades pel mètode de la participació. Aquestes repercuten negativament sobre el resultat d'ingressos i despeses reconeguts. El segon apartat d'aquest primer document ens mostra les transferències al compte de pèrdues i guanys, en aquest cas les partides amb més importància han estat les de cobertura de fluxos d'efectiu i l'efecte impositiu. En aquest cas l'efecte al resultat d'ingressos i despeses reconegut és positiu.

Cal analitzar les variacions que hi ha hagut entre el resultat del compte de pèrdues i guanys i el total d'ingressos i despeses reconeguts, ja que les variacions han estat importants. El 2011 s'ha reduït amb un 5.089,22% (2.914€ a -145.386€), el 2010 va augmentar un 18,29 % (313.583€ a 370.942€), el 2009 l'augment va ser del 22,33% (334.979€ a 409.796€) i el 2008 la reducció va ser del 92,91% (392.890€ a 27.860€). L'exercici 2007 no té desenvolupat aquest primer document, per tant l' import que es mostra coincideix amb el compte de pèrdues i guanys, 920.401€. Per tant, el resultat de l'empresa del compte de pèrdues i guanys i el resultat global ha disminuït notablement des de 2007.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha disminuït al lleugerament al llarg dels exercicis. L'evolució que ha seguit el patrimoni net és de pèrdua any rere any, observem que el 2007 el patrimoni era de 4.290.848€ aquest va reduir-se un 25,47% fins a situar-se als 3.197.955€ el 2008, fins el 2009 la reducció va ser en menor quantia, de l' 1,92% fins arribar als 3.136.519€, pel 2010 va haver-hi una lleugera recuperació del 2,22% situant-se als 3.206.301€ de PN, finalment fins el 2011 la reducció va ser del 9,09% i obtinguen així un PN de 2.914.940€. La davallada general del PN net per els exercicis analitzats, 2007 – 2011 ha estat del 32,07%.

Les partides amb un pes més important que es mostren en aquest document són les reserves, el resultat de l'exercici, les accions i participacions en patrimoni pròpies.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha anat disminuint. No està en una situació dolenta però cal tenir present aquesta última pèrdua en el patrimoni net.*

*També han disminuït els resultats de l'exercici, tot i no tenir pèrdues, resultats negatius, la davallada del 2011 respecte el 2010 va ésser molt significativa i important.*

### 2.3.5.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Des del 2007 la situació ha anat a la baixa, els cobraments han estat menors, però l'empresa es troba en una situació correcta. Observem que les partides amb més efecte en quest flux han estat les amortitzacions de l'immobilitzat i l'augment en el capital corrent. La diferència entre el 2007 i 2011 ha essent, una reducció dels cobraments del 20,76%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepte el 2011, import positiu de 5.222 € aquest el podem atribuir els ingressos provinents del cobrament per desinversions en immobilitzat material i intangible i inversions immobiliàries. Els altres exercicis els fluxos eren negatius, principalment a causa del pes en les l' adquisicions d'immobilitzat material, intangible i inversions immobiliàries.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius al llarg dels exercicis. Aquests fluxos negatius es poden atribuir principalment als pagaments per devolució i amortització d'instruments del passiu financer, al pagament per dividends i remuneracions d'instruments de patrimoni i al pagament d'interessos. També cal destacar que l'empresa té uns cobraments per emissió d'instruments de passiu financer molt important.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa va augmentar en 623.990 € l'any 2011 i l' efectiu i equivalents al tancament de l'exercici es situava en 2.302.641 €. Pel període 2010 l' increment va ser de 24.189 € i el resulta final al tancament de l'exercici de 1.678.651 €. Durant el període 2009 l'efectiu va augmentar en 245.801 € i el resultat final va ser de 1.654.462€, l'exercici 2008 va disminuir en 89.284 € i el resultat es situava al 1.408.661 € i finalment a l'exercici 2007 l' augment va ser amb 184.145 € i un resultat final d'efectiu de 1.614299 €.

La variació des de 2007 fins el 2011 ha estat un augment del 42,64% en el total de l'efectiu i equivalent al tancament de l'exercici.

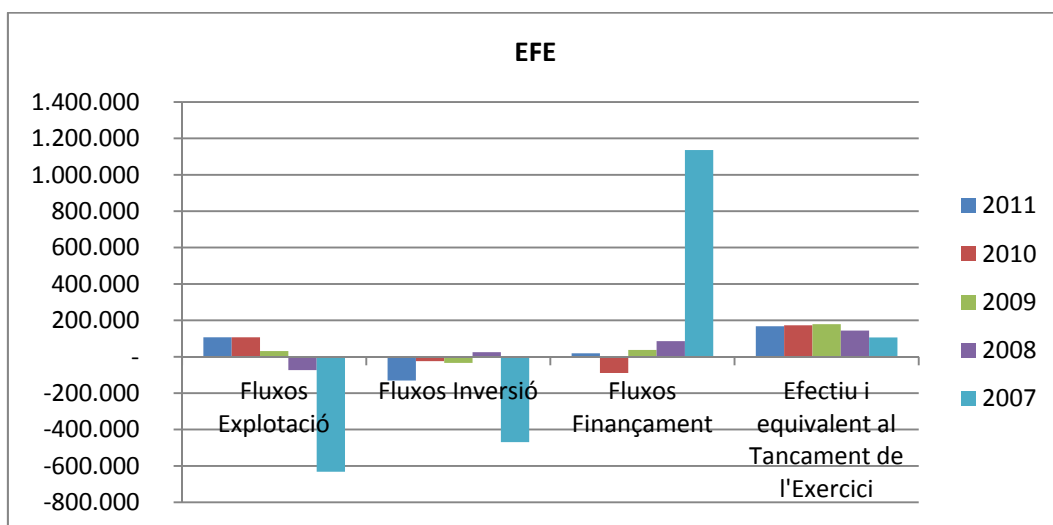
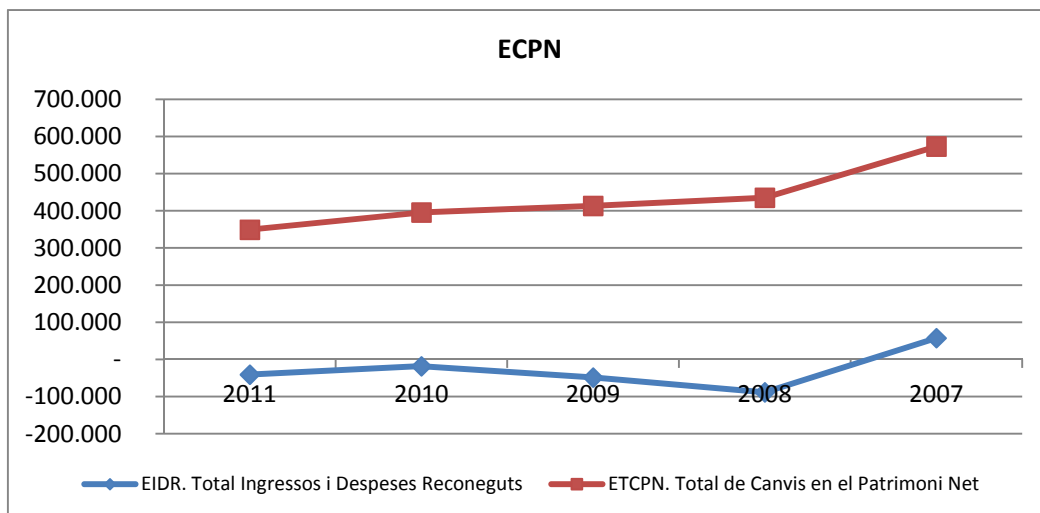
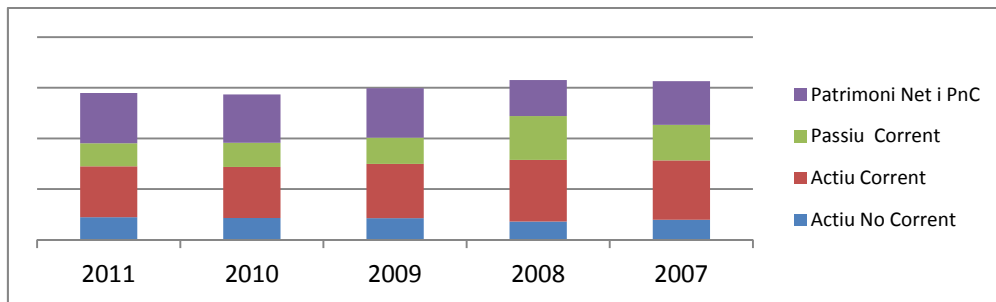
*Per tant, podem dir que l'empresa té una tresoreria correcta, que genera efectiu any rere any, sembla indicar que els problemes de liquiditat que ens senyalaven les ràtios a curt termini hi podrà fer front. Cal tenir present però que l'empresa té uns resultats en el compte de resultats força justos, que el patrimoni de l'empresa tot i esser fort té una tendència a la baixa. Són elements, en aquest cas lleus, però que cal tenir en compte en propers exercicis.*

**2.3.6. GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE, S.A.**



SAN JOSE és un grup empresarial consolidat, sòl i diversificat. Desenvolupa les seves activats a diversos països d'Europa, Amèrica, Àfrica i Àsia a través de les seves unitats de negoci: Constructora, Immobiliària, Energia i Medi Ambient i Concessions i Serveis.

Es caracteritza per la seva solidesa financera, la competitivitat, la innovació constant i la participació en el desenvolupament. Les seves oficines centrals es troben a Pontevedra.



### **2.3.6.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### ***Situació financera a curt termini***

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis. La **ràtio de solvència** presenta uns valors correctes, indica solvència a c/t, dintre l'interval òptim. La **ràtio de tresoreria** indica possibles problemes de liquiditat, a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra una bona situació, dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** ha augmentant des de 2007, la qual era de 302 dies i el 2011 era de 611 dies. El **cicle d'explotació econòmic** força elevat, també ha augmentat respecte el 2007, on la rotació era de 471 dies i el 2011 de 832 dies. El **cicle d'explotació financer** també ha augmentat força d'un any a l'altre, el 2007 era de 184 dies i el 2011 aquesta rotació assolía els 483 dies.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha augmentat respecte el 2007, fet que indica que l'empresa a incrementat el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba en una bona situació, té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable; aquest és negatiu des de l'exercici 2009.

#### ***Situació econòmica***

La **ROE**, negativa des del 2008, aquesta rendibilitat va experimentar una millora el 2010, però va disminuir altre cop el 2011, l'únic any en que aquesta era positiva era el 2007. La **ROA** situació similar a la rendibilitat financera, és a dir, a partir de l'exercici 2008 és negativa, aquesta ha anat millorant lleugerament cada exercici, l'únic any en que aquesta rendibilitat era positiva era el 2007. No es compleix que la  $ROE > ROA$ , per tant l'empresa està en una situació no massa correcte, excepte el 2007, exercici que si es compleix la igualtat.

### 2.3.6.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que en el primer apartat de l' EIDR ens mostra que la partida amb més pes imputable directament a patrimoni net ha estat la cobertura dels fluxos d'efectiu i també l'efecte impositiu. El segon apartat d'aquest primer document mostra que la partida amb més pes a transferències al compte de pèrdues i guanys ha estat també la cobertura de fluxos d'efectiu i l'efecte impositiu.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) han estat per tots els exercicis negatius, excepte el 2007 que aquest resultat era positiu i coincidia amb el resultat del compte de pèrdues i guanys (aquest document no estava desenvolupat per aquest any), els resultats obtinguts han estat pel 2011 un import negatiu de 40.976€ (respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys la variació és del 8,89%, el qual era negatiu amb 37.631€). El 2010 el resultat global era negatiu amb 18.366€ (augment respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 22,12%, el qual era de -23.582€), el 2009 era negatiu amb 48.740€ (reducció respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 9,99%, el qual era de -44.312 €) i pel 2008 import de 88.430€ (reducció respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 28,85%, el qual era -68.630€ ); per l'exercici 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 57.306€. Per tant s'observa una davallada important entre 2007 i 2008, llavors hi ha una recuperació fins a 2010, però pel 2011 torna a disminuir.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha disminuït un 39,10%.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves, els resultats obtinguts de l'exercici i els interessos minoritaris.

*A partir d'aquest document podem dir que, el patrimoni de l'empresa ha disminuït considerablement, passant de tenir un patrimoni net el 2007 de 573.244€ a un de 349.126€ el 2011, aquesta pèrdua ha estat progressiva any rere any. És una informació que cal tenir en compte, també cal destacar els resultats de l'exercici en els quals hi ha pèrdues des del 2008.*

### 2.3.6.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per els exercicis 2011, 2010 i 2009, en canvi és negatiu pels exercicis 2008 i 2007. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments, excepte els exercicis 2008 i 2007, anys en els quals els pagaments van ser superiors als cobraments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que, en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar que les partides amb més pes han estat la variació de les provisions d'explotació, les despeses financeres i el resultat per variacions de valor d'instruments financers.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepte el 2008. Aquest flux va disminuir considerablement durant el període 2011, passant de -24.437 € el 2010 a -130.356 € el 2011, el 2009 aquest flux era de -33.998 €, el 2008 de 25.295€ i finalment el 2007 era de -468.955 €. Les partides amb més pes han estat l'adquisició d'immobilitzat material, les inversions en participacions i altres actius financers i altres pagaments per operacions d'inversió. El flux positiu de 2008 es pot relacionar amb les desinversions d'immobilitzat intangible.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han oscil·lat força un any per l'altre, el 2011 era positiu amb 18.861 €, el 2010 negatiu amb 89.043 €, el 2009 positiu amb 37.883 €, el 2008 positiu amb 86.054 € i el 2007 també positiu amb 1.135.591 €. Els fluxos positius es poden associar a l'entrada d'efectiu per deute financer i el flux negatiu es pot associar al pagament d'interessos. És a dir, l'empresa està adquirint i pagant deute constantment.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït per l'exercici 2011, any en el qual la disminució de l'efectiu va ser de 9.382€, tot i això va tancar l'exercici amb 168.086€, el 2010 va disminuir en 12.287 € tancant l'exercici amb un efectiu de 172.777€ el 2009 va generar 70.261 € i va tancar l'exercici amb 178.920 €, el 2008 va augmentar l'efectiu en 75.167 € i va tancar l'exercici amb un flux de 143.791 €, finalment el 2007 va generar 34.843€ i va tancar l'exercici amb 106.208€. L'efectiu de l'empresa respecte el 2007 ha augmentat en un 58,26%.

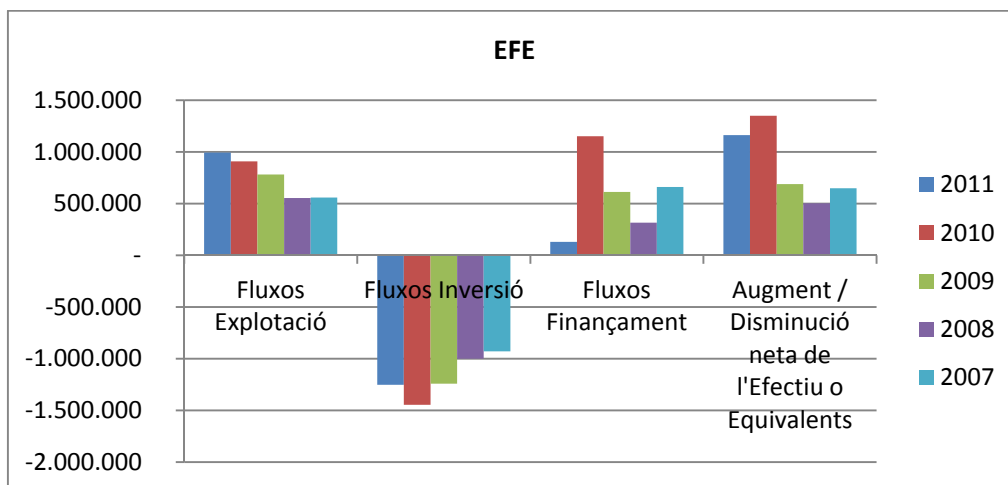
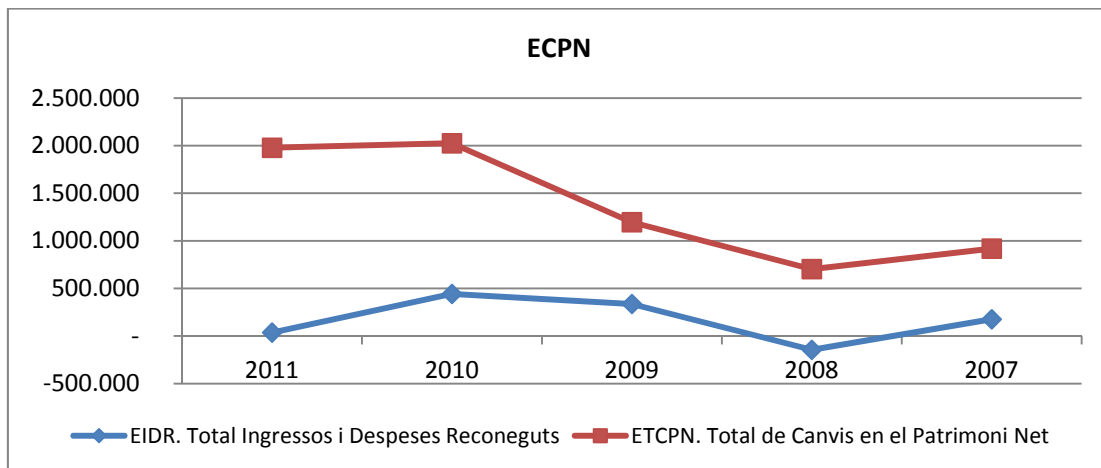
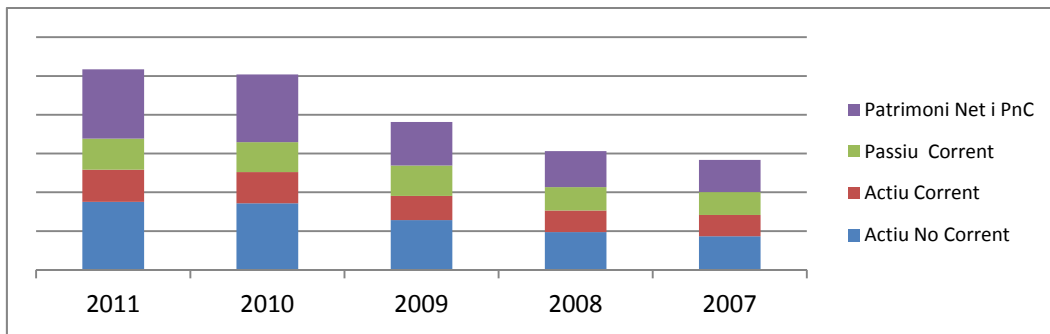
*Observem que l'empresa no té que presentar problemes de liquiditat a curt termini, tampoc hi ha indicis que tingui que presentar problemes de solvència a llarg termini, tot i les pèrdues en el compte de pèrdues i guanys s'observa que disposa de suficients recursos per fer front a les obligacions econòmiques i financeres. Per tant, els problemes de liquiditat que indicaven les ràtios a curt termini sembla ser que l'empresa té suficient efectiu i equivalents per fer-hi fort i suportar els deutes, tot i que, els dos últims exercicis n'ha perdut i és una informació a tenir en compte de cara a futurs anàlisis.*

2.3.7. OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.



Obrascon Huarte Lain (OHL) és un grup internacional de concessions i construcció. Amb una experiència centenària en l'àmbit nacional i internacional, està present al voltant de 30 països dels cinc continents. OHL s'organitza en quatre divisions; Concessions, Construcció, Indústria i Desenvolupaments.

La seu central es troba situada a Madrid. Està formada per un equip de 19.821 treballadors.





### 2.3.7.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per l'exercici 2011 i 2010, i negatiu per la resta d'exercicis, per tant la situació ha millorat. La **ràtio de solvència** indica que l'empresa pot tenir dificultats de liquiditat a c/t, però els valors obtinguts mostren una millora pels dos últims exercicis analitzats. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t, la tendència també sembla de millora, tot i estar per sota de l'interval òptim. La **ràtio de disponibilitat** indica que no hi ha d'haver problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** mostra una bona política de cobraments i pagaments. La **Ràtio de rotació de mercaderies** és correcte, s'ha mantingut amb una rotació que oscil·la entre 10 – 15 dies. El **cicle d'explotació econòmic** ha tingut un comportament elevat i estable durant els períodes analitzats, al voltant dels 170 dies. El **cicle d'explotació financer** és negatiu, aquest ha augmentat respecte el 2007.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha anat augmentat des de 2008, s'ha anat fluctuant dels 670 als 940 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l'AnC. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra utilització de deutes li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** ens mostra que les rendibilitats per l'accionista s'han anat mantenint al llarg dels exercicis al voltant del 20%. Per tant, podem considerar unes bones rendibilitats. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, aquesta rendibilitat ha augmentat a l'exercici 2011 respecte els altres exercicis, tot i que, ha estat força similar per tots. Bona situació, es compleix que la  $ROE > ROA$ .

*Observem que l'empresa ha millorat la seva situació, les ràtios de solvència i liquiditat a curt termini semblen indicar possibles problemes, però a llarg termini mostren que té prous recursos per fer front als seus deutes, tot i estar força endeutada. Observem els resultats que ens donen els següents comptes anuals per reforçar aquests arguments.*

### 2.3.7.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, destaquem la partida de cobertura de fluxos d'efectiu i les diferències de conversió.

El segon apartat d'aquest primer document, la partida amb més efecte a les transferències a al compte de pèrdues i guanys ha estat la de cobertura de fluxos d'efectiu.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) han estat pel 2011 de 35.784€ (reducció respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 89,74%), pel 2010 de 442.164€ (augment respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 75,35%), pel 2009 de 336.474€ (augment respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 58,56%), pel 2008 el resultat era negatiu, de -145.813 (reducció respecte el resultat del compte de pèrdues i guanys del 179,93%) i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 175.369€.

Els resultats del compte de pèrdues i guanys són positius al llarg dels exercicis, millorant aquest guany amb el pas de cada exercici. El resultat total d'ingressos i despeses també positiu per tots els exercicis, excepte el 2008, aquest resultat ha fluctuat més d'un exercici a l'altre.

El segon document de l' ECPN, l'estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augment un 115,53%. Durant els exercicis 2010 i 2011 hi va haver una lleugera disminució d'aquest patrimoni del 2,32%.

Les partides amb més pes i efecte en aquest document, han estat els resultats de la societat atribuïble a al dominant i els interessos minoritaris.

*A partir d'aquest document podem dir que, el patrimoni de l'empresa ha augmentat notablement, mantenint aquest creixement any rere any, tot i la última pèrdua, té una bona situació patrimonial. També cal destacar els bons resultats obtinguts en el compte de pèrdues i guanys.*

### 2.2.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 993.134€ per l'exercici 2011, també és positiu per la resta d'exercicis, el 2010 era de 908.525€, el 2009 de 782.388€, el 2008 de 553.928€ i el 2007 de 559.521€. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha augmentat des de 2007 amb un 77,50%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis. Fet que indica que l'empresa està portant a terme inversions. Les partides amb més pes han estat les inversions en entitats del grup, les inversions en immobilitzat material, intangible i inversions immobiliàries i les inversions en altres actius financers. Aquest flux ha mostrat un increment durant els exercicis analitzats, 2007 – 2011, del 34,90%.

L'activitat de finançament ha generat uns fluxos positius al llarg dels exercicis analitzats, els resultats en aquest cas són força variants, el 2011 era del 130.534€, el 2010 de 1.151.050€, el 2009 de 612.590€, el 2008 de 315.565€ i el 2007 de 661.593€. Aquests els podem associar a la partida d'Emissió d'instruments del passiu financer.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant any rere any, tot i que, en algun any hi va haver disminucions. A l'exercici 2011 es va reduir en 186.446€, el 2010 va augmentar en 684.645€, el 2009 amb 185.308€, el 2008 va reduir amb 144.509 i el 2007 va ser positiu amb un import de 283.305€. L'augment des de 2007 en el total d'efectiu i equivalent al tancament de l'exercici ha augmentat un 79,52%.

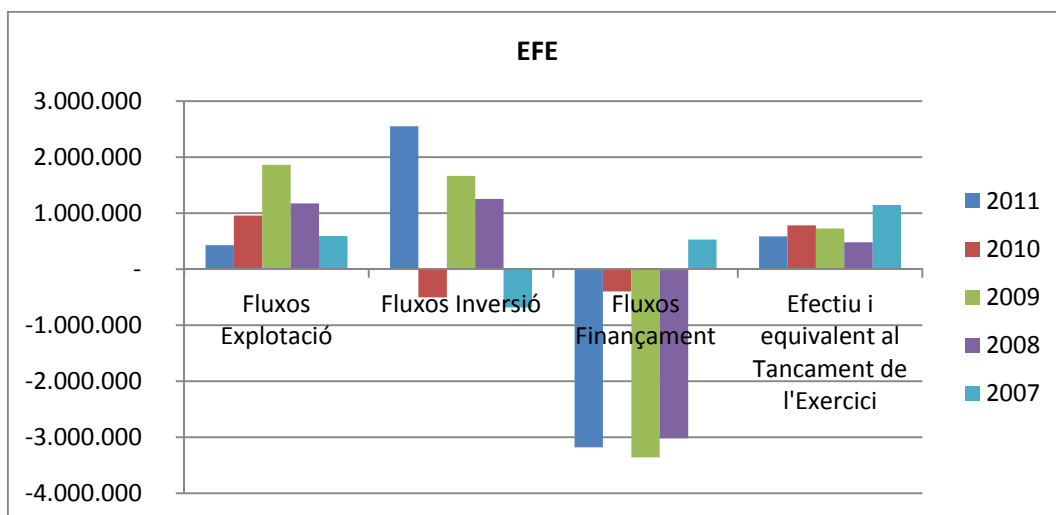
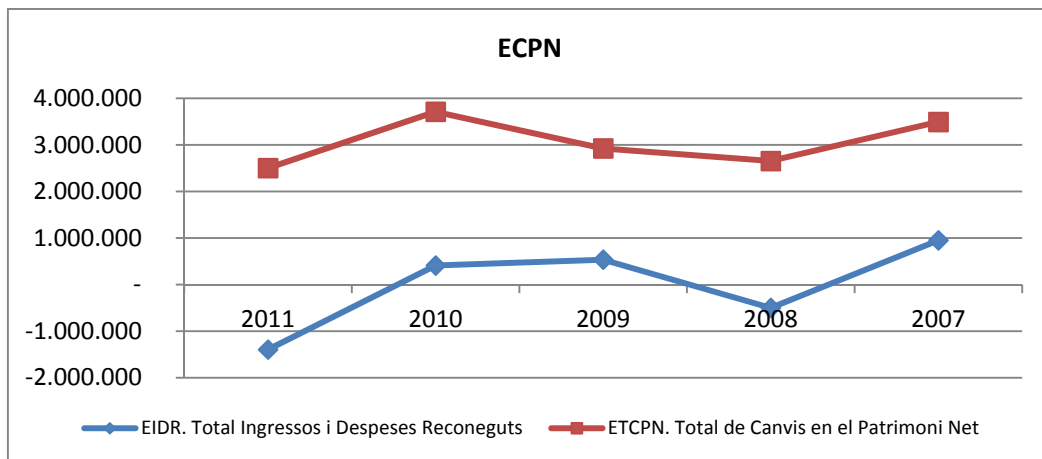
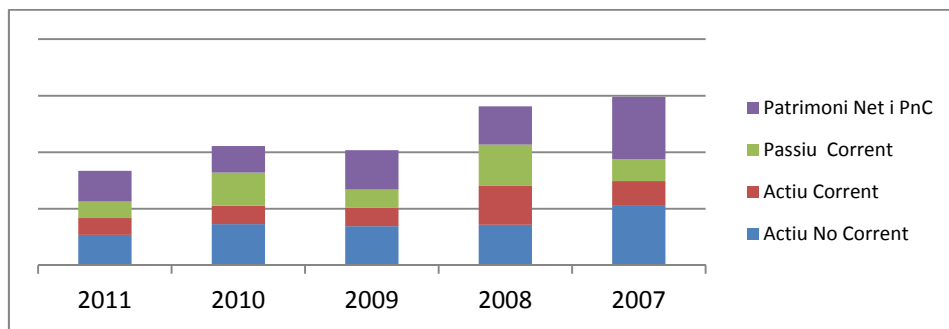
*L'empresa es troba en una bona situació, el seu resultat de pèrdues i guanys és positiu, ha augmentat el seu patrimoni i ha augmentat l'efectiu al tancament de l'exercici. Per tant, hi ha indicis de que podrà fer front a les seves obligacions econòmiques i financeres a curt termini ni a llarg termini.*

2.3.8. SACYR VALLEHERMOSO, S.A.



Sacyr és un grup perfectament integrat i diversificat en les àrees de construcció, immobiliària, concessió, patrimoni i serveis. El 2003 es va fusionar amb Vallehermoso formant Sacyr Vallehermoso.

Cotitza en el Mercat Continu espanyol, a les Borses de Madrid, Barcelona, Bilbao i València. La seva seu central es troba a la ciutat de Madrid. El seu equip de treball el formen més de 22.000 treballadors.



### **2.2.5.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### ***Situació financera a curt termini***

L'empresa mostra un **fons de maniobra** positiu pels exercicis 2011, 2009 i 2007 i negatiu pels altres exercicis. La **ràtio de solvència** presenta uns valors inferiors a l'interval òptim, problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** presenta uns valors inferiors a l'interval òptim, problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen molt bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** ha anat fluctuant des de 2007, la qual era de 292 dies i el 2011 era de 214 dies. El **cicle d'exploració econòmic** força elevat, també ha fluctuat durant els exercicis analitzats, el 2007 la rotació era de 450 dies i el 2011 de 432 dies. El **cicle d'exploració financer** ha canviat força d'un any a l'altre, el 2011, 2010 i 2009 era negatiu.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut entre 1.500 i 1.800 dies al llarg dels exercicis analitzats, força elevada. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat gairebé en tots els exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està molt endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament Financer** indica que la utilització de deutes no li és favorable.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ROE**, ha experimentat canvis destacables durant els exercicis analitzats. El 2011 la rendibilitat era negativa, el 2010 i 2009 positiva, el 2008 negativa i la millor rendibilitat es trobava al 2007. La **ROA** situació similar un exercici per l'altre, força baixa, el 2011, 2009 i 2008 era negativa, a destacar la baixa rendibilitat del 2011, la qual coincideix, essent la més baixa. El 2007 és l'exercici on s'aconseguien rendibilitats més altes. Excepte el 2011 i 2008, es complia per la resta d'exercicis que la  $ROE > ROA$ .

*L'empresa no passa per una bona situació. La seva solvència i liquiditat a curt termini indiquen possibles problemes per fer front els seus deutes. Té deutes a llarg termini, això es favorable, ja que són finançats amb actius a llarg termini, però cal analitzar si realment podrà fer front a aquest endeutament.*

### 2.2.2.3. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que en el primer apartat de l' EIDR se'ns mostra que la partida amb més pes imputable directament a patrimoni net ha estat la cobertura dels fluxos d'efectiu i les entitats valorades pel mètode de la participació.

El segon apartat d'aquest primer document en el qual se'ns mostren les transferències imputables directament al compte de pèrdues i guanys, les partides més destacables són la cobertura de fluxos d'efectiu, les entitats valorades pel mètode de la participació i l'efecte impositiu.

Aquests fluxos coincideixen molt amb els moviments que s'observen en el resultat de pèrdues i guanys, és a dir, a l'exercici que el compte de pèrdues i guanys ha donat pèrdues el total d'ingressos i despeses reconegut no les ha absorbit i en segueix tenint, tot hi havent reduït o augmentat el resultat. El 2011 va augmentar un 12,89% (essent negatiu), el 2010 va augmentar el resultat un 94,87%, el 2009 va augmentar un 4,33% i el 2008 va augmentar un 102,89% (essent negatiu). El 2007 no es troba desenvolupant, per tant el resultat global de 950.749€ coincideix amb el resultat obtingut en el compte de pèrdues i guanys. El resultat global del 2011 va ser negatiu amb 1.395.652 €.

Si observem els resultats de l'exercici de l'empresa observem que hi ha pèrdues el 2011 i 2008, la resta d'exercicis els resultats eren acceptables.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat patint lleugeres davallades i lleugeres recuperacions. Podem observar que pel 2007 aquest PN era de 3.492.455€ i el 2008 va ser de 2.652.686€, reducció del 24,05%, el 2009 era del 2.923.630€, suposant un augment respecte l'any anterior del 10,21%, el 2010 el PN era de 3.710.404€, suposant un augment del 26,91% i finalment el 2011 el patrimoni va ser de 2.500.929€, fet que es reduïa respecte l'any anterior en un 32,60%.

La variació percentual del patrimoni net de l'empresa pel període 2007 - 2011 ha estat una reducció del 28,39%.

*A partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha disminuït, tot i tenir algunes recuperacions i tenir un patrimoni fort i elevat, per tant podem dir que a llarg termini té prous elements per fer front als seus deutes i obligacions. Però cal tenir present aquesta tendència de pèrdua patrimonial.*

### 2.3.8.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Destaquem les amortitzacions, els resultats de la societat comptabilitzats pel mètode de la participació, el resultat per la venda d'actius, la disminució de les existències i l'augment de capital circulant. Aquest flux ha anat augmentat i disminuint al llarg dels exercicis, la diferència entre el 2007 i 2011 és una reducció del 27,42%

L'activitat d'inversió ha generat fluxos positius per tots els exercicis, a excepció del 2010 i 2007 que presentaven uns fluxos positius. Els fluxos positius es poden relacionar amb el pes que han tingut partides com les desinversions en immobilitzat financer, desinversions en projectes concessionats i dividendes rebuts. Pels fluxos negatius han tingut més pes les inversions en projectes concessionats.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament ha estat negatiu per tots els exercicis excepte pel 2007 que va ser positiu. Els valors negatius els podem relacionar principalment a la disminució de l'endeutament financer (és a dir, l'empresa està tornant deute) i als interessos pagats.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït força, el 2011 va disminuir l'efectiu en 199.295€, i va tancar l'exercici amb 584.420€, el 2010 va generar 57.680 € tancant l'exercici amb un efectiu de 783.715€, el 2009 va generar 169.788 € i va tancar l'exercici amb 726.035 €, el 2008 va reduir l'efectiu en 589.753 € i va tancar l'exercici amb un flux positiu de 479.584 €, finalment el 2007 va generar 435.404 € i va tancar l'exercici amb 1.146.000€. Observem que ha perdut efectiu en el seu tancament de l'exercici des de 2007, concretament amb un 49,00%

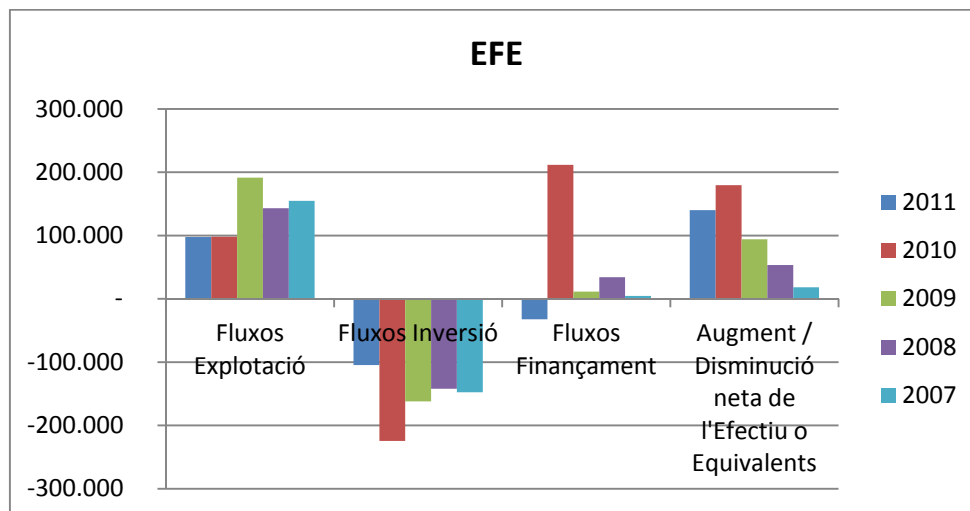
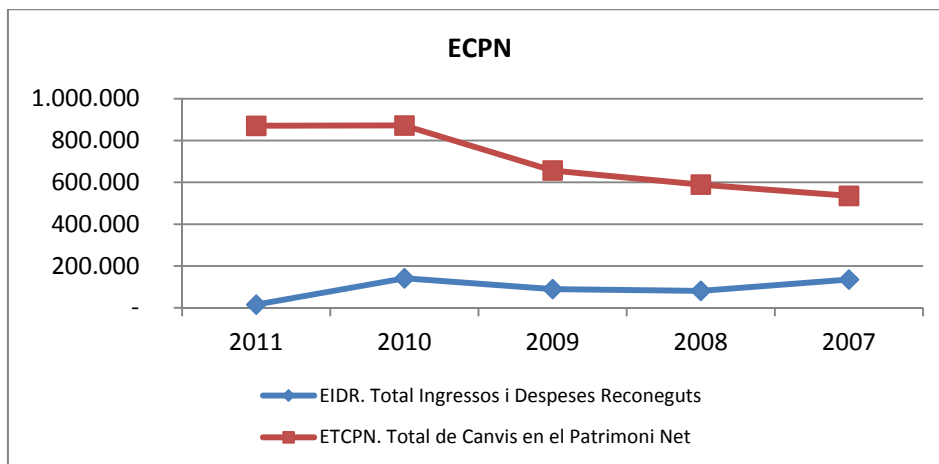
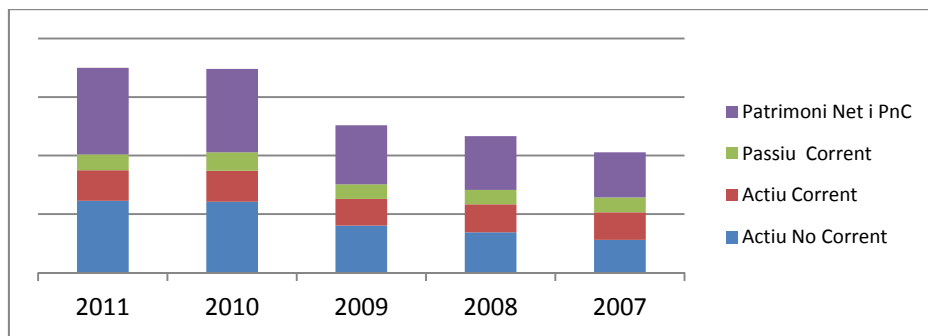
*Observem que l'empresa obté i fa front aquests deutes constantment. Referent seus problemes de tresoreria i liquiditat a curt termini que senyalaven les ràtios podrien portar-li problemes, ja que l'efectiu durant l'últim període analitzat ha estat un flux negatiu, no mostra greus problemes, però cal tenir en compte aquestes fluctuacions i pèrdues, ja que poden ser causa de problemes en exercicis futurs si no es prenen les mesures necessàries.*

**Subsector 2.4. Materials de Construcció**

**2.4.1. CEMENTOS MOLINS, S.A.**



Des de 1997, aquesta empresa amb factoria ubicada a Sant Vicenç dels Horts, (Barcelona), és la continuadora de l'activitat industrial iniciada el 1928. La seva activitat és la fabricació i comercialització de ciments fosos i pòrtland. La seva capacitat de producció actual es xifra, anualment, en 60.000 tones de ciment fós i 1.640.000 tones de ciment pòrtland.





### **2.4.1.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### ***Situació financera a curt termini***

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu i força igualtat per tots els exercicis. La **ràtio de solvència** indica que l'empresa està dintre l'interval òptim, no hi ha problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** mostra una bona situació, no hi ha problemes de tresoreria a c/t. La **ràtio de disponibilitat** també mostra uns resultats correctes, no hi ha indicis de problemes a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcta, s'ha mantingut amb una rotació que oscil·la entre 40 – 50 dies. El **cicle d'explotació econòmic** mostra un comportament força elevat durant els períodes analitzats, però correcta (al voltant dels 150 dies). El **cicle d'explotació financer** negatiu per tots els exercicis, podem atribuir aquests resultats als amplis terminis de cobraments i pagaments.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha anat augmentat des de 2007, s'ha passat de tenir una rotació de 450 dies a una de 750, cal tenir en compte que l'empresa ha augmentat el seu actiu. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l'AnC. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn de l'exterior. El **palanquejament Financer** mostra que tanta utilització de deutes no li és favorable.

#### ***Situació econòmica***

La **ROE** ens mostra que les rendibilitats per l'accionista s'han anat mantinguent al llarg dels exercicis al voltant del 10% - 20%, tot i que, a l'exercici 2011 aquesta va patir una lleugera davallada, amb una rendibilitat del 6%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa en guanya al llarg dels exercicis analitzats, aquest guany s'ha anat reduint amb el pas dels exercicis, s'ha passat de tenir una recuperació del 19% a una del 3%. Es compleix que al  $ROE > ROA$ , bona situació.

*Observem que l'empresa es troba en una bona situació, tant a curt termini com a llarg termini, les ràtios indiquen que no ha de tenir problemes per fer front els seus deutes. Analitzem els següents documents per obtenir més informació.*

### **2.4.1.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que en el primer apartat de l' EIDR se'ns mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, observem que les partides amb un major efecte al resultat global de l'empresa han estat les operacions de cobertura per fluxos d'efectiu i les operacions de cobertura per l'efecte impositiu, aquestes dues partides han modificat els resultats dels exercicis 2011, 2010 i 2009. Una altre partida a destacar, la qual ha tingut un efecte encara més important ha estat la partida de diferències de conversió, aquesta ha afectat a tots els exercicis, excepte el 2007 (no hi ha moviments en aquest primer document per aquest exercici).

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) ha estat pel 2011 de 15.196 €, pel 2010 de 141.155 €, pel 2009 de 89.238 €, pel 2008 de 81.175€ i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 135.043€.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augmentat un 62,61%

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*A partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha augmentat notablement, mantenint aquest creixement any rere any. Significa un augment en la riquesa de l'empresa.*

### 2.4.1.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació era de 97.583 € per l'exercici 2011, també era positiu per la resta d'exercicis, el 2010 era de 97.583 €, el 2009 de 191.593 €, el 2008 de 143.102 € i el 2007 de 154.848 €. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha disminuït des de 2007 amb un 36,97%, les partides que han tingut un pes més important són les amortitzacions de l'immobilitzat material i immaterial i la variació del capital circulant.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, el 2011 l'empresa tenia un flux negatiu de 104.688 €, el 2010 aquest era de 224.419 €, el 2009 de 162.154€, el 2008 de 142.123 i el 2007 de 147.637. Aquest fluxos negatius són ocasionats per diverses inversions, però la principal i la qual i té un pes important i destacable que marca aquest flux negatiu per tots els exercicis és la partida de les inversions efectuades per l'adquisició de propietats, plantes i equips. La variació d'aquest flux des de 2007 ha estat del 29,09%.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament és negatiu per l'exercici 2011 i positiu per la resta d'exercicis. El flux negatiu es pot associar principalment a les partides de finançament a curt termini, inversions financeres temporals, interessos pagats i als dividendes pagats. En canvi els fluxos positius corresponents a la resta d'exercicis es poden relacionar principalment al pes de l'entrada de finançament a llarg termini i a curt termini.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa té una tendència a l'alça. Tot i observar que a l'exercici 2011 es va reduir en 39.401 €, el 2010 va augmentar en 85.317 €, el 2009 va augmentar en 40.768 €, el 2008 amb 35.157€ i el 2007 amb 11.735€. La variació percentual des de 2007 fins el 2011 va ésser un augment del total d'efectiu i equivalent al final de l'exercici del 665,36%.

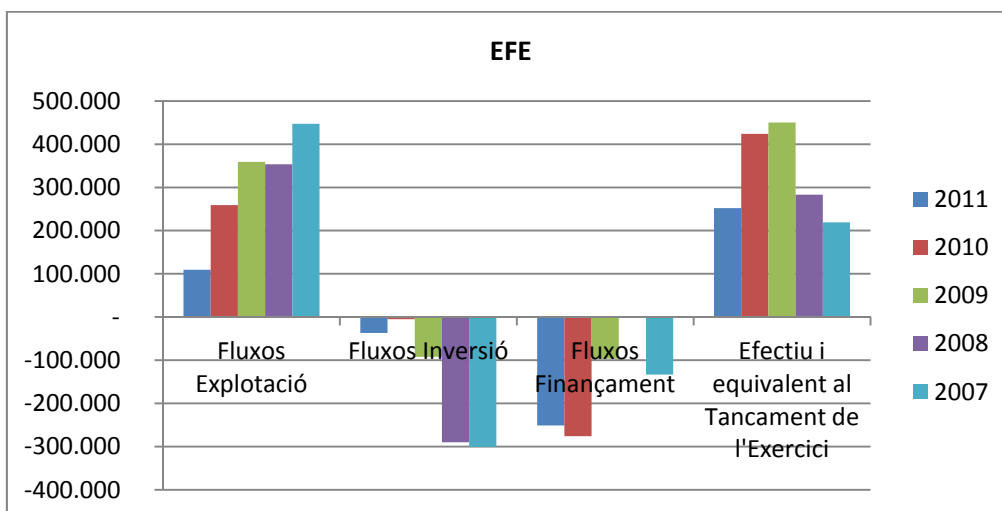
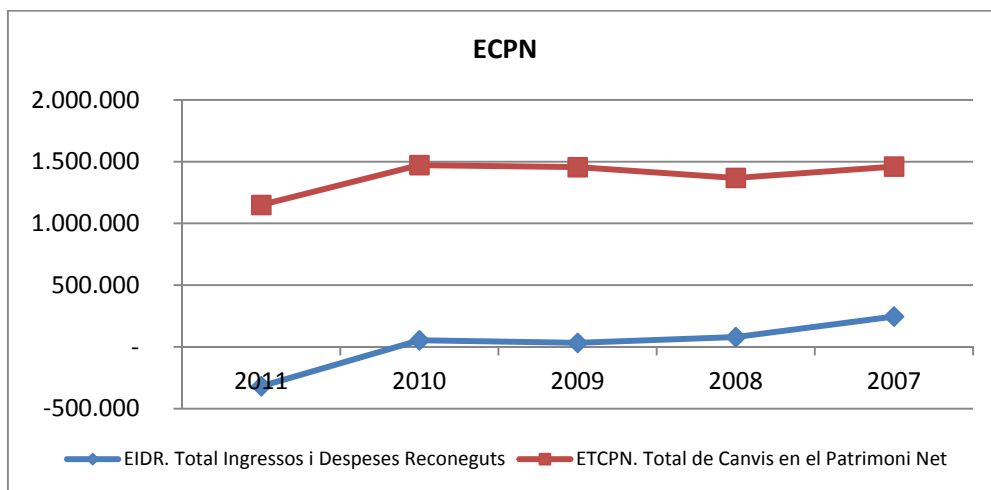
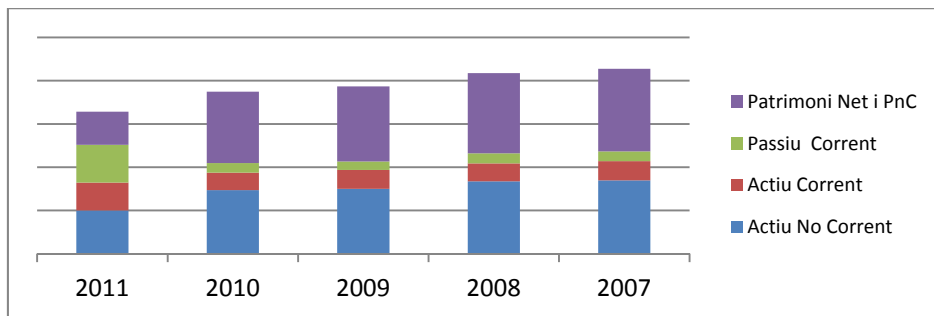
*L'Empresa es troba en una bona situació, tot i l'últim període analitzat tenir una davallada en l'efectiu generat durant l'exercici, els resultats finals són bons i correctes. L'empresa no presenta problemes de liquiditat, es reafirma el que deien les ràtios. El patrimoni de l'empresa es troba en una situació de guany i augment de la riquesa patrimonial. Per tant l'empresa presenta unes bones perspectives de futur.*

2.4.2. CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A.



És el primer grup de ciment de capital espanyol. Disposa directa i indirectament de producció estratègicament situada a Cantàbria, País Basc, Navarra, la Rioja, Castella i Lleó, Castella la Manxa, Madrid, Extremadura, Andalusia i Catalunya. El seu domicili social és a Pamplona i la seva seu central a Madrid.

Aquest grup cotitza a la borsa de Madrid i Bilbao.



### **2.4.2.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### ***Situació financera a curt termini***

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis, a excepció del 2011. La **ràtio de solvència** presentava uns valors correctes fins el 2011, any en el qual es mostren problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica que no hi havia problemes de tresoreria fins el 2011, any en el qual es situa un resultat inferior a l'òptim. La **ràtio de disponibilitat** segueix la tendència anterior, bons resultats fins el 2011.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** ha anat augmentant des de 2007, la qual era de 41 dies i el 2011 era de 66 dies. El **cicle d'explotació econòmic** força elevat, també ha augmentat respecte el 2007 on la rotació era de 122 dies i el 2011 de 141 dies. El **cicle d'explotació financer** ha fluctuat força d'un any a l'altre, el 2011 i 2008 era positiu amb un termini de 22 dies i 13 dies, respectivament, els altres anys prenia un valor negatiu.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha augmentat respecte el 2007, fet que indica que l'empresa ha incrementat el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superaven la unitat, però la situació canvia el 2011, amb uns resultats inferiors a la unitat i per tant indicis de problemes de solvència a ll/t. La **ràtio de garantia** indica una bona situació, té més del que deu, els valors són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable. Negatiu per tots els exercicis excepte el 2011.

#### ***Situació econòmica***

La **ROE**, va experimentar una davallada des de 2009, passant d'unes rendibilitats positives a una de negativa el 2011. La **ROA**, situació similar a la rendibilitat financera, rendibilitat positiva i correcte per tots els exercicis excepte el 2011 que és negativa. Bona situació pels exercicis 2009, 2008 i 2007, es compleix la igualtat que la  $ROE > ROA$ , en canvi no es compleix per l'exercici 2011 i 2010.

*Els resultats obtinguts mostren una situació que ha minvat a curt i a llarg termini per l'exercici 2011. Cal analitzar els següents documents per poder ampliar la informació.*

### **2.2.2.3. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que en el primer apartat de l' EIDR se'ns mostra que la partida amb més pes imputable directament a patrimoni net ha estat la cobertura dels fluxos d'efectiu i la partida de beneficis i pèrdues actualitzats i altres ajustaments. El segon apartat d'aquest primer document mostra que la partida amb més pes a transferència al compte de pèrdues i guanys ha estat també la cobertura de fluxos d'efectiu i l'efecte impositiu.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) han estat pel 2011 un resultat negatiu de 318.191 €, pel 2010 positiu de 53.467 €, pel 2009 també positiu de 32.245 €, pel 2008 positiu de 79.637€ i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 245.982 €.

Observem que l'únic resultat negatiu, el qual també ho és en el compte de pèrdues i guanys correspon en l'exercici 2011.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha disminuït un 21,27% .

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que el patrimoni de l'empresa ha disminuït, i aquesta disminució s'ha accentuat el 2011, any en el qual també hi va haver pèrdues en el compte de resultats i la situació es mostra amb un increment de problemes i dificultats per aquest últim exercici.*

### 2.4.2.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar, però, que aquest flux ha reduït respecte el 2007 en un 75,55%, accentuant la reducció el 2011.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis. Els fluxos negatius es poden relacionar principalment amb les inversions en immobilitzat material i les inversions en empreses del grup.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han oscil·lat força un any per l'altre, el 2011 era negatiu amb 251.311 €, el 2010 negatiu amb 276.140 €, el 2009 negatiu amb 96.753 €, el 2008 positiu amb 1.924 € i el 2007 negatiu amb 133.312 €. Els fluxos negatius es poden relacionar amb la partida d'endeutament financer no corrent.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha augmentat, el 2011 va disminuir en 178.917 €, tot i això va tancar l'exercici amb 252.122 €, el 2010 va disminuir en 21.914 € tancant l'exercici amb un efectiu de 423.960 € el 2009 va generar 170.401 € i va tancar l'exercici amb 450.411 €, el 2008 va augmentar l'efectiu en 65.310 € i va tancar l'exercici amb un flux positiu de 283.258 €, finalment el 2007 va generar 13.234 € i va tancar l'exercici amb 219.064 €. L'efectiu al tancament va augmentar des de 2007 amb un 15,09%.

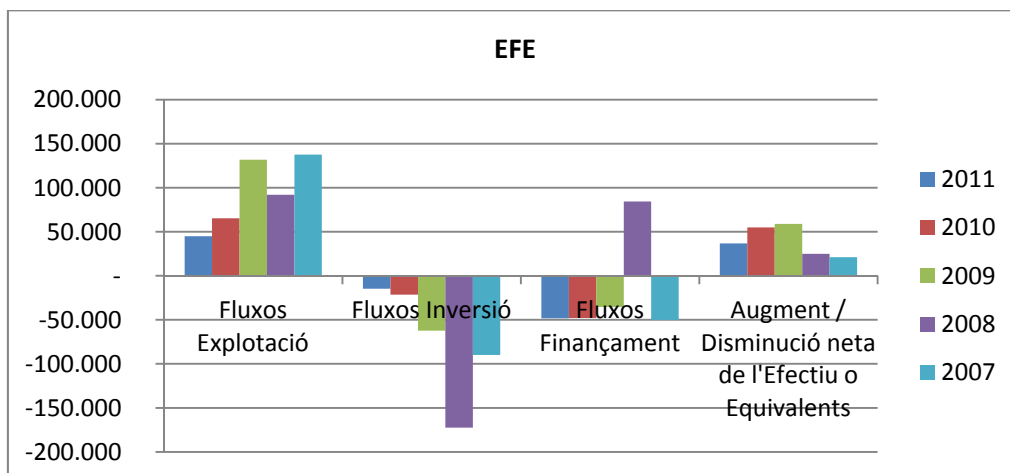
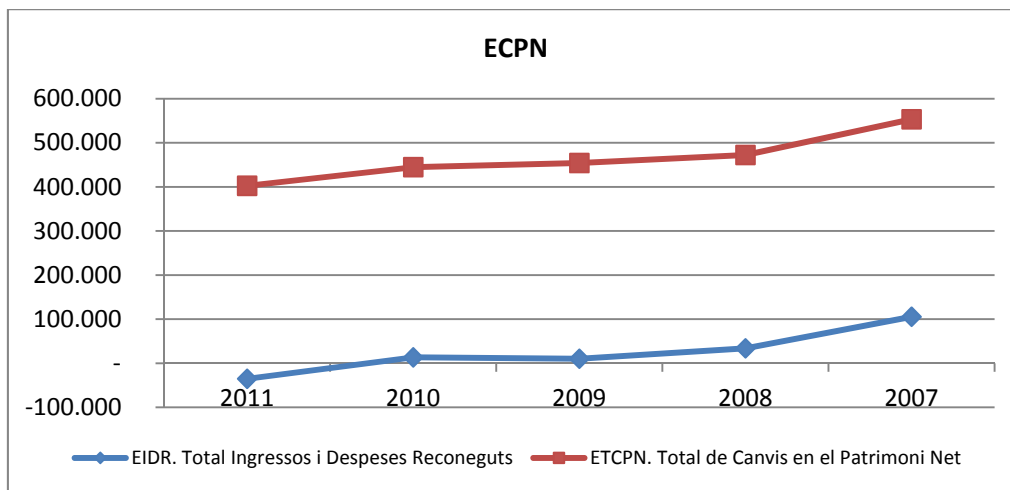
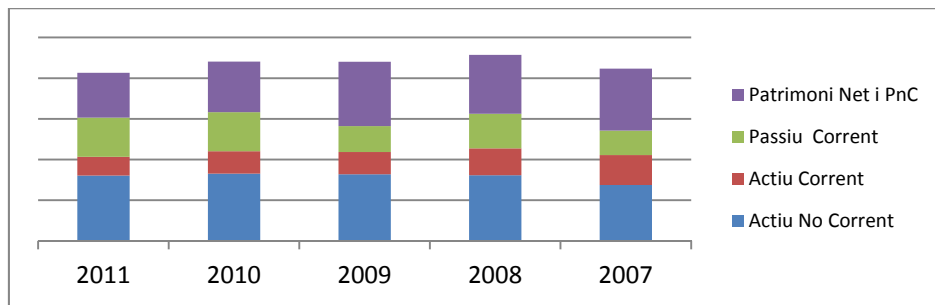
*Observem que tot i els problemes que s'indicaven en les ràtios de liquiditat a curt termini per l'exercici 2011, els resultats en l'efectiu són positius i favorables per l'empresa. Ha de tenir en compte els resultats de les ràtios però la seva situació tot i passar per problemes és lleugerament acceptable.*

2.4.3. URALITA, S.A.



Multinacional espanyola de materials de construcció, amb més de 100 anys d'història. Les àrees de negoci estratègiques són aïllants, totxos, teules i tuberes. Ocupa una posició líder a la península Ibèrica en el sector de materials de construcció i és el tercer fabricant europeu d'aïllant.

Les seves oficines centrals es troben a Madrid, i el 2010 comptava amb una plantilla de 3.162 treballadors, 41 fàbriques a Europa en funcionament i 2 en construcció.





### **2.4.3.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### ***Situació financera a curt termini***

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu per tots els exercicis, excepte el 2007. La **ràtio de solvència** indica dificultats de solvència a c/t, valors inferiors a l'interval òptim. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats que indiquen problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcta, s'ha mantingut amb una rotació que oscil·la entre 27 – 38 dies. El **cicle d'explotació econòmic** indica millores des de 2007 on es situava amb una rotació de 105 dies i el 2011 s'havia reduït fins els 42 dies. El **cicle d'explotació financer** negatiu en tots els exercicis a causa dels amplis terminis de cobrament i pagament, és lleugerament positiu el 2007.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha anat augmentat des de 2007 fins superar els 540 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica problemes de solvència a ll/t, valors inferiors a la unitat. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn de l'exterior. El **palanquejament Financer** ens mostra que la utilització de deutes no li és favorable, excepte el 2011.

#### ***Situació econòmica***

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista que s'han anat reduint, el 2007 era del 23% i el 2011 era negativa amb un 8,50%. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, la qual també segueix una tendència similar que la rendibilitat financera, el 2007 era positiva amb un 14% i aquesta va anar reduint fins a ser negativa amb un 3,76 % el 2011. Es compleix per tots els exercicis, a excepció del 2011 que la ROE > ROA.

*Observem que la situació de l'empresa no passa pels seus millors moments, indica problemes de liquiditat i solvència a curt termini, també se'ns mostra que la situació el 2011 va patir una davallada respecte els anys anteriors. Cal analitzar la situació i obtenir més informació.*

### **2.4.3.3. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, destaquem principalment per tots els exercicis la partida de diferències de conversió.

El segon apartat d'aquest primer document, on se'ns mostren les transferències a la cartera de resultats consolidats ens permet observar que la partida amb més efecte ha estat la cobertura de fluxos d'efectiu.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) han estat força similars als resultats del compte de pèrdues i guanys, per tots els exercicis és positiu, excepte el 2011, que obté un valor negatiu.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha disminuït en un 27,27 %.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*A partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha disminuït, aquesta disminució ha estat progressiva, exercici rere exercici. També cal destacar el resultat obtingut en el compte de pèrdues i guanys ja que ens mostra una clara davallada per l'exercici 2011.*

### 2.4.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 44.852 € per l'exercici 2011, també és positiu per la resta d'exercicis, el 2010 era de 65.362 €, el 2009 de 131.771 €, el 2008 de 92.082€ i el 2007 de 137.675 €. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha disminuït des de 2007 amb un 67,42%, les partides que han tingut un pes més important són les amortitzacions i altres ajustaments en el resultat.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, aquests fluxos han anat fluctuant, però sempre amb un resultat final negatiu. La partida amb més pes ha estat les inversions en immobilitzat materials i actius intangibles.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis, excepte el 2008. Els Fluxos negatius es poden associar principalment a les partides de pagament i devolució d'amortització d'instruments del passiu financers i als pagaments d'interessos. El flux positiu es poden associar a l'entrada d'efectiu per deute financer.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant. A l'exercici 2011 es va reduir en 18.151 €, el 2010 amb 4.085 €, el 2009 va augmentar en 33.937 €, el 2008 en 3.899 € i el 2007 es va reduir amb un import de 2.302 €, tot i l'efectiu al final de l'exercici ser positiu per tots els exercicis. La variació percentual experimentada ha estat un increment del total d'efectiu des de 2007 fins el 2011 del 73,87%.

*Observem que l'empresa tot i tenir problemes de liquiditat com en indicaven les ràtios genera prou efectiu per fer front aquests deutes, tant a curt com a llarg termini. Cal tenir en compte que el seu efectiu ha augmentat però ha disminuït el seu patrimoni net. Per tant, l'empresa ha de tenir en compte els resultats obtinguts ja que, els resultats del 2011 indiquen indicis de problemes financers i econòmics.*

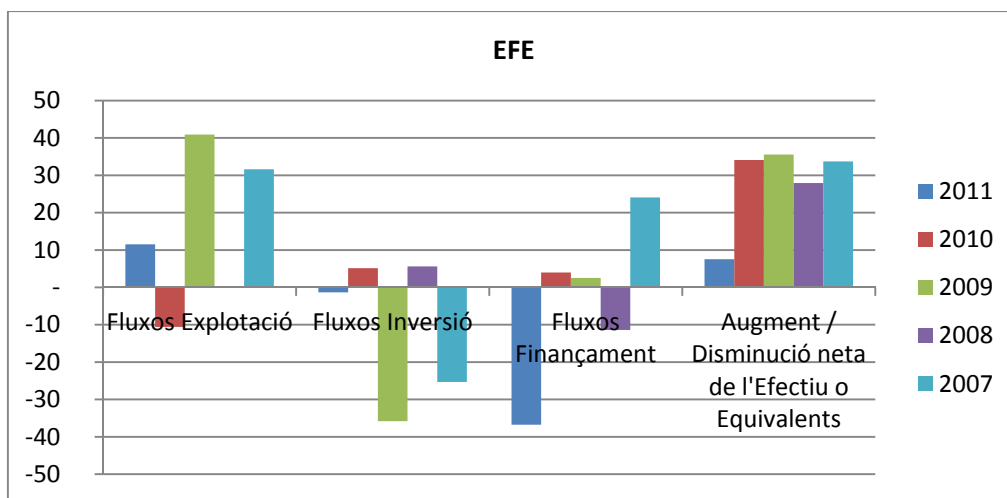
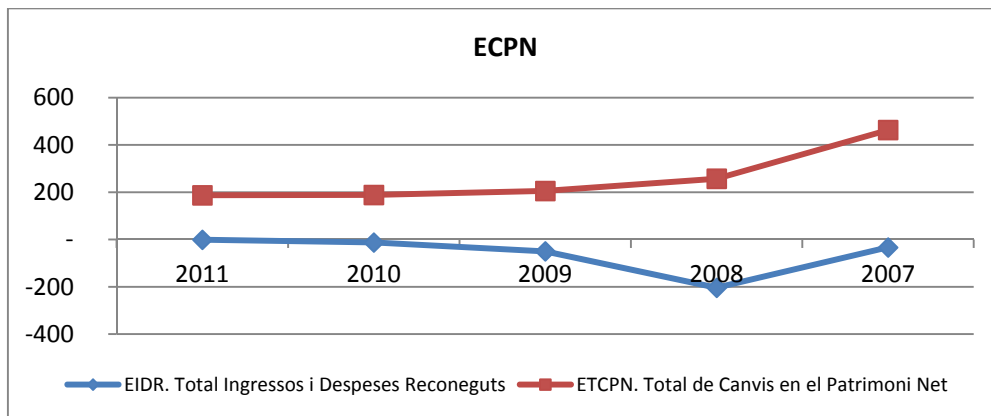
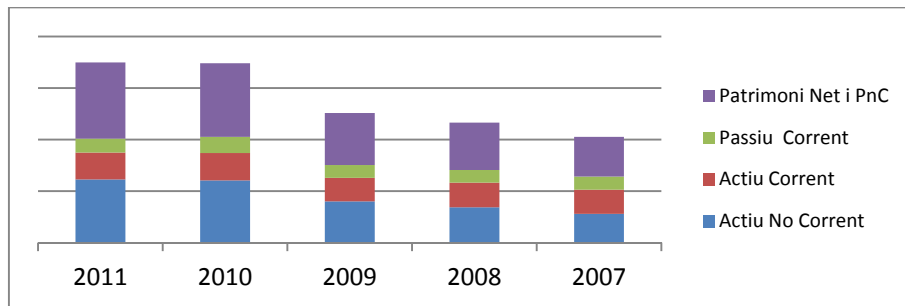
**Subsector 2.5. Indústria i Química**



**2.5.1. ERCROS, S.A.**

Grup industrial de tradició centenària diversificat en quatre àrees d'activitat: Química Bàsica, Plàstics, Química intermèdia i Farmàcia. Va ser fundada el 1989, amb la fusió de ERT y S.A Cros. Exporta el 49% de les seves vendes. El seu equip de treball compta amb 1.618 treballadors.

La seva seu central es troba a Tarragona (Vilaseca).



- Dades en milions d'euros -

### 2.5.1.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu pels exercicis 2011 i 2010 i positiu per la resta. La **ràtio de solvència** indica que l'empresa pot tenir lleugeres dificultats de liquiditat a c/t, principalment els exercicis 2011 i 2010. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra que no ha de tenir problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** mostren una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcte, bona rotació, oscil·la al voltant dels 40 dies. El **cicle d'explotació econòmic** mostra un comportament estable en els períodes analitzats (entre els 130 dies). El **cicle d'explotació financer** és negatiu pels exercicis 2011, 2010 i 2009, positiu per la resta; coincideix amb uns terminis de cobrament més propers.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut força estable. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l' AnC, tot i que, els exercicis 2011 i 2010 la situació indicava alguns problemes. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** mostra que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament Financer** ens mostra que la utilització de deutes en general no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista força baixes, tot i que, han anat millorant respecte el 2009, totes les rendibilitats financeres obtingues són negatives. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa no els recupera al llarg dels exercicis analitzats, aquesta pèrdua ha anat disminuint considerablement, i l'últim període analitzat s'ha obtingut els millors resultats, aquest resultat més favorable també coincideix per l'anterior ràtio financera, per l'exercici 2011. No mostra massa bona situació, no es compleix la igualtat, la ROE és inferior a la ROA.

*L'Empresa mostra solvència a llarg termini i sembla que pot fer front els seus pagaments, però pot tenir problemes de liquiditat a curt termini. Té un fons de maniobra negatiu, fet que indica un passiu corrent més elevat que no l'actiu corrent.*

### **2.5.1.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem l' EIDR no es troba desenvolupat per aquesta empresa, per tant els resultats que obtenim són els de pèrdues i guanys, els quals mostren pèrdues per tots els exercicis, tot i que aquestes s'han reduït considerablement, (han passat de tenir unes pèrdues de 33 milions d'euros a no arribar al milió d'euros)

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuït notablement, es pot relacionar amb la necessitat d'eixugar pèrdues de l'empresa i per tant una pèrdua de patrimoni. Aquest el 2007 superava els 460 milions d'euros i el 2011 es situava gairebé als 190 milions d'euros.

### **2.5.1.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis, excepte pel 2010 i 2008. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers (2010 i 2008). Aquest flux ha variat durant els períodes analitzats, el 2007 es trobava, amb uns 32 milions, el 2008 va ser negatiu, el 2009 va augmentar fins als 41 milions, va tornar a ser negatiu el 2010 i el 2011 es situava als 11.5 milions.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius pels exercicis 2011, 2009 i 2007 i negatius per la resta. Els fluxos negatius són deguts a les importants inversions en actius materials. Els fluxos positius, són deguts al pes que tenen les desinversions d'activitats interrompudes..

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius pels exercicis 2011 i 2008. Aquests Fluxos negatius es poden associar principalment a l'amortització i devolució de deutes amb entitats de crèdit. Els fluxos positius es poden associar a l'emissió de deutes i a les subvencions rebudes (en determinats períodes).

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat disminuint any rere any des de 2009. A l'exercici 2011 es va reduir en 26.5 milions d'€, el 2010 amb 1.5 milions d' €, el 2009 va augmentar en 7,6 milions d'€, el 2008 va disminuir en 5.8 milions d'€ i el 2007 va ser positiu amb un import de 30 milions d'euros. Tot i aquests resultats al tancament de l'exercici l'empresa presenta un efectiu i equivalent positiu per tots els exercicis, tot i que la disminució respecte el 2007 ha estat del 78%.

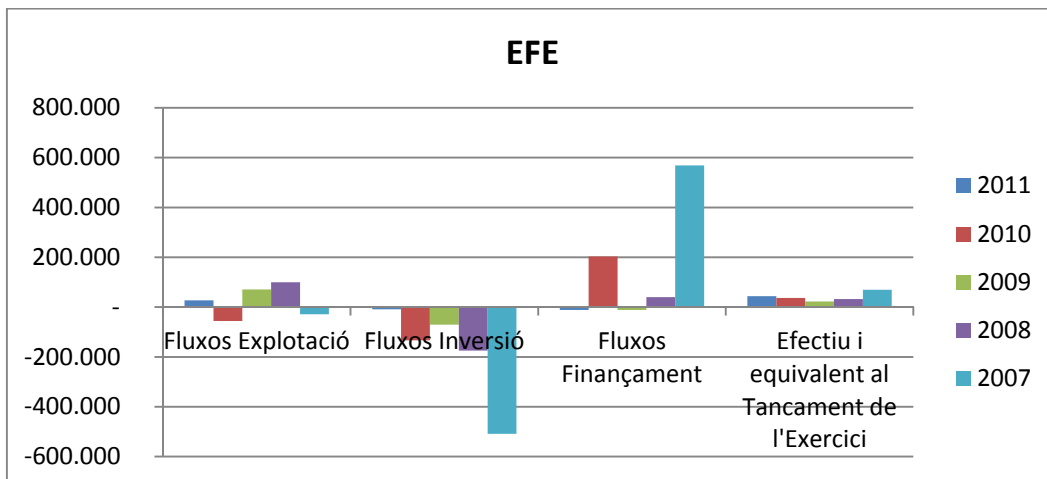
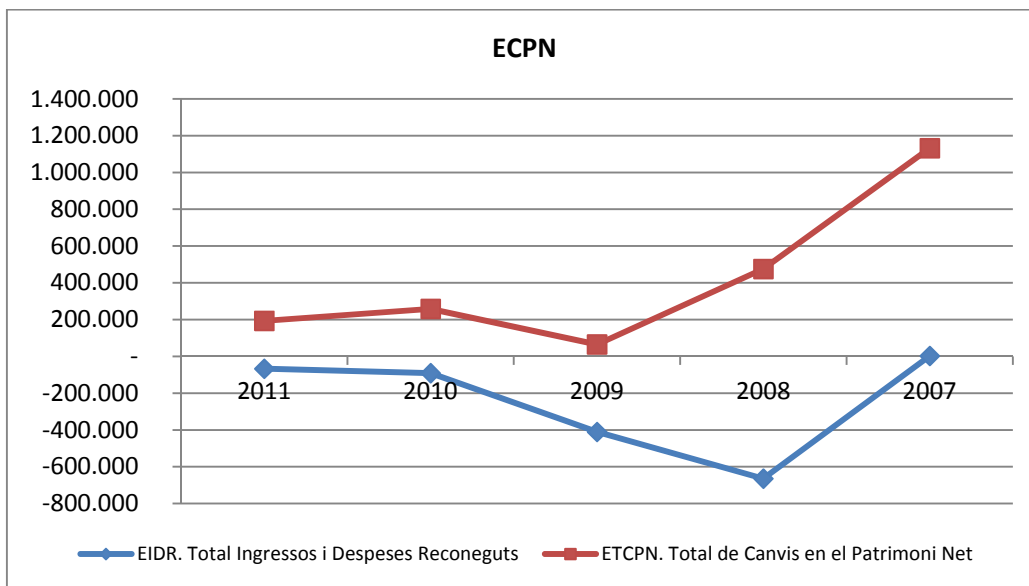
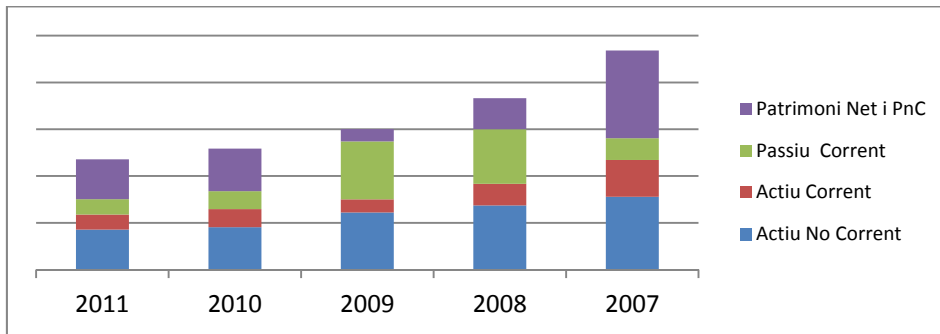
*Observem que l'empresa ha de tenir present aquestes pèrdues de capacitat adquisitiva, ja que, tot i tenir un efectiu positiu l'últim exercici analitzat, els resultats han minvat durant aquest períodes, també el seu patrimoni. Per tant, ha de vigilar l'endeutament i tenir present aquesta tendència.*

2.5.2. LA SEDA DE BARCELONA



Grup industrial que es dedica a l'embalatge de plàstic, opera a nivell mundial a través de les seves 14 plantes a Europa, Turquia i el Nord d'Àfrica.

Empresa que cotitza la borsa de Barcelona i Madrid. La seva seu central es troba al Prat de Llobregat, Barcelona. El seu equip està format per més de 2.650 treballadors.



### **2.5.2.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica**

#### ***Situació financera a curt termini***

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu pels anys 2011, 2009 i 2008. La **ràtio de solvència** presenta uns valors inferiors a l'interval òptim, indica problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** indica problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** s'ha mantingut força establa, al voltant dels 40 dies, bona rotació. El **cicle d'explotació econòmic** ha disminuït any rere any i s'ha passat dels 180 dies als 77 dies. El **cicle d'explotació financer** ha canviat força d'un any a l'altre el 2011 i 2010 eren positius amb uns terminis de 9 i 3 dies però, per la resta anys era negatiu.

#### ***Situació financera a llarg termini***

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha anat millorant, fet que indica que a reduït el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra uns resultats al límit, per tant, semblen indicar possibles problemes de solvència a ll/t. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa té més del que deu, els valors són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t (fet que ajuda a millorar els resultats anteriors). La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior, molt poca autonomia financera. El **palanquejament financer** mostra que tanta utilització de deutes no li és favorable.

#### ***Situació econòmica***

La **ROE**, mostra unes rendibilitats molt baixes, totes molt negatives a excepció de 2007. S'observa que el 2011 i 2010 hi va haver una important millora respecte el 2009. La **ROA**, mostra unes rendibilitats també negatives, a excepció del 2007, cal destacar, que coincidint amb la tendència de la ràtio anterior, aquestes van millorar els exercicis 2011 i 2010, tot i essent encara negatives. No es troba en una bona situació ja que no es compleix per a cap període, excepte el 2007, la igualtat que la  $ROE > ROA$ .

*Aquests resultats obtinguts indiquen que l'empresa està força endeutada i que pot tenir problemes per fer front aquests deutes tant a curt termini com a llarg termini.*



### **2.5.2.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra que la partida amb més pes imputable directament a patrimoni net ha estat la cobertura dels fluxos d'efectiu, les diferències de canvi i els efectes impositius, aquestes partides han afectat negativament sobre el resultat global. En el segon apartat d'aquest primer document, se'ns mostra que la partida amb més pes a transferències al compte de pèrdues i guanys ha estat també la partida de cobertura de fluxos d'efectiu, les diferències de canvi i l'efecte impositiu, aquestes han afectat, generalment, positivament sobre el resultat global.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) han estat negatius per tots els exercicis; el 2008 i 2009 es va arribar a uns resultats molt baixos (-410.725 i -664.592€, respectivament), aquests es van anar recuperant fins arribar a -66.992 € el 2011.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint, ha patit uns augments i reduccions molt destacables durant els períodes analitzats, però la tendència a estat a la baixa. El 2007 aquest es situava a 1.131.707 € el 2008 va reduir fins els 475.195 €, el 2009 es va tenir la seva pitjor situació, amb un PN de 64.991 €, el 2010 va augmentar considerablement, fins situar-se amb els 258.278 € i el 2011 va disminuir, i es situava amb un valor de 193.219€.

La variació percentual des de 2007 fins a 2011 ha estat una reducció del 82,93%.

*A partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha disminuït. L'empresa té pèrdues i perd patrimoni, per tant aquesta situació és senyal de problemes financers i econòmics.*

### 2.2.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és negatiu per l'exercici 2010 i 2007, presenta uns fluxos positius per la resta d'exercicis. Aquests fluxos positius signifiquen que els cobraments han estat superiors als pagaments, excepte l'exercici 2010 i 2007, anys en els quals els pagaments van ser superiors als cobraments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar per els fluxos positius tenen un principal origen en els efectes de les partides d'amortització de l'immobilitzat material i activitats financeres.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, aquests es poden relacionar amb les inversions que ha anat portant a terme l'empresa tant en immobilitzat material, intangible i inversions immobiliàries com en actius financers. El 2010 hi ha els fluxos de les operacions interrompudes que tenen un pes molt important pel resultat final. Aquests fluxos negatius indiquen que l'empresa inverteix força.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han oscil·lat força un any per l'altre, són negatius pels exercicis 2011 i 2009, però positius pel 2010, 2008 i 2007. Els fluxos negatius es relacionen a la devolució i amortització per instruments del passiu financers, als pagaments d'interessos i al pagament d'activitats de finançament. Els fluxos positius es relacionen als cobraments per passius financers i instruments de patrimoni.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït des de 2007, però ha augmentat els dos últims exercicis (2011 i 2010), l'empresa ha augmentat l'efectiu i el flux resultant a estat positiu. El 2011 tenia un augment de 7.327 € i suposava pel tancament un efectiu de 44.087 €, el 2010 l'augment va ser més destacable amb 14.374 € i al tancament un efectiu de 36.760 € la resta de períodes tot i disminuir els tancaments dels diferents exercicis van ser positius. Des de 2007 fins el 2011 l'efectiu de l'empresa va disminuir en un 36,76%.

*Observem que l'empresa està portant a terme inversions contínuament, que obté finançament i que els seus fluxos són molt variants un període a l'altre. Tot i així l'empresa genera efectiu, des dels dos últims períodes. Per tant, l'empresa pot afrontar al pagament dels deutes a curt termini. Referent als problemes que es mostraven a llarg termini, l'empresa tot i perdre patrimoni net, els dos últims períodes ha millorat la seva situació. Sembla indicar que porta a terme les mesures d'ajustaments correctes.*

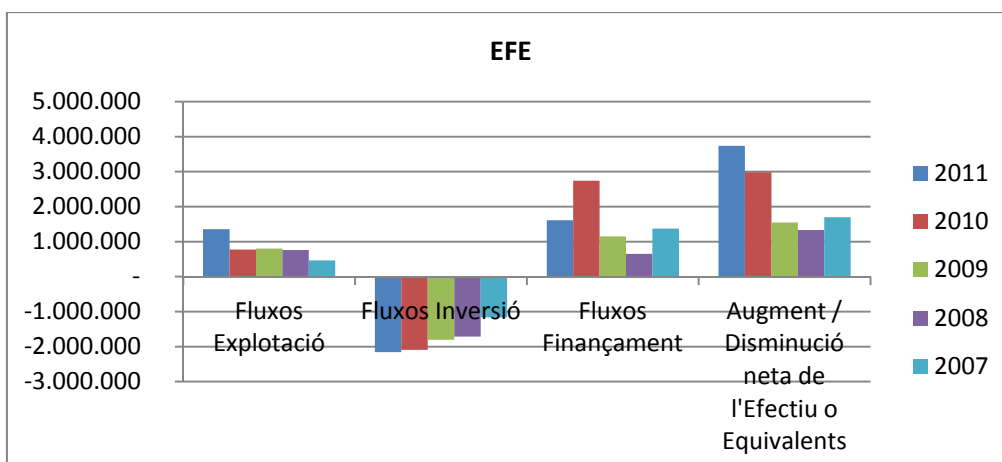
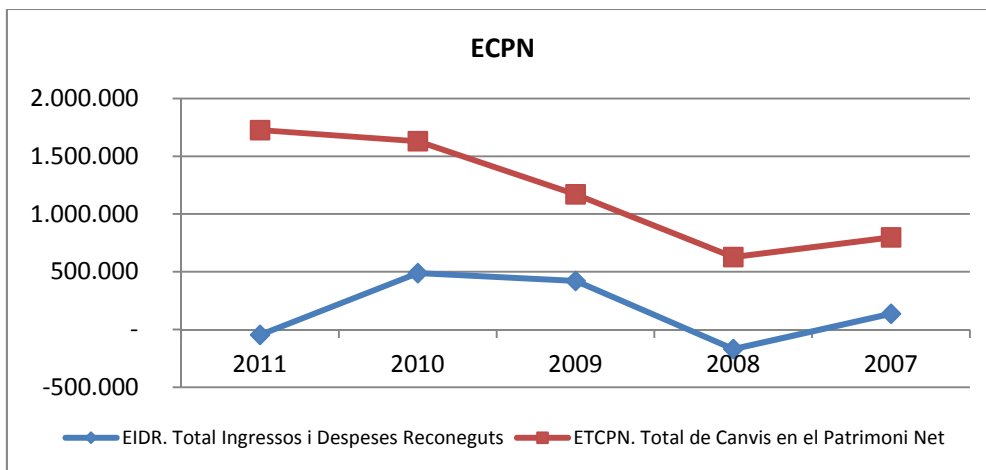
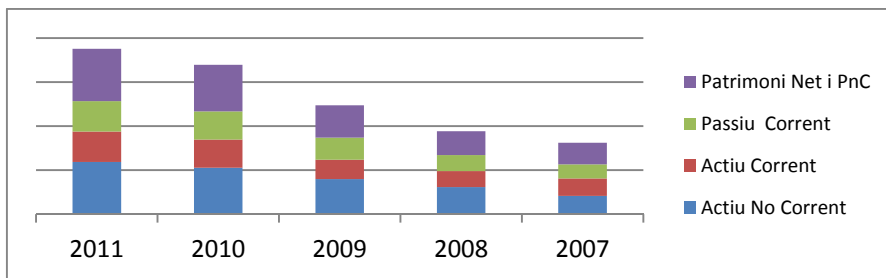
**Subsector 2.6. Enginyeria i Altres**

**ABENGOA**

**2.6.1. ABENGOA, S.A.**

Fundada a Sevilla el 1941. Companyia internacional que aplica solucions tecnològiques innovadores per el desenvolupament sostenible en els sectors de l'energia i medi ambient, generant electricitat a partir del sol, produint bio combustibles, dessalant aigua del mar o reciclant residus industrials.

El seu equip està format per 22.261 treballadors. El 73% de les seves vendes són fora d'Espanya.



### 2.6.1.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu per tots els exercicis, a excepció del 2009. La **ràtio de solvència** indica dificultats de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica possibles problemes de liquiditat a c/t (valors molt propers al límit). La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats que indiquen problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** mostren una molt bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** s'ha mantingut estable, el 2011 va millorar i retallar aquesta rotació. El **cicle d'exploració econòmic** mostra un comportament força elevat durant els períodes analitzats, millora per l'exercici 2011. El **cicle d'exploració financer** negatiu per tots els exercicis, ha anat augmentant, a causa dels amplis terminis de cobraments i pagaments.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** força elevada, es situa al voltant dels 900 i 1.000 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l' AnC. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem, bons resultats. La **ràtio d'endeutament** mostra que l'empresa està força endeutada, es supera la unitat. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **planquejament financer** ens mostra que tanta utilització de deutes no li és favorable.

#### **Situació econòmica**

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista que s'han anat mantinguent al llarg dels exercicis al voltant del 30%. Unes rendibilitats que es poden considerar correctes i bones pels accionistes. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa en guanya al llarg dels exercicis analitzats, aquest guany ha estat al voltant de la recuperació de 1 – 2€ al llarg dels exercicis. Bona situació, es compleix que la  $ROA > ROE$ .

*Observem que la situació de l'empresa ha millorat considerablement els dos últims exercicis analitzats, que tant la situació d'endeutament a curt i llarg termini es mostren recuperacions i millores. L'empresa està en fase de millora i progrés. Però cal analitzar els següents documents per obtenir millor informació.*

### 2.6.1.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR, ens mostra un seguit d'ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, aquestes són les partides de valoració d'instruments de cobertura de fluxos d'efectiu, la partida de diferències de conversió i l'efecte impositiu, que els seus efectes han estat de manera positiva i negativa (segons els exercicis).

El segon apartat d'aquest primer document, on se'ns mostren les transferències a la cartera de resultats ens reflexa que les partides amb major pes han estat les transferències de valoració d'actius financers disponibles per la venda, la valoració d'instruments de cobertura de fluxos d'efectiu i l'efecte impositiu.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) ha estat pel 2011 un import negatiu de 47.003 €, pel 2010 positiu amb 487.845 €, pel 2009 positiu amb 420.154 €, pel 2008 negatiu amb 169.444 € i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 135.819 €.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis, aquest augment ha estat positiu i ha experimentat alguna lleugera davallada, però en general el patrimoni de l'empresa ha augmentat. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augment un 116,46%.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que el patrimoni de l'empresa ha anat augmentat durant els exercicis analitzats, mantinguent aquest creixement any rere any. L'empresa està en fase de creixement i millora. El resultat de l'exercici del compte de pèrdues i guanys també ha augmentat i millorat.*

### 2.6.1.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és de 1.352.789€ per l'exercici 2011, també positiu per la resta d'exercicis, el 2010 era de 774.246€, el 2009 de 803.452€, el 2008 de 761.534€ i el 2007 de 461.223€. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha augmentat des de 2007 amb un 193,30 %. Les partides amb més pes han estat els cobraments dels proveïdors, els ingressos financers i les amortitzacions d'immobilitzat.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, aquestes han anat augmentant, la variació des de 2007 ha estat una augment (negatiu) d'aquest flux en un 85,31%. Les partides amb més pes han estat les inversions en societats dependents, les inversions en immobilitzat material, les inversions en actius intangibles i les inversions en altres actius i passius no corrents. Aquest flux positiu informa que l'empresa està en fase de creixement.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius. Aquests es poden associar als importants ingressos per recursos aliens que té l'empresa. Per tant, l'empresa obté un finançament important per cobrir les seves activitats.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant any rere any. L'empresa genera un efectiu important i podem considerar que es troba en una bona situació de tresoreria.

L'augment de l'efectiu i equivalents al tancament de l'exercici des de 2007 ha augmentat en un 120,16%.

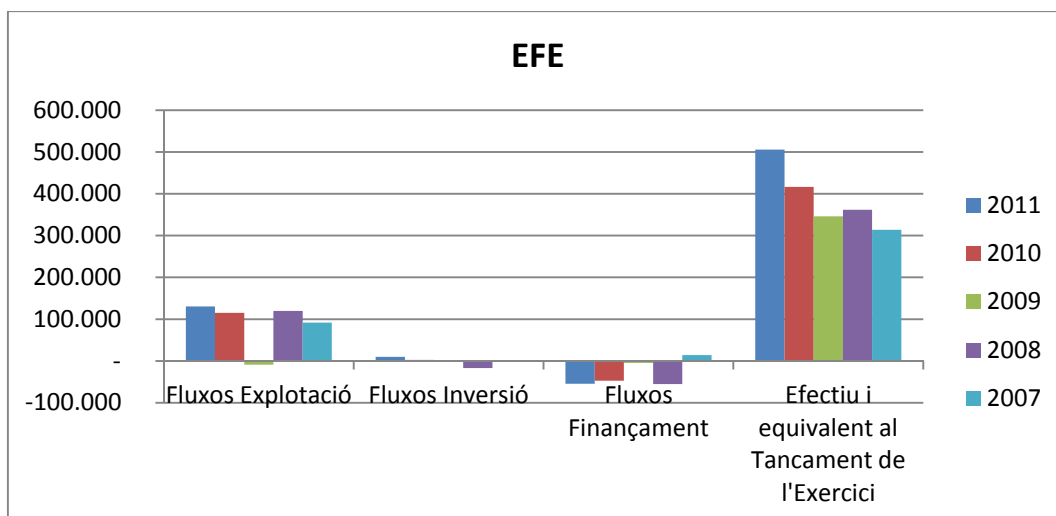
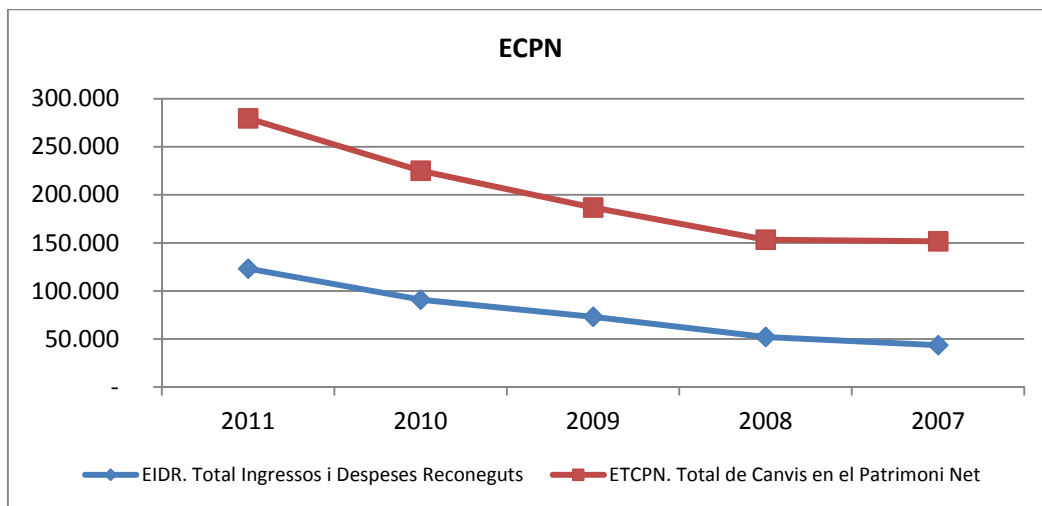
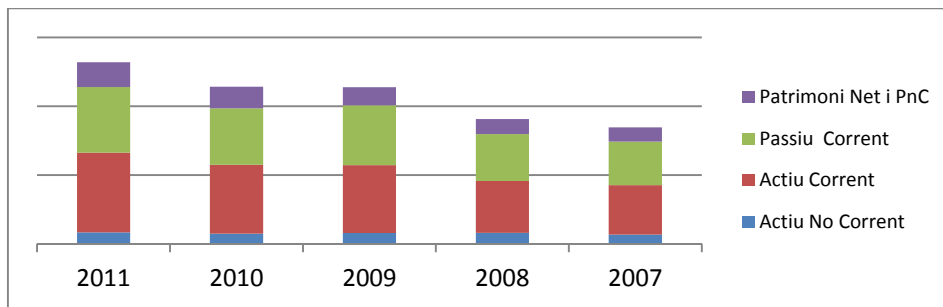
*Observem que l'empresa està en una bona etapa, està en fase de creixement. Té un patrimoni que augmenta i un efectiu favorable per fer front a les seves activitats i deutes a curt i llarg termini.*

2.6.2. DURO FELGUERA, S.A.



Duro Felguera – DF - és una companyia especialitzada a l'execució de projectes per els sectors energètics, industrials, de l' Oil i Gas. Compte amb més de 150 anys d'experiència en activitats industrials.

La seva seu central es troba a Gijón, Astúries. El 2012 tenia una plantilla formada per 1.042 treballadors, un 14.6% més que l'any anterior.



### 2.6.2.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### **Situació financera a curt termini**

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** presenta uns valors propers als òptims, indica que l'empresa no ha de tenir greus problemes de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica que no ha de tenir problemes de liquiditat a c/t; La **ràtio de disponibilitat** mostra una bona situació, està dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcte, valors força baixos, entre 9 - 11 dies. El **cicle d'explotació econòmic** força elevat, ha augmentat progressivament, s'ha passat dels 170 als 297 dies. El **cicle d'explotació financer** ha variat força pels períodes 2011 i 2010, en aquests s'obtenen uns resultats negatius i en els altres exercicis positius.

#### **Situació financera a llarg termini**

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha incrementat lleugerament, ha augmentat el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba en una bona situació, té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** mostra força dependència de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra que la utilització de deutes per part de l'empresa ha passat de ser favorable (2007 i 2008) a no ser-ho.

#### **Situació econòmica**

La **ROE**, s'obtenen unes rendibilitats per l'accionista altes i acceptables, aquestes han anat augmentant progressivament amb el pas dels exercicis. S'ha passat d'una rendibilitat del 78,44% a una del 178,15% La **ROA** situació similar un exercici per l'altre, resultats beneficiosos en general, la recuperació en troba entre el 7% i el 9% de la inversió. Per tant, tot i no ser alta ni elevada, es poden considerar uns bons resultats per l'empresa. Bona situació, es compleix que la  $ROE > ROA$ .

*La situació en general d'aquesta empresa és molt correcte, tant en l'endeutament a curt termini com a llarg termini. No sembla mostrar importants problemes de liquiditat.*



### **2.6.2.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra els ingressos i despeses imputats directament a patrimoni, en aquest cas les partides a destacar són, les cobertures de fluxos d'efectiu i les diferències de conversió en moneda estrangera. Aquestes afecten en diferent mesura sobre el total, el període que tenen més força, i per tant un major efecte, és el 2011.

No hi ha transaccions en aquest primer document en el compte de pèrdues i guanys.

La variació del total d'ingressos i despeses reconeguts és per tots els exercicis positiva, el resultat final ha augmentat tant respecte el compte de pèrdues i guanys com un exercici per l'altre. El resultat global d'ingressos i despeses reconeguts des de 2007 ha augmentat un 182,63%.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augmentat un 84,30%.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que el patrimoni de l'empresa ha augmentat notablement, mantenint aquest creixement any rere any. L'empresa es troba en una bona situació patrimonial.*

### 2.6.2.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis, a excepció del 2009 amb un flux negatiu de 8.813€. La resta d'exercicis, que presenten uns fluxos positius, són 2011 de 130.665€, el 2010 de 115.052€, el 2008 de 119.940€ i el 2007 de 91.830€. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments precisament en aquestes quantitats, excepte l'exercici 2009, any en el qual els pagaments van ser superiors als cobraments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. Cal destacar el gran pes que ha tingut l'efectiu generat per les operacions. La variació percentual ha suposat des de 2007 un increment del 29,72%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius pels exercicis 2009, 2008 i 2007, aquests fluxos negatius són atribuïbles principalment a l'adquisició d'immobilitzat material i inversions immobiliàries. Els exercicis 2011 i 2010, amb fluxos positius, es poden relacionar, tot i que també hi ha hagut inversions, el pes de les partides d'interessos rebuts i els ingressos per la venda d'immobilitzat.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han estat negatius per tots els exercicis, excepte el 2007 el qual tenia un flux positiu de 13.888 €. La resta d'exercicis amb fluxos negatius de 54.608 € el 2011, 47.279 € el 2010, de 4.605 € el 2009 i de 55.204 € el 2008, es poden relacionar, principalment, amb el volum de pagaments a accionistes de la societat.

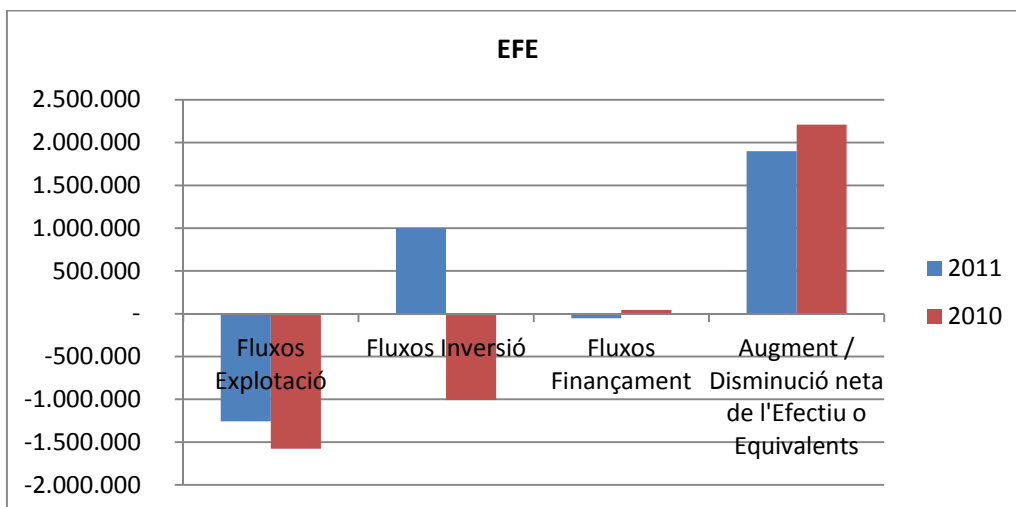
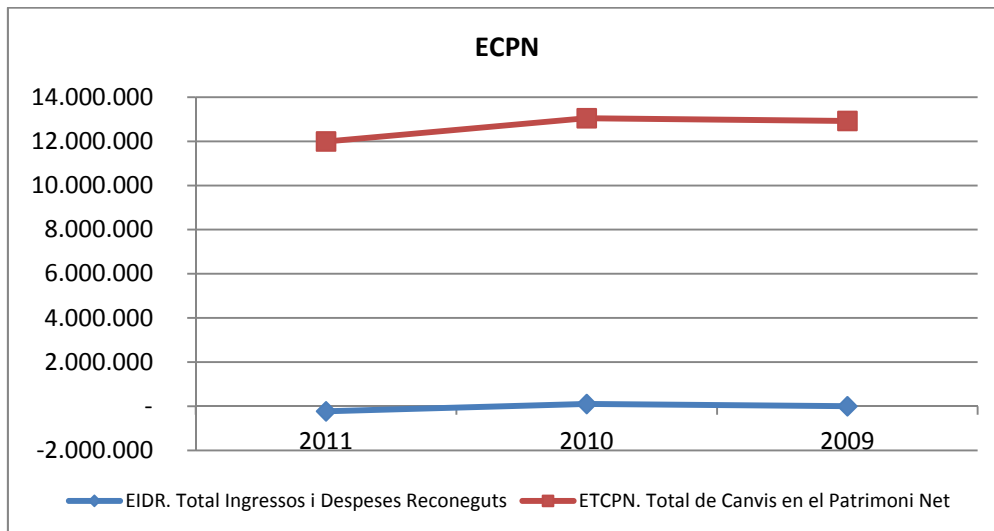
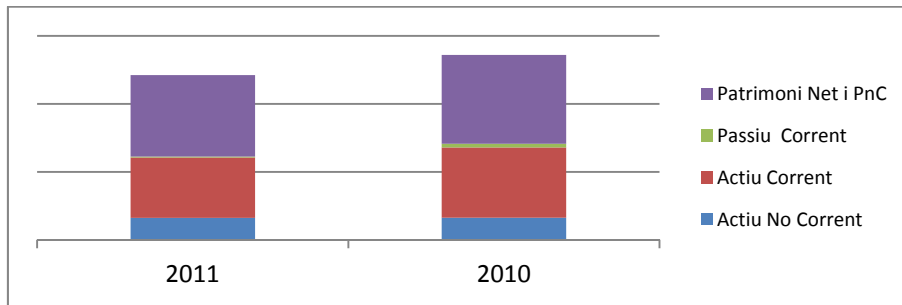
Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha augmentat, el 2011 l'efectiu generat va ser de 86.085€ i va tancar l'exercici amb 505.725€, el 2010 va generar 70.377€ tancant l'exercici amb un efectiu de 416.449€, el 2009 va disminuir en 15.695 € i va tancar l'exercici amb 346.072 €, el 2008 va generar un efectiu de 47.735 € i va tancar l'exercici amb un flux de 361.767€, finalment el 2007 va generar 103.993€ i va tancar l'exercici amb 314.032€. L'augment en l'efectiu al tancament de l'exercici des de 2007 ha estat del 61,04%.

*Observem que l'empresa està portant a terme inversions constantment, que està en una bona etapa. Genera efectiu per poder portar a terme les seves activitats, augmenta el seu patrimoni net i obté un resultat positiu i en augment en el compte de resultats.*

2.6.3. ECOLUMBER, S.A.



Empresa constituïda el 2004 a Barcelona. És una empresa dedicada al cultiu, producció, importació, transformació, compravenda, mediació, comercialització de productes i projectes agro-forestals (d'activitat Immobiliària) i de dimensió petita. El seu rang de vendes no arriba als 300 mil €, i està formada per uns 5 treballadors. La seva seu central és Barcelona.



- Dades disponibles només de dos exercicis econòmics. Dades reals (no convertides en milers d'euros) -

### 2.6.3.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** mostra uns bons resultats, no indica dificultats de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** no mostra problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats que indiquen que no hi ha d'haver problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** molt elevats, bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** presenta uns valors molt elevats. El **cicle d'exploració econòmic** també té un comportament molt elevat. El **cicle d'exploració financer** també elevat.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** pren uns valors molt elevats. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l' AnC. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t (indicis que pugui passar a c/t, ja que els resultats obtinguts estan força al límit). La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista que han anat disminuint, ja que s'ha passat d'una rendibilitat del 0,77% el 2010 a una negativa del 1,89% el 2011. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, té una tendència molt similar a l'anterior, positiva el 2010 i negativa el 2011. Es compleix que la  $ROE > ROA$ , bona situació.

*Cal destacar que les ràtios obtingudes per aquesta empresa no es poden comentar de manera correcta, ja que s'hi analitzem els CCAA, s'observen molts desequilibris i fins i tot no ens figuren vendes per l'exercici 2010, per tant hi ha ràtios que no s'han pogut analitzar correctament.*

### **2.6.3.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

Pel que fa al primer document de l' ECPN, observem que l' EIDR, no es troba desenvolupat, per tant, els resultats que s'obtenen i es poden observar coincideixen amb el del compte de pèrdues i guanys, el 2011 va ser negatiu per un import de 230.122 € i el 2010 positiu per un import de 102.219 €

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat disminuint. Cal destacar que des de 2009 (que en aquest cas es disposen de les dades gràcies a aquest document) fins el 2010 el patrimoni net ha disminuït un 7,96% i que del 2010 fins el 2011 va disminuir un 8,08 %.

### **2.6.3.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és negatiu en els dos exercicis, de -1.257.598€ per l'exercici 2011 i -1.577.869€ per l'exercici 2010. Això significa símptoma de l'existència de problemes financers. Els pagaments han estat superiors als cobraments. La variació percentual ha estat un increment del 20,30%.

L'activitat d'inversió ha generat un flux positiu per l'exercici 2011, el qual ha estat de 1.000.000 € a causa de les desviacions en altres actius financers. Pel 2010 el flux va ésser negatiu, per valor de 1.008.150 a causa de les inversions en altres actius financers.

El flux d'efectiu de l'activitat de finançament va ser negatiu per l'exercici 2011 de 53.353€, a causa del pagament de dividendes i remuneracions i va ser positiu pel 2010 a causa del cobrament de dividendes i l'entrada de deutes d'empreses del grup i associats.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït els dos exercicis analitzats, tot i que l'efectiu al tancament de l'exercici és positiu. L'any 2011 va disminuir en 310.951€ però al tancament l'efectiu es situava amb 1.899.370€, el 2010 l'efectiu va disminuir en 2.541.401€ i al tancament l'efectiu es situava amb 2.210.321€. La variació del total d'efectiu ha estat una reducció del 14,07%.

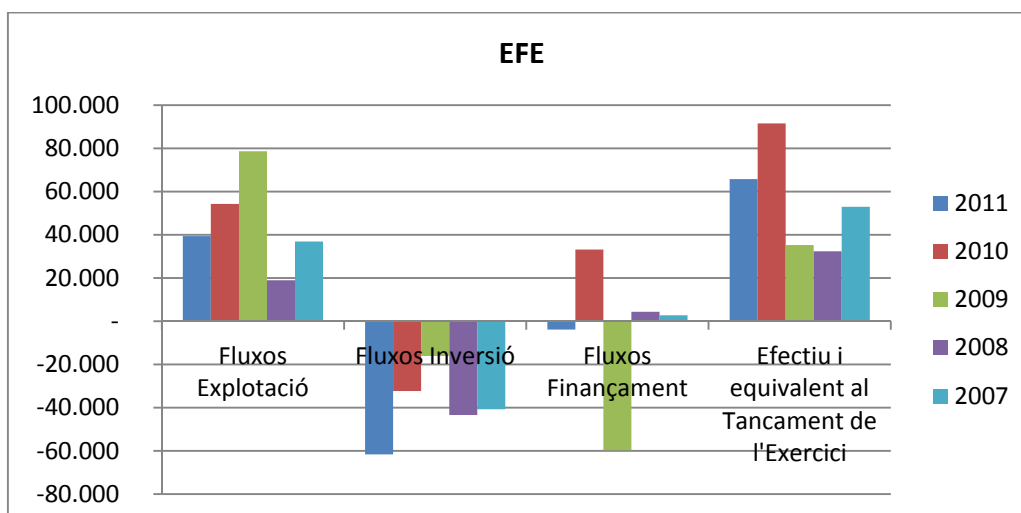
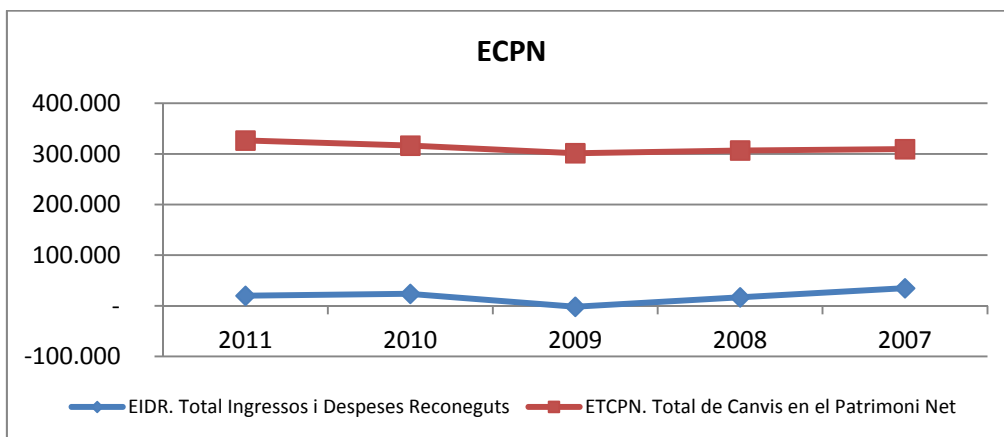
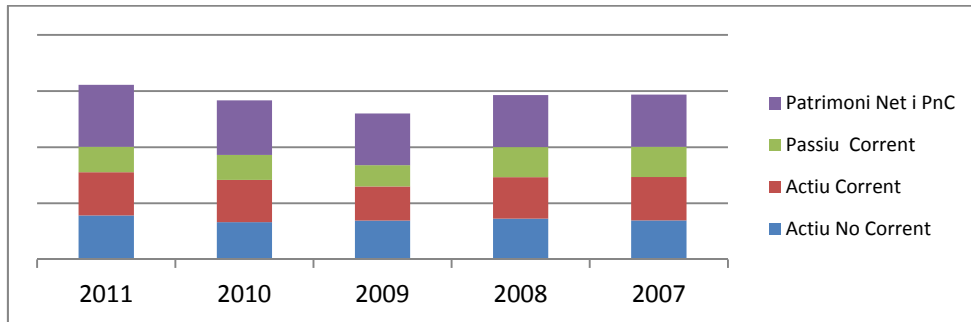
*Observem una situació particular en aquest cas. L'Empresa té suficient efectiu per fer front als seus deutes a curt i llarg termini. Tot i haver tingut pèrdues l'últim exercici genera efectiu i té un patrimoni net correcte. Però la situació es molt desigualada un any per l'altre.*

2.6.4. FLUIDRA, S.A.



Grup multinacional dedicat al desenvolupament d'aplicacions per l'ús sostenible d'aigua. La companyia ofereix solucions per la conservació, conducció, tractament i satisfacció de l'aigua. Es troba present a 41 països a través de 150 delegacions amb centres als 5 continents.

L'Equip està format per més de 3.700 treballadors. La seva seu central es troba a Sabadell, Barcelona.



### 2.6.4.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** presenta uns valors correctes, indica que és solvent a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica que no ha de tenir problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra una bona situació, dintre l'interval òptim.

El **Termini de cobrament** i **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** ha disminuït lleugerament des de 2007, la qual era de 92 dies i el 2011 de 83 dies. El **cicle d'exploació econòmic** és elevat, però s'ha mantingut durant els exercicis analitzats. El **cicle d'exploació financer** va augmentar molt el període 2007 – 2008, (de 35 a 69 dies), i tornar a reduir-se el 2010 -2011, (de 61 a 55 dies).

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha augmentat lleugerament respecte el 2008 i 2007, s'ha mantingut estable al voltant dels 400 dies. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen la unitat al llarg dels exercicis, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba amb una bona situació, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE**, ha fluctuat força durant els exercicis analitzats, observem que el 2007 i 2008 es situava amb unes rendibilitats del 16,52% i 11,41%, respectivament, aquestes van disminuir fins a -2,84% el 2009 i es va recuperar i tornar a estabilitzar pel període 2010 – 2011 amb unes rendibilitats del 8,58% i 8,20%, respectivament. La **ROA** situació similar en relació als augments i disminucions que la ràtio de rendibilitat financera, les rendibilitats més beneficioses es troben entre 2007 i 2008, (6,60% i 4,29%), el 2009 és negativa i llavors torna a estabilitzar-se pel 2010 amb un 3,32% i el 2011 amb un 2,78%. Per tant, la situació és correcta, es compleix que la  $ROE > ROA$ , (excepte el 2009).

*Observem que l'empresa presenta una bona situació tant a curt com a llarg termini, els valors obtinguts no mostren importants problemes econòmics i financers.*

### **2.6.4.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que en el primer apartat de l' EIDR ens mostra que la partida amb més pes imputable directament a patrimoni net han estat la partida de diferències de conversió d'estats financers de negocis a l'estranger (per tots els exercicis). No hi ha transferències imputables directament a patrimoni net. Per tant, els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) ha estat pel 2011 de 19.854€, pel 2010 de 23.570€, pel 2009 de -1.857€, pel 2008 16.807€ i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 34.730€.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis; aquest augment ha estat constant i s'ha fet de manera progressiva. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augmentat un 5,46%.

### **2.6.4.3. Estat de Fluxos d'Efectiu**

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar símptoma de l'existència de problemes financers. La variació des de 2007 – 2011 va ser del 6.89%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis. Aquests fluxos negatius són deguts a l'adquisició d'immobilitzat material, actius intangibles, actius financers i adquisició d'entitats dependents. Aquests fet indiquen que l'empresa està portant a terme inversions.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han oscil·lat força un any per l'altre, el 2011 era negatiu amb 3.830 €, el 2010 positiu amb 33.225 €, el 2009 negatiu amb 59.675 €, el 2008 positiu amb 4.387€ i el 2007 positiu amb 2.728 €. Els fluxos positius es poden associar als cobraments procedents de finançament bancari i els fluxos negatius al pagament de deutes.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha augmentat en general, tot i mostrar oscil·lacions en els augments i disminucions d'efectiu de cada període. El 2011 va disminuir l'efectiu en 25.990€ , el 2010 va augmentar en 55.255€, el 2009 va augmentar en 2.889, el 2008 va disminuir en 20.050€, i el 2007 també va disminuir en 1.075€. El total d'efectiu per a cada període és positiu i suposa un augment des de 2007 fins a 2011 del 24,22%.

*Observem que l'empresa està portant a terme inversions constantment, que rep i torna finançament. En general l'empresa es troba en una bona situació, el seu patrimoni ha augmentat, tot i haver perdut en algun exercici efectiu la situació es pot considerar correcte. No hi ha indicis de que no pugui fer front els seus deutes a curt i a llarg termini.*

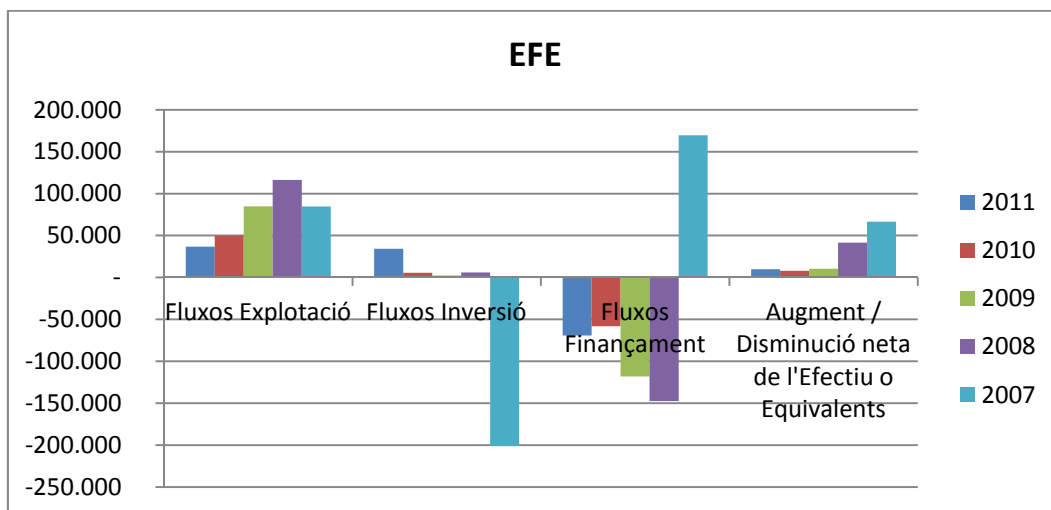
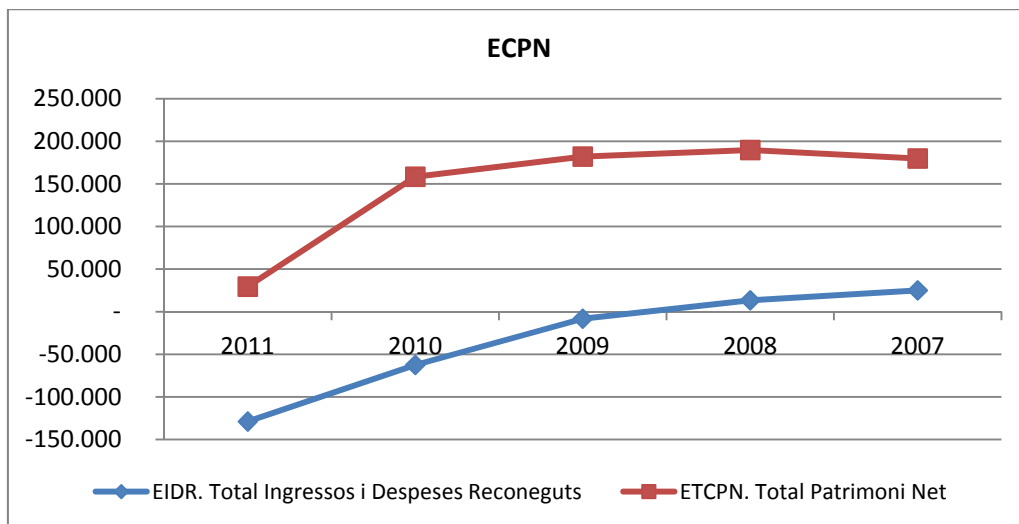
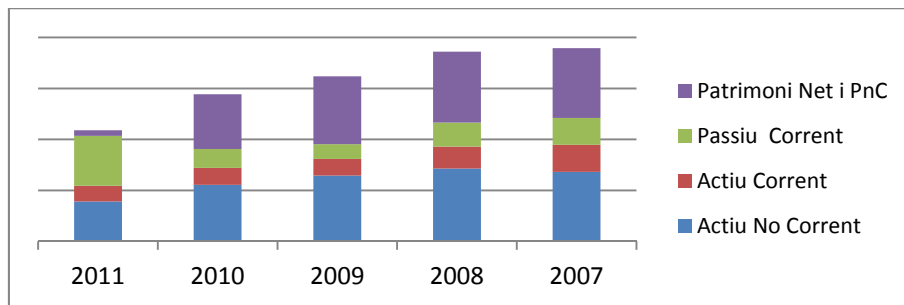


2.6.5. GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.



Companyia multinacional especialitzada en serveis de lloguer, manteniment i venda de maquinària a una gran varietat de sectors, tals com la obra civil i infraestructures. Compta amb una plantilla mitjana de 1.200 professionals distribuïts en un total de 14 països d'Europa, Llatinoamerica , Nord Àfrica i Orient Mitjà i un paquet de maquinària superior a 30.000 unitats.

La seva seu central es troba situada a Madrid.



### 2.6.5.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa mostra un **fons de maniobra** negatiu per l'exercici 2011, 2010 i 2008. La **ràtio de solvència** indica dificultats de solvència a c/t. La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra problemes de disponibilitat a c/t pels tres últims exercicis, pel 2008 i 2007 la situació era correcta.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** mostren una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** és correcta, s'ha mantingut amb bona rotació que oscil·la entre 7 – 17 dies. El **cicle d'explotació econòmic** ha tingut un comportament força elevat durant els períodes analitzats (al voltant dels 240 dies). El **cicle d'explotació financer** és negatiu per tots els exercicis, es pot associar amb els elevats terminis de cobrament i pagament.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut força elevada (al voltant dels 1.000 dies). La **ràtio de solvència a llarg termini** indica manca de recursos permanents que financen l'AnC. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa té més del que deu. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està molt endeutada, es supera la unitat. La **ràtio de qualitat del deute** ens indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** ens mostra, en general, que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista que han patit una important davallada des de 2009, les quals fins llavors eren positives i a partir d'aquest exercici 2009 i els següents aquesta rendibilitat per l'accionista havia estat negativa. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, la tendència que segueix és similar a la ràtio anterior, la rendibilitat econòmica és positiva pels exercicis 2007 i 2008 i negativa per la resta, (aquesta rendibilitat ha anat empitjorant any rere any igual que l'anterior). Situació no massa acceptable, la ROE < ROA pels exercicis 2011, 2010 i 2009 i acceptable per al 2008.

*Observem que la situació de l'empresa no passa per bons moments, segons les ràtios analitzades pot tenir problemes de solvència i liquiditat tant a curt com a llarg termini. La situació ha anat empitjorant des de 2009. Cal analitzar els següents documents per saber com es troba l'empresa.*

### **2.2.2.3. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que en el primer apartat de l' EIDR se'ns mostra els ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important han estat principalment els ajustaments amb tercers no accionistes. No hi ha transferències al compte de pèrdues i guanys.

Els resultats globals obtinguts (total d'ingressos i despeses reconeguts) han estat pel 2011 negatiu en 128.925€, pel 2010 negatiu en 62.554€, pel 2009 negatiu en 8.255€, pel 2008 positiu en 13.348€ i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 24.998€. Aquests resultats són molt similars als del compte de pèrdues i guanys, ja que, els efectes de les partides en aquest cas han estat molt poc significatius, per tant, veiem que l'empresa ha anat incrementant les seves pèrdues.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net de l'empresa ha experimentat una davallada molt important entre els exercicis 2010 i 2011. Aquest patrimoni havia estat lleugerament estable (amb variacions no tant significatives) al llarg dels exercicis analitzats. La disminució del patrimoni ha estat respecte el 2010 del 81,42% i respecte el 2007 la disminució patrimonial va ser del 83,64%.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha disminuït, ha perdut molt del que tenia. Aquesta empresa tot sembla indicar que es troba amb una situació de descapitalització i greus problemes financers i econòmics.*

### 2.6.5.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis. Això significa que els cobraments han estat superiors als pagaments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha disminuït des de 2007 amb un 56,65%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos positius per tots els exercicis, excepte pel 2007, el qual era negatiu a causa de la sortida de caixa per l'adquisició de companyies i per la sortida de caixa per inversions en maquinària. La resta d'exercicis, amb fluxos positius, són deguts a la baixada de l'activitat i de les desinversions efectuades.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis, excepte el 2007, el qual era positiu, a causa principalment de l'emissió de valors i altres valors negociables i l'entrada de préstecs bancaris i leasings, és a dir, finançament extern. Els altres exercicis, amb uns fluxos negatius, es poden atribuir principalment als pagaments de leasings i préstecs bancaris.

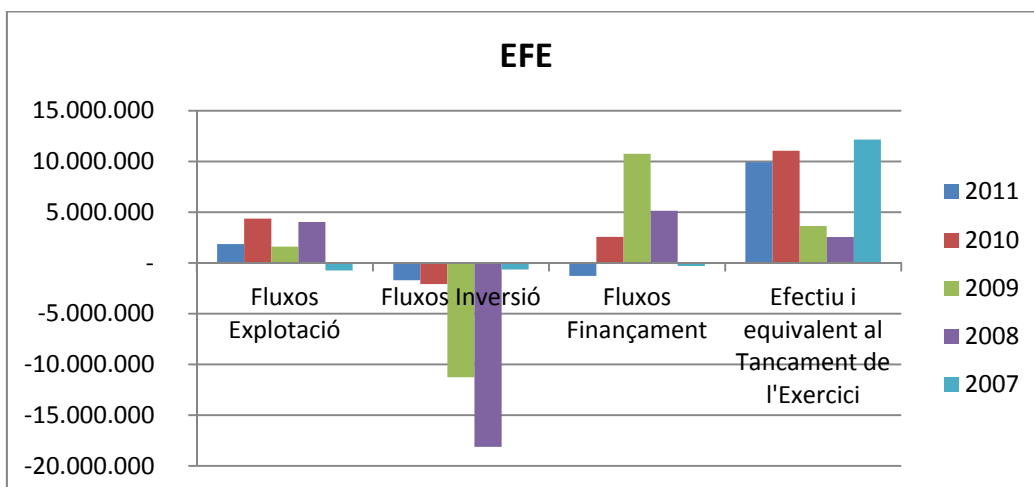
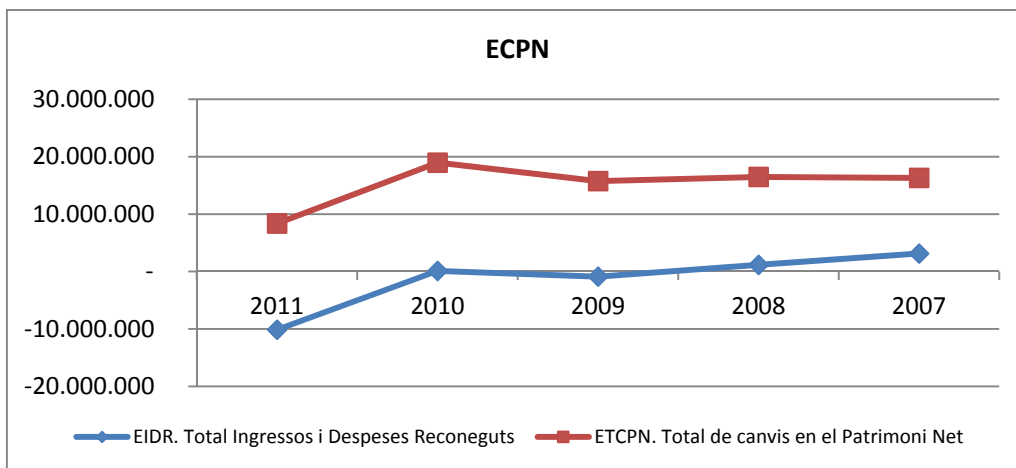
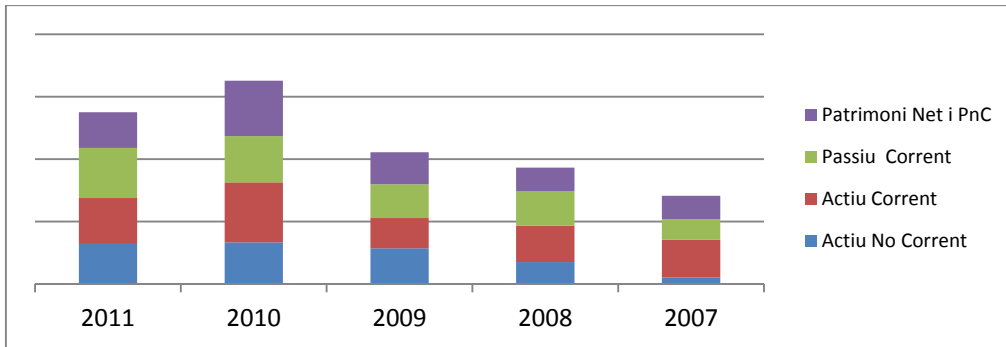
Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat disminuint any rere any des de 2007. A l'exercici 2011 va augmentar en 1.872€, el 2010 va reduir en 2.540€, el 2009 va reduir en 30.948€, el 2008 va reduir en 25.177€ i el 2007 va augmentar en 53.120€, tot i que l'efectiu al final de l'exercici ha anat prenent uns valors positius, ha disminuït molt des de 2007, un 85,28%.

*Observem que l'empresa té greus problemes financers tant a curt com a llarg termini, que ha disminuït el seu patrimoni net i el seu efectiu. L'empresa com indicaven les ràtios de curt i llarg termini pot tenir dificultats financeres per fer front a les seves obligacions.*

2.6.6. INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.



Grup independent d'energia i consultoria multidisciplinari orientada a la gestió integral de tot tipus de projectes, a tot al món. Fundada el 1970 i amb un equip compost de més de 200 professionals, compta am una gran experiència nacional i internacional, amb treballs acreditats a més de 80 països d'Europa, Amèrica, Àsia i Àfrica. Més del 40% de la xifra de negocis correspon al mercat exterior. La seva seu central es troba situada Madrid.



### 2.6.6.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu pel 2011 i 2009 i positiu per la resta. La **ràtio de solvència** mostra uns valors inferiors al límit, possibles problemes de solvència a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra una bona situació, està dintre l'interval òptim. El **Termini de cobrament** i **Termini de Pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha augmentat respecte el 2007, fet que indica que l'empresa ha incrementat el termini de recuperació del valor de l'actiu via vendes. La **ràtio de solvència a llarg termini** mostra que els valors obtinguts superen, gairebé en tots els exercicis la unitat, bona situació. La **ràtio de garantia** indica que l'empresa es troba en una bona situació, té més del que deu, els valors obtinguts són superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que l'empresa té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** indica que la utilització de deutes per part de l'empresa no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE**, mostra que la rendibilitat de l'accionista tot i haver anat disminuint any rere any, el 2011 prenia el valor més baix i negatiu. Ha passat d'una rendibilitat del 23,97% el 2007 a una de -57,65% el 2011. La **ROA** situació similar a la rendibilitat anterior, la situació el 2007 era molt favorable per l'empresa i el 2011 ha empitjorat notablement. Fins el 2010 l'empresa tenia rendiments econòmics. La situació es acceptable pel 2010, 2008 i 2007, es compleix que la  $ROE > ROA$ .

*Com es pot observar en aquesta empresa no hi ha calculades una sèrie de ràtios ja que no s'han pogut dur a terme perquè l'empresa no té existències.*

*Referent als resultats obtinguts, veiem que la situació ha anat minvant, ha empitjorat la situació financera de l'empresa.*

### 2.6.6.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra que les partides amb més pes imputable directament a patrimoni net han estat les partides per valoració d'instruments financers, les diferències de conversió, les cobertures de fluxos d'efectiu i l'efecte impositiu.

La segona part d'aquest primer document, on se'ns mostren les transferències al compte de pèrdues i guanys, observem que les partides amb més pes han estat les subvencions, donacions i llegats (exercicis 2009 i 2008) i les cobertures de fluxos d'efectiu (exercicis 2011 i 2010).

El total d'ingressos i despeses reconegut ha estat molt diferent d'un període a l'altre, observem que el 2007 (tot i no tenir imputacions en aquest document) el resultat era de 3.132.386€ i el 2011 aquest resultat era de -11.127.468€.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha experimentat unes fluctuacions molt importants i destacables, ja que ha tingut uns importants augments i unes importants disminucions, del 2007 al 2008 hi va haver una reducció del 3,50%, del 2008 al 2009 hi va haver-hi un augment del 4,62%, del 2009 al 2010 hi va haver una disminució del 4,36% i finalment del 2010 al 2011 hi va haver-hi una pèrdua de patrimoni net del 55,79%.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

La pèrdua global de patrimoni per l'empresa des de 2007 fins el 2011 ha estat del 46,60%.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que l'empresa ha perdut patrimoni, ha perdut gairebé la meitat del que tenia en un termini de 5 anys. També cal destacar els resultats que se'ns mostren del pèrdues i guany,s ja que, l'empresa ha passat de tenir uns resultats favorables a tenir importants pèrdues.*

### 2.6.6.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis a excepció del 2007. Això significa que, en general els cobraments han estat superiors als pagaments, excepte l'exercici 2007, any en el qual els pagaments van ser superiors als cobraments. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, cal destacar en aquets cas les grans inversions en empreses del grup i associats efectuades el 2008 i 2009, les quals van contribuir a generar uns fluxos negatius de 18.121.534€ i 11.269.832€, respectivament. Els exercicis 2011 i 2010, també amb fluxos negatius destacables, però no amb tanta quantitat com els dels exercicis mencionats, aquests van generar uns fluxos negatius de 1.711.174€ i 2.0084.559€, respectivament, a causa principalment de les inversions en immobilitzat intangible.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament han oscil·lat força un any per l'altre, el 2011 era negatiu amb 1.273.631 €, el 2010 positiu amb 2.566.633 €, el 2009 positiu amb 10.748.121 €, el 2008 positiu amb 5.134.266 € i el 2007 negatiu amb 297.962€. Els fluxos negatius es poden associar al pagament de deutes a les entitats de crèdit i al pagament de dividendes, els fluxos positius es poden relacionar a l'entrada de deutes procedent de les entitats de crèdit.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha disminuït força, el 2011 l'efectiu generat va ser negatiu amb un import de 1.117.580€, tot i això va tancar l'exercici amb 9.931.995 €, el 2010 va generar 4.854.446 € tancant l'exercici amb un efectiu de 11.049.575 €, el 2009 va generar 1.088.100 € i va tancar l'exercici amb 3.643.453 €, el 2008 va reduir l'efectiu en 8.951.031 € i va tancar l'exercici amb un flux positiu de 2.555.353 €, finalment el 2007 va reduir l'efectiu en 1.695.201 € i va tancar l'exercici amb 12.156.720 €. La reducció des de 2007 de l'efectiu ha estat del 22.40%

*Observem que l'empresa està portant a terme inversions constantment. Es mou amb uns fluxos d'efectiu elevats i acceptables, però ha de tenir en compte aquestes pèrdues que ha anat experimentant, tant en aquest flux com en el patrimoni i en el compte de pèrdues i guanys. Ja que li podrien portar dificultats econòmiques i financeres.*

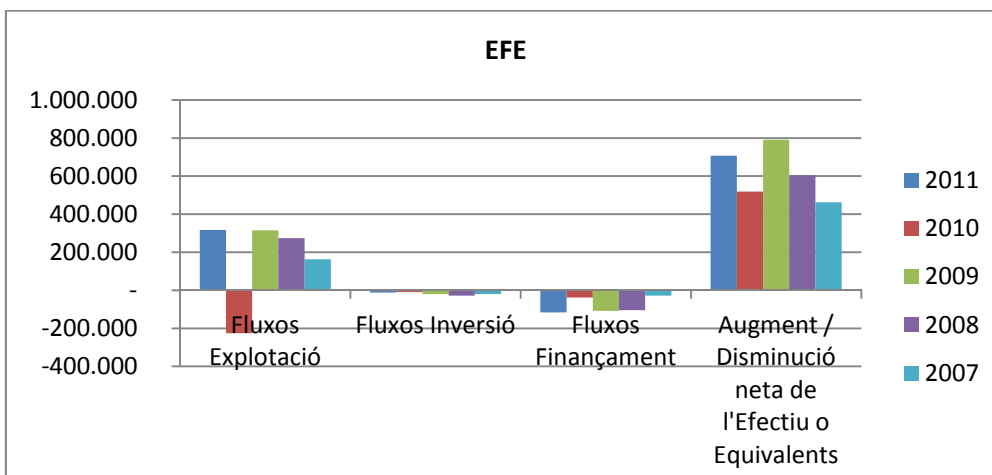
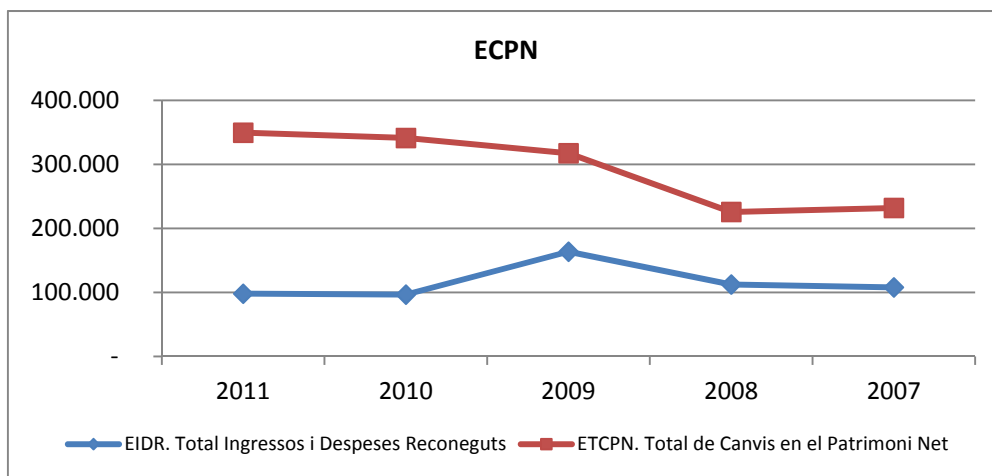
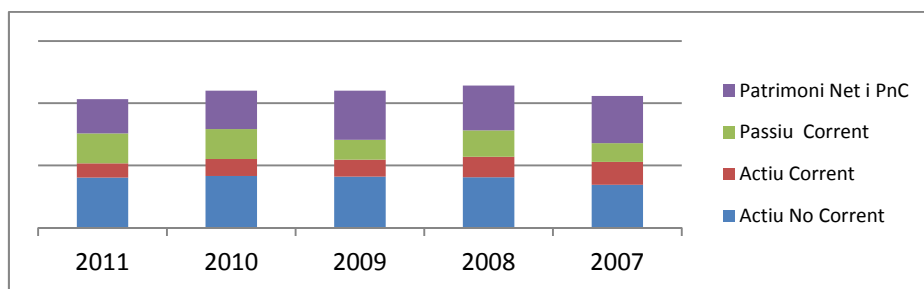


2.6.7. TECNICAS REUNIDAS, S.A.



Es dediquen a l'enginyeria, disseny i construcció de tot tipus d'instal·lacions industrials per un ampli mercat de clients de tot el món, que inclou moltes de les principals companyies petrolieres i multinacionals, a més de grans grups espanyols. Ocupa una posició líder en el sector energètic a Espanya, és un dels primers a Europa en projectes de petroli i gas natural i un dels més importants del món en el sector del refinament.

Va iniciar les seves activitats el 1960 i el 1972 es va convertir en Tecnicas Reunidas, S.A. Compte amb més de 5.500 professionals. La seva seu central es troba Madrid.



### 2.6.7.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** positiu. La **ràtio de solvència** indica possibles dificultats de liquiditat a c/t. La **ràtio de tresoreria** no mostra problemes de liquiditat a c/t. La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats que indiquen disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** indiquen una bona política de cobraments i pagaments. La **ràtio de rotació de mercaderies** és molt correcta, rotació entre 2 – 3 dies. El **cicle d'exploració econòmic** ha augmentat des de 2008, s'ha anat mantinguent entre els 170 i 240 dies, aproximadament. El **cicle d'exploració financer** negatiu per tots els exercicis, a causa dels terminis de cobrament i pagament, força estable.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** s'ha mantingut al voltant de l'any, rotació correcta. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l' AnC. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem, valors superiors a la unitat. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** mostra que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra unes rendibilitats per l'accionista negatives per tots els exercicis analitzats, tot i que el 2007 aquesta era positiva, va disminuir el 2008 i es va mantenir en aquets valors al llarg dels exercicis, tot i que s'observa una lleugera millora el 2011. La **ROA** ens informa de la rendibilitat de l'actiu, és a dir de cada 100€ invertits a l'empresa en guanya al llarg dels exercicis analitzats, aquest guany ha estat al voltant de la recuperació dels 6 – 7€ al llarg dels exercicis. La situació no és correcta, ja que la ROE > ROA, excepte el 2007.

*Observem que l'empresa no presenta greus problemes de solvència ni liquiditat a curt i llarg termini, les ràtios ens donen uns valors en general correctes. No hi ha indicis de mala situació econòmica. Tot i que les rendibilitats (financera i econòmica) donen uns valors destacables.*

### **2.6.7.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que el primer apartat de l' EIDR ens mostra que els ingressos i despeses imputables a patrimoni net que han tingut un pes important, han estat les partides de fluxos d'efectiu, les despeses i ingressos procedents de les diferències de conversió en moneda estrangera i beneficis actualitzats en obligacions per prestacions post- ocupació.

Els resultats globals obtinguts (total d'Ingressos i despeses reconeguts) ha estat pel 2011 de 98.014€ (la variació respecte el compte de pèrdues i guanys ha estat de -37.306€), pel 2010 de 96.590€ (la variació respecte el compte de pèrdues i guanys ha estat de -1.342€), pel 2009 de 163.595€ (la variació respecte el compte de pèrdues i guanys ha estat de 18.195€), pel 2008 de -112.378€ (la variació respecte el compte de pèrdues i guanys ha estat de -27.906) i finalment pel 2007, el qual coincideix amb el resultat obtingut a pèrdues i guanys és de 107.874€.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net ens indica que el total del patrimoni net ha anat augmentant al llarg dels exercicis. Cal destacar que des de 2007 fins el 2011 el patrimoni net ha augment un 50,68%. Aquest augment ha estat gradual, el patrimoni ha augmentant progressivament cada any.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els beneficis acumulats.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir, que el patrimoni de l'empresa ha augmentat, mantenint aquest creixement any rere any. Es troba en una situació correcte, ja que, a obté beneficis cada any.*

### 2.6.7.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

Observem que el total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'explotació és positiu per tots els exercicis, excepte el 2010 que era negatiu, aquest valor negatiu es pot associar principalment a l'augment de la partida de clients i comptes a cobrar. És important que els fluxos procedents d'aquesta activitat presentin un flux positiu, ja que, en cas contrari es pot considerar un símptoma de l'existència de problemes financers. Aquest flux ha augmentat des de 2007 amb un 94,13%.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, fet que indica que l'empresa ha anat invertint constantment. Les partides amb més pes han estat l'adquisició d'immobilitzat material i l'adquisició d'immobilitzat intangible.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són negatius per tots els exercicis. Aquests fluxos negatius es poden associar principalment a les partides de reembors de deute financer, dividendes pagats i l'adquisició d'accions pròpies. En aquest apartat també se'ns mostra l'entrada de deute a l'empresa, però ha estat menys important (en quantitat) que les partides negatives.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant any rere any excepte el 2010, que va perdre efectiu. A l'exercici 2011 es va augmentar en 188.678€, el 2010 va reduir en 272.415€, el 2009 va augmentar amb 186.877€, el 2008 amb 142.292€ i el 2007 amb 115.463€. Els fluxos generats al final de l'exercici són positius i han anat augmentant. La variació des de 2007 de l'efectiu al tancament de l'exercici ha estat un increment del 53,12%.

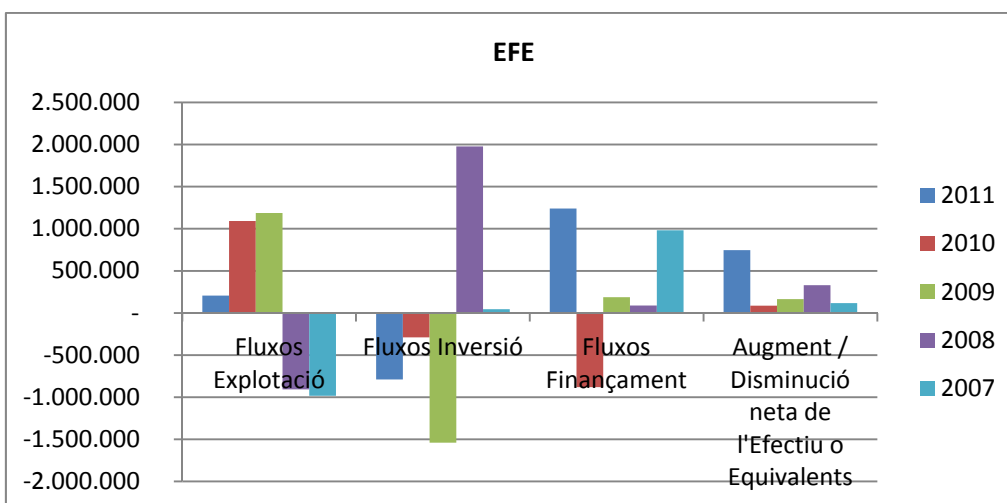
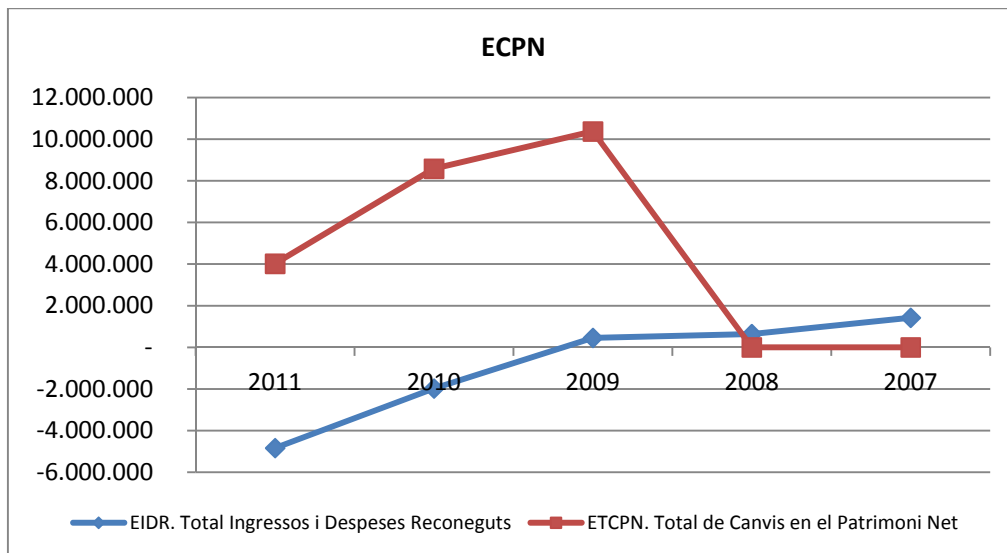
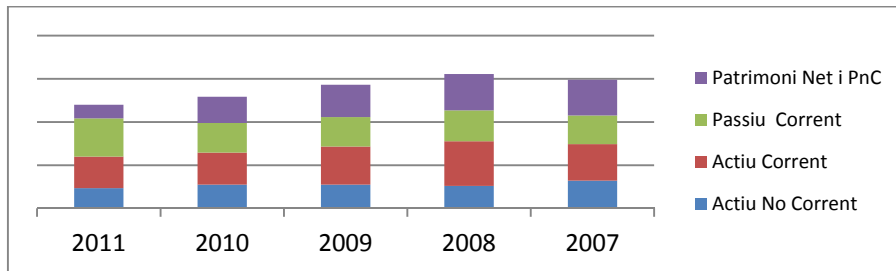
*Observem que l'empresa no presenta problemes de liquiditat com indicaven les ràtios, genera prou efectiu per fer front els seus deutes, tant a curt termini com a llarg termini. També cal tenir en compte que el seu efectiu ha augmentat i també ha augmentat el seu patrimoni net. Per tant, l'empresa es pot considerar que es troba en una bona situació.*

2.6.8. URBAR INGENIEROS, S.A.



És una enginyeria especialitzada al món de la vibració. Va iniciar la seva activitat el 1948, fundant-se el 1953. Avui en dia té una alta experiència, tant en el desenvolupament i fabricació de màquines vibrants com en la determinació i solució de tot tipus de problemes de vibracions que presenta la indústria.

Empresa formada per una plantilla de 76 persones. La seva seu central es troba a Asteasu (Gipuskoa).



### 2.6.8.1. Anàlisi de la situació financera a curt termini, llarg termini i econòmica

#### *Situació financera a curt termini*

L'empresa presenta un **fons de maniobra** negatiu per l'exercici 2011, però positiu per la resta d'exercicis. La **ràtio de solvència** indica que l'empresa pot tenir dificultats de liquiditat a c/t (els resultats eren bons pel 2008 i 2007). La **ràtio de tresoreria** indica problemes de liquiditat a c/t (no n'hi havia el 2008 i 2007). La **ràtio de disponibilitat** mostra uns resultats que indiquen problemes de disponibilitat a c/t.

El **Termini de cobrament** i el **Termini de pagament** mostren una bona política de cobraments i pagaments pel 2011, però dolenta per l'empresa la resta d'exercicis. La **ràtio de rotació de mercaderies** mostra una rotació que oscil·la força entre exercicis, varia des dels 50 als 140 dies. El **cicle d'explotació econòmic** ha oscil·lat força, els dos últims exercicis s'ha reduït considerablement des de 2009 i 2008. El **cicle d'explotació financer** ha millorat, els dos últims exercicis respecte el 2009 i 2008, s'ha reduït el termini.

#### *Situació financera a llarg termini*

La **ràtio de rotació del total de l'actiu** ha disminuït des de 2009, s'ha passat dels 690 dies, als 500 el 2010 fins arribar els 360 del 2011, una clara millora. La **ràtio de solvència a llarg termini** indica suficients recursos permanents que financen l'ANC, tot i que, a l'exercici 2011 la situació ha empitjorat. La **ràtio de garantia** indica que tenim més del que devem. La **ràtio d'endeutament** indica que l'empresa està força endeutada. La **ràtio de qualitat del deute** indica que té un deute de qualitat, a ll/t. La **ràtio d'autonomia financera** indica que l'empresa depèn força de l'exterior. El **palanquejament financer** ens mostra que la utilització de deutes no li és favorable.

#### *Situació econòmica*

La **ROE** ens mostra les rendibilitats per l'accionista, aquestes han disminuït des de 2009, passant de ser positives pels exercicis 2007, 2008 i 2009 a ser negatives pels exercicis 2010 i 2011. S'ha passat d'una rendibilitat del 13,17% a una del -54,51%. La **ROA** ens permet observar una tendència similar a la ràtio financera, davallada de rendibilitat econòmica des de 2009, la màxima rendibilitat es troba el 2007 amb un 5,63%, aquesta ha anat disminuint fins arribar al -14%. Situació correcta pels exercicis 2009, 2008 i 2007.

*La situació de l'empresa a patit una davallada els dos últims exercicis analitzats, fet que indica l'aparició de problemes financers a curt termini. Cal analitzar aquesta tendència per obtenir més informació.*

### **2.6.8.2. Estat de Canvis en el Patrimoni Net**

En el primer document de l' ECPN, observem que l' EDIR ens mostra tres masses que afecten al resultat de l'exercici. Les partides que influeixen més sobre el resultat net reconegut directament a patrimoni net són, la re-valoració bruta de l'immobilitzat material, la valoració d'instruments financers i la cobertura de fluxos d'efectiu.

Els resultats globals obtinguts han estat pel 2011 negatiu en 4.834.481€, variació respecte el resultat de l'exercici d'un augment de 0,11%, pel 2010 negatiu 1.975.553€, variació respecte el resultat de l'exercici amb un augment del 6,86%, pel 2009 de 458.182€, variació respecte el resultat de l'exercici d'un augment del 318,15%, pel 2008 el resultat era de 641.834€, variació respecte el resultat de l'exercici d'una disminució del 19,54% i finalment pel 2007 prenia un resultat de 1.423.767, variació respecte el resultat de l'exercici amb un augment del 4,36%.

El segon document de l' ECPN, l'Estat total de canvis en el patrimoni net només està disponible i desenvolupat pels exercicis 2011 i 2010, tot i que també es disposa del resultat total de patrimoni net del 2009. L'evolució ha estat de pèrdua patrimonial, el patrimoni net ha disminuït notablement durant aquests dos exercicis. Es va reduir el 2009 respecte el 2010 amb un 17,25%, i del 2010 al 2011 la reducció va ser del 53,15%.

Les partides que tenen un pes més important són les diferents reserves i els resultats obtinguts de l'exercici.

*Per tant, a partir d'aquest document podem dir que el patrimoni de l'empresa ha disminuït, la situació els dos últims exercicis analitzats (2011 i 2010) ha patit una forta davallada respecte els exercicis anteriors. Ha disminuït el seu patrimoni net i l'empresa ha passat de tenir beneficis a tenir un compte de resultats negatiu i amb importants pèrdues.*

### 2.6.8.3. Estat de Fluxos d'Efectiu

El total de fluxos obtinguts a través de l'activitat d'exploració és positiu per tots els exercicis, excepte el 2008 i 2007, flux negatiu a causa principalment de l'augment de clients i altres comptes a cobrar i pel pagament d'interessos, per tant en aquests exercicis els pagaments van ser superiors als cobraments. La resta d'exercicis amb fluxos positius, ens informa que els cobraments han estat superiors als pagaments, per tant senyals de la no existència de problemes financers.

L'activitat d'inversió ha generat fluxos negatius per tots els exercicis, excepció dels exercicis 2008 i 2007, en els quals el flux va ser positiu a causa de la venda d'immobilitzat material i la venda d'actius financers. Per la resta d'exercicis, amb fluxos negatius, aquests es poden relacionar amb les inversions en adquisició d'immobilitzat material, adquisició d'actius intangibles i actius financers.

Els fluxos d'efectiu de l'activitat de finançament són positius per tots els exercicis, excepte el 2010, que és negatiu a causa, principalment, del reembors de passius amb interessos. Per els exercicis que tenen un flux de finançament positiu, aquest es pot relacionar al pes que tenen les partides de venda d'accions pròpies, l'emissió de passius amb interessos i l'emissió de deutes amb socis.

Observem finalment que el nivell d'efectiu d'aquesta empresa ha anat augmentant. A l'exercici 2011 va augmentar en 659.439 €, el 2010 va reduir en 78.904 €, el 2009 la reducció va ser de 165.276 €, el 2008 va augmentar amb 1.157.870 € i el 2007 va augmentar amb 44.103 €. L'efectiu al tancament de l'exercici ha incrementat, aquest a variat percentualment des de 2007 amb un increment del 540,34%.

*Observem que l'empresa tot i semblar tenir problemes de liquiditat com en indicaven les ràtios genera prou efectiu per fer front aquests deutes a curt termini. També cal tenir en compte que el seu efectiu ha augmentat, però ha disminuït el seu patrimoni net. Per tant, ha de tenir en compte que està endeutada tant a curt com a llarg termini. Cal estar pendent del seu patrimoni i dels resultats de l'exercici, ja que indiquen possibles problemes financers.*



### 6.1. Anàlisi global per sectors.

- **Sector 2.1. Minerals Metalls i Transformació:** D'aquest sector no s'ha disposat de les dades de les següents empreses: *Aperam, societe anonyme* (no disponibles a la pàgina de la CNMV), *Arcelormittal, S.A.* (només fins el 2002), *Gerdau, S.A.* (no disponibles), *Hullera Vasco Leonesa, S. A.* (no consolidades), *Vale, S.A.* (no disponibles). *Volcan, Comañia minera S.A.A* (no disponibles).

En general la situació de les empreses analitzades d'aquest sector mostren un comportament estable fins el 2009, el 2010 i 2011 es podria dir que la tendència principal és d'augment patrimonial i a partir del 2009 – 2010 l'efectiu tendeix a estabilitzar-se o fins i tot reduir-se.

- **Sector 2.2. Fabricació i Muntatge de Béns d'equip:** d'aquest sector s'ha pogut realitzar l'anàlisi per totes les empreses que el l'integren.

La tendència que segueixen les empreses d'aquest sector és força estable i fins i tot de guany patrimonial. L'efectiu, en general, ha fluctuat força, en algunes ha augmentat lleugerament, però segueix un patró d'augment i reduccions, majoritàriament.

- **Sector 2.3. Construcció:** D'aquest sector no s'ha disposat de les dades de l'empresa *Corporacion Geio, S.A.B. de C.V.*

La tendència de les empreses d'aquest sector és més igualada, en el sentit que totes segueixen un patró força similar. Hi ha una clara davallada, majoritàriament, de frenada en el creixement en el període 2008 – 2007 (entrada al punt crític de la crisi immobiliària), és a dir, o bé s'observa una frenada en el creixement o bé aquest creixement es redueix. Referent a l'efectiu i al patrimoni net, s'observa que aquelles empreses que augmenten el patrimoni redueixen l'efectiu i a l'inversa.

- **Sector 2.4. Materials de construcció:** Les tres empreses d'aquest sector tenen una tendència a créixer fins el 2009. Llavors la tendència global d'aquestes, és de frenada d'aquest creixement o fins i tot disminució. Referent al patrimoni de l'empresa s'ha mantingut força estable o ha patit alguna lleugera davallada entre el 2010 i 2011. L'efectiu ha augmentat fins el 2009 i 2010 i la tendència és a la baixa.

- **Sector 2.5. Indústria i Química:** Les dues empreses que formen aquest sector coincideixen en la pèrdua de patrimoni, també perden efectiu i el resultat de l'exercici senyala pèrdues.

- **Sector 2.6. Enginyeria i Altres:** En aquest sector podem distingir un grup d'empreses que tenen una clara millora a partir de 2009 i els anys posteriors, tant en el seu patrimoni com en la seva tresoreria, i hi ha un altre grup que passen per moments difícils, tot i tenir un patrimoni fort tenen una tendència a la baixa i a la pèrdua. El grup majoritari, és el que té un canvi de millora a partir de 2009.

- **Sector 2.7. Aeroespacial:** Aquest sector està format per l'empresa *European Aeronoutic Defence Space co.n.v.* de la qual no hi havia dades disponibles a la pàgina de la CNMV.

## 7. Conclusions

L'objectiu principal d'aquest treball ha estat analitzar com ha millorat la informació per a les empreses i agents externs a l'analitzar els comptes anuals amb la incorporació de l'Estat de Canvis en el Patrimoni net i l'Estat de Fluxos d'Efectiu.

La primera part del treball ha estat desenvolupada a partir de com es varen introduir aquests dos nous comptes anuals. Per desenvolupar-la s'ha realitzat un anàlisi del Pla General de comptabilitat incorporat el 2007, [Reial decret 1514/07] i el Pla General per a les petites i mitjanes empreses [Reial Decret 1515/07]. S'ha analitzat i comprat la situació actual amb la situació passada, és a dir, com han evolucionat els diferents comptes i normes de registre i valoració. També s'ha dut a terme un breu anàlisi de l'objectiu a nivell internacional per poder desenvolupar una comptabilitat més comparable i homogènia entre empreses i països, aquí s'han descrit les normes internacionals de comptabilitat (NIC) i les normes internacionals d'informació financera (NIIF). L'aplicació d'aquestes normes comporta que les empreses donin més informació comptable i per tant, s'aconsegueix una major transparència.

En el marc del treball s'ha realitzat un estudi de l'Estat de canvis en el patrimoni net i l'estat de fluxos d'efectiu. S'han desenvolupat els diferents documents i apartats que configuren aquests comptes.

L'estat de canvis en el patrimoni net – ECPN - el qual és un document que té un doble objectiu, per una banda informar del total d'ingressos i despeses de l'exercici, incloses les que tenen el seu origen en operacions de patrimoni i informar sobre la variació de les partides de patrimoni net en relació amb l'exercici anterior. Aquest document ens reflecteix les diferents variacions en la riquesa de les empreses que no queda reflectida al compte de pèrdues i guanys, per tant, ens mostra l'increment o disminució de la riquesa de l'empresa entre dos balanços consecutius. Està format per dues parts diferenciades: l'Estat d'Ingressos i Despeses reconeguts – EIDR –, aquest recull el resultat del compte de pèrdues i guanys i els ingressos i despeses imputables directament en el patrimoni, i l'Estat total de canvis en el patrimoni net – ETCPN -, el qual recull el resultat del compte d'estat d'ingressos i despeses reconeguts i tots els moviments que poden es puguin produir en les partides de patrimoni net. Aquest document aporta una informació molt valuosa tant per l'empresa com per els accionistes externs i els diferents interessats, ja que ens informa de l'estructura patrimonial de l'empresa i de com aquesta va evolucionant.

L'Estat de fluxos d'efectiu és un document que ens informa de l'efectiu de les empreses, ens reflecteix els moviments experimentats en la tresoreria durant un exercici econòmic. Vol subministrar una informació als usuaris tant interns com externs dels comptes anuals. Aquest document es divideix en tres apartats, els quals són les activitats d'explotació, inversió i finançament. A partir d'aquests tres fluxos s'obté informació de les diferents causes i motius que han provocat que l'efectiu generat per una empresa durant un exercici econòmic augmenti o disminueixi.

La segona part d'aquest treball, personalment la que ha ocupat més hores de treball i estudi, està formada per un anàlisi dels comptes anuals de les diferents empreses que formen el sector dels materials bàsics, la indústria i la construcció de la Borsa de Madrid. Aquesta part s'ha desenvolupat en dues etapes.

La primera etapa va consistir en obtenir els comptes anuals publicats a la borsa de Madrid de les diferents empreses del període 2007 – 2011. Un cop es va disposar d'ells es varen entrar totes les dades amb documents d' Excel per poder realitzar un anàlisi convencional ( a partir dels anàlisis de les ràtios a llarg termini i a curt termini) i un anàlisi de l' ECPN i l' EFE. Aquesta tasca va comportar molta dedicació ja que, molts formats no coincidien, i en alguns casos s'ha trobat desquadraments.

La segona etapa va consistir en analitzar cadascuna d'aquestes empreses amb els resultats obtinguts, mitjançant i fent ús de les ràtios i els resultats obtinguts en l' ECPN i l' EFE.

Els resultats obtinguts han estat positius, amb els diferents anàlisis s'observa que la informació que donen aquests dos nous documents no s'obté a partir dels altres documents o a partir l'anàlisi convencional. És una informació simple i fiable per els analistes que ajuda a prendre decisions, analitzar la situació de l'empresa i portar a terme els ajustaments necessaris que es puguin necessitar per corregir la situació.

A través d'aquest anàlisi he pogut entendre i conèixer més aquests documents i l'ús que tenen per les empreses, a través de l'estudi de l'estat de canvis en el patrimoni net i l'estat de fluxos d'efectiu he après a entendre i raonar la informació que donen, quines són les partides que els formen i com es formen.

La realització d'aquest estudi, personalment, m'ha servit per entendre com són d'importants aquests dos nous documents per les empreses i analistes, ja que donen una informació fiable, fàcil i eficaç. Mostren la situació patrimonial i de tresoreria de les empreses, elements molt importants per els empresaris i professionals. També m'ha estat molt útil per veure i saber valorar diferents situacions econòmiques de les empreses. Ja que durant els anàlisis realitzats els resultats han estat molt diversos.

Personalment aquest treball m'ha servit per aprendre i agafar agilitat alhora de treballar amb els comptes anuals, conèixer la situació de l'empresa i saber de manera més a simple vista com es troba econòmicament. Hi he destinat moltes hores, ja que la feina important i més laboriosa ha estat entrar totes les dades. L'anàlisi de les empreses ha estat més dinàmic i pràctic de realitzar.

La valoració global que en faig és positiva i m'ha servit per posar a la pràctica molts aspectes apresos durant la carrera.

## Bibliografia

### Llibres

- **Amat, O.** (2001). *Anàlisi integral d'empreses*. Editorial: Profit, Barcelona
- **Amat, O.** (2009). *Anàlisi de Balanços*. Editorial: Profit, Barcelona
- **Arimany, N i Viladecans, C.** (2010). *Estat de Canvis en el Patrimoni Net i Estat de Fluxos d'Efectiu*. Editorial: Profit, Barcelona.
- **Coll, C.** (2009). *Els estats Financers*. Editorial UOC, Barcelona
- **Montesionos V.** (2005). *Introducción a la contabilidad financiera: un enfoque internacional*. Editorial: Ariel Barcelona.

### Articles i Revistes

- **Cambra de Comerç.** Guia pràctica d'interpretació del nou Pla General Comptable
- **Partida doble.** Reforma comptable, nº 188, Maig 2007.
- **Calderes** (2007) Economistes, S.L. Departament Econòmic.

### Legislació consultada

- **NIC (Normes Internacionals de Comptabilitat) 1.** Presentació dels estats financers
- **NIIF (Normes Internacionals de Comptabilitat) 7.** Estat de Fluxos d'Efectiu
- **Reial Decret 1414/7,** De 16 de Novembre, aprovació del Pla General de Comptabilitat.
- **Reial Decret 1515/7,** De 16 de Novembre, Pla General de comptabilitat per a Petites i Mitjanes empreses.

## **Annex**

- 1. Model d'Estat de Canvis en el Patrimoni Net** – en els comptes anuals normals -
  - A) Estat d'Ingressos i Despeses Reconeguts
  - B) Estat Total de Canvis en el Patrimoni Net
- 2. Estat de Fluxos d'Efectiu** – en els comptes anuals normals -
- 3. Casos pràctics** – Comptabilització i Assentaments
- 4. Ràtios calculades**
- 5. Resultats ràtios segons empresa**