

1. Amb la informació que apareix a continuació sobre l'activitat d'una empresa:
- Confecciona l'esquema de treball del compte de resultats de l'empresa.
  - Calcula els percentatges i les variacions observades.
  - Representa gràficament els resultats de manera comparativa.
  - Fes un comentari dels resultats.

	1990	%	1991	%	var.
VENDES	87500	100	99000	100	13,1
–COST DE LES VENDES	–56740	64,8	–65400	66,1	15,3
Aprovisionaments					
Mà d'obra directa					
Amortitzacions					
Despeses comercials variables					
Transports i distribució					
MARGE BRUT	30760	35,2	33600	33,9	9,2
–COSTOS FIXOS	–5405	6,2	–5925	6	9,6
Mà d'obra indirecta					
Arrendaments					
Costos fixos de fabricació					
BENEFICI ABANS INTERESSOS I IMPOSTOS (BAII)	25355	29	27675	28	9,2
–DESPESES FINANCERES	–1225	1,4	–1900	1,9	55,1
BENEFICI ABANS IMPOSTOS (BAI)	24130	27,6	25775	26	6,8
–IMPOST SOBRE BENEFICIS	–8445	9,7	–9000	9,1	6,6
BENEFICI NET	15685	17,9	16775	16,9	6,9

2. Calcula les rendibilitats de l'exemple següent, comenta'n l'evolució i explica quines propostes faries per millorar-les.

	1990	1991
VENDES	87500	99000
– COST DE LES VENDES	–56740	–65400
MARGE BRUT	30760	33600
–COSTOS FIXOS	–5405	–5925
BENEFICI ABANS INTERESSOS I IMPOSTOS (BAII)	25355	27675
–DESPESES FINANCERES	–1225	–1900
BENEFICI ABANS IMPOSTOS (BAI)	24130	25775
–IMPOST SOBRE BENEFICIS	–8445	–9000
BENEFICI NET	15685	16775
ACTIU	127000	135000
RECURSOS PROPIS	73000	80000
RENDIBILITAT ECONÒMICA	19,96%	20,5%
MARGE	0,29	0,28
ROTACIÓ	0,69	0,73
RENDIBILITAT FINANCERA	21,5%	21%
PALANQUEJAMENT	1,74	1,69
MARGE	0,18	0,17
ROTACIÓ	0,69	0,73

3. Observa l'exemple utilitzat al final de l'apartat «Efecte palanquejament i endeutament» i proposa una situació alternativa amb un efecte palanquejament negatiu.

Una proposta seria augmentar les despeses financeres de manera considerable, de manera que el cost del finançament aliè fos més gran que la rendibilitat econòmica i, per tant, que l'efecte palanquejament fos negatiu.

4. Suposa el cas d'una empresa que té un passiu compost únicament per recursos propis per valor de 100000 € que li aporta una rendibilitat abans d'impostos del 15 %. Es decideix ampliar el negoci amb una inversió de 60000 €, i hi ha dues alternatives per al seu finançament: primera, amb una ampliació del capital per al total que s'ha de finançar; i segona, ampliar el capital per valor de 20000 € i la resta mitjançant un préstec bancari a llarg termini amb un interès del 7 %. Tenint en compte que la taxa impositiva de l'impost sobre els beneficis és del 35 %, tria la millor alternativa per a l'empresa i raona-ho convenientment.

	<i>Situació inicial</i>	<i>Alternativa 1</i>	<i>Alternativa 2</i>
BaII	15000	24000	24000
-INTERESSOS	-	-	-2800
BAI	15000	24000	21200
-IS (35%)	-5250	-8400	-7420
BN	9750	15600	13780
ACTIU	100000	160000	160000
RECURSOS PROPIS	100000	160000	120000
Rendibilitat econòmica	15%	15%	15%
Rendibilitat financera	9,75%	9,75%	11,48%

La millor alternativa és la número 2, atès que és la que permet obtenir una millor rendibilitat financera, gràcies a la combinació de finançament propi (ampliació de capital) i finançament aliè (préstec bancari). Això mostra una vegada més que en determinades circumstàncies, l'endeutament aporta un efecte positiu en la rendibilitat de l'empresa; es tracta de l'efecte palanquejament.

#### Acabem

1. Observa la informació següent de l'empresa sobre els resultats per a dos exercicis consecutius: a) Fes l'esquema de treball del compte de resultats. b) Aplica-hi les tècniques treballades en la unitat per comparar i analitzar-ne els resultats i l'evolució. c) Calcula les rendibilitats i els components disgregats i comenta'n l'evolució. d) Comenta quines propostes faries per millorar la rendibilitat de l'empresa.

	<b>1994</b>	<b>%</b>	<b>1995</b>	<b>%</b>	<b>var.</b>
VENDES	675000	100	765000	100	13
-COST DE LES VENDES	-339000	50	-391000	51	15
Aprovisionaments					
Mà d'obra directa					
Amortitzacions					
Despeses comercials variables					
Transports i distribució					
MARGE BRUT	336000	50	374000	49	11
-COSTOS FIXOS	-96000	14	-102000	13	6
Mà d'obra indirecta					
Arrendaments					
Costos fixos de fabricació					
BENEFICI ABANS INTERESSOS I IMPOSTOS (BaII)	240000	36	272000	36	13
-DESPESES FINANCERES	-22000	3	-19000	2,5	-14
BENEFICI ABANS IMPOSTOS (BAI)	218000	32	253000	33,5	16
-IMPOST SOBRE BENEFICIS	-76000	11	-88000	11,5	16
BENEFICI NET	142000	21	165000	22	16

ACTIU	990000	1020000
RECURSOS PROPIS	375000	425000
RENDIBILITAT ECONÒMICA	23,8%	26,25%
MARGE	0,35	0,35
ROTACIÓ	0,68	0,75
RENDIBILITAT FINANCERA	37,6%	37,8%
PALANQUEJAMENT	2,64	2,4
MARGE	0,21	0,21
ROTACIÓ	0,68	0,75

2. Comenta la raó per la qual es calcula la rendibilitat econòmica i la rendibilitat financera de manera diferenciada. Quan interessa estudiar l'una més que l'altra?

La rendibilitat econòmica és més interessant quan volem tenir una estimació del rendiment de les inversions de l'empresa; en canvi, la rendibilitat financera s'utilitza sovint per saber la rendibilitat obtinguda pels socis d'una empresa en relació amb el seu capital aportat.

3. Observa el següent compte de resultats d'una empresa i analitza'n l'estructura i la composició dels resultats.
4. De l'exemple anterior analitza les rendibilitats i els seus components desagregats. Comenta quines propostes faries per millorar les rendibilitats.

		%
VENDES	57000	100
-COST DE LES VENDES	-25600	45
MARGE BRUT	31400	55
-COSTOS FIXOS	-4180	7
BENEFICI ABANS INTERESSOS I IMPOSTOS (BAII)	27220	47
-DESPESES FINANCERES	-2700	5
BENEFICI ABANS IMPOSTOS (BAI)	24520	43
-IMPOST SOBRE BENEFICIS	-8580	15
BENEFICI NET	15940	28
ACTIU	165000	
RECURSOS PROPIS	72000	
RENDIBILITAT ECONÒMICA	16%	
MARGE	0,47	
ROTACIÓ	0,35	
RENDIBILITAT FINANCERA	22%	
PALANQUEJAMENT	2,29	
MARGE	0,28	
ROTACIÓ	0,35	

5. Fes un esquema amb totes les estratègies que cal seguir per millorar la rendibilitat econòmica d'una empresa. Posa'n exemples il·lustratius.

Resposta oberta.

6. Fes el mateix que en l'exercici anterior però per a la rendibilitat financera.

Resposta oberta.

7. La rendibilitat econòmica d'una empresa és del 12,5 %. Si les vendes han estat de 165000 € i l'actiu de l'empresa és de 275 000 €, calcula'n els beneficis (BAII), el marge i la rotació.

$$\begin{aligned} \text{BAII} &= re \cdot \text{actiu} = 0,125 \cdot 275000 = 34375 \\ \text{marge} &= \text{BAII} / \text{vendes} = 34375 / 165000 = 0,208 \\ \text{rotació} &= \text{vendes} / \text{actiu} = 165000 / 275000 = 0,6 \end{aligned}$$

8. Com canviaria la resposta anterior si les vendes fossin de 235 000 u i la rotació de 0,4?

$$\begin{aligned} \text{actiu} &= \text{vendes} / \text{rotació} = 235000 / 0,4 = 587500 \\ \text{BAII} &= \text{actiu} \cdot re = 587500 \cdot 0,125 = 73437 \end{aligned}$$

9. Si fossis un inversor o inversora amb la intenció de comprar accions d'una empresa, en quin tipus de rendibilitat et fixaries més? Raona la teva resposta.

Com a inversor/ra que vol maximitzar el rendiment de les seves inversions, observaria la rendibilitat financera.

10. Si el palanquejament d'una empresa és d'1,87, els recursos propis són de 57000 €, les vendes han estat de 27000 € i el marge del 22 %, quina serà la rendibilitat financera? Disgrega'n tots els components.

$$\text{actiu} = \text{palanquejament} \cdot \text{recursos propis} = 1,87 \cdot 57000 = 106590$$

$$\text{rotació} = \text{vendes} / \text{actiu} = 27000 / 106590 = 0,253$$

$$\text{BN} = \text{marge} \cdot \text{vendes} = 0,22 \cdot 27000 = 5940$$

$$\text{RF} = \text{BN} / \text{recursos propis} = 5940 / 57000 = 10,42 \%$$

11. Una empresa té com a únic passiu 750000 € de capital. En el moment present té previst amb gran seguretat obtenir uns beneficis abans d'interessos i d'impostos de 150000 €, però per realitzar-los ha de fer una inversió que li permeti tenir el doble de passiu. Per finançar l'operació se li presenten tres alternatives:

a) Ampliar el capital.

b) Obtindre un préstec bancari al 8 %.

c) Finançar-ne la meitat amb una ampliació de capital i la resta amb una emissió d'obligacions amb un interès del 9 %.

Determina quina serà la millor alternativa de finançament i comenta la teva resposta relacionant ambdós tipus de rendibilitats. Suposa que l'impost sobre beneficis és del 35 %.

$$\text{a) RF} = 150000 (1 - 0,35) / 1500000 = 0,065$$

$$\text{b) RF} = (150000 - 750000 \cdot 0,08) \cdot (1 - 0,35) / 750000 = 0,078$$

$$\text{c) RF} = (150000 - 375000 \cdot 0,09) \cdot (1 - 0,35) / (750000 + 375000) = 0,0672$$

12. Si una empresa té una rendibilitat financera del 9,75 % i una rendibilitat econòmica del 7 %, com l'afectarà el fet d'incrementar el seu endeutament amb un préstec bancari a llarg termini que té un interès del 8,25 %? I si fos del 6,25 %?

En el primer cas l'efecte palanquejament serà negatiu ( $RE < CFA$ ) i en el segon cas serà positiu ( $RE > CFA$ ).

13. Una empresa presenta la informació següent, en unitats monetàries, respecte a dos exercicis consecutius.

a) Fes l'esquema de treball del compte de resultats suposant que el tipus impositiu de l'impost de beneficis és del 35 %.

b) Comenta l'evolució dels resultats de l'empresa utilitzant les tècniques treballades en la unitat.

c) Analitza la rendibilitat de l'empresa, els components i l'evolució.

	2001	%	2002	%	Var. %
VENDES	275000	100	345000	100	25,4
-COST DE LES VENDES	-115200	43,8	-132100	40	14,6
MARGE BRUT	159800	56	206700	60	33,8
-COSTOS FIXOS	-27000	9,8	-29700	8,6	10
BENEFICI ABANS INTERESSOS I IMPOSTOS (BAII)	132800	46	177000	51	38,9
-DESPESES FINANCERES	-3800	1,4	-5200	1,5	36,8
BENEFICIS ACTIVITATS ORDINÀRIES	129000	47	178000	51,6	38
+/- RESULTATS EXTRAORDINARIS	+2400	0,9	-3500	1	-146
BENEFICI ABANS IMPOSTOS (BAI)	131400	47,8	174500	50,6	32,8
-IMPOST SOBRE BENEFICIS	45990	16,7	61075	17,7	32,8
BENEFICI NET	85410	31,1	113425	32,9	32,8

ACTIU	825000	995000
RECURSOS PROPIS	350000	425000
RENDIBILITAT ECONÒMICA	16,1%	18,41%
MARGE	0,48	0,53
ROTACIÓ	0,33	0,34
RENDIBILITAT FINANCERA	24,4%	26,7%
PALANQUEJAMENT	2,35	2,34
MARGE	0,31	0,33
ROTACIÓ	0,33	0,34

S'observa una lleugera millora de la rendibilitat econòmica fruit de l'increment del marge, augmentant el BAI en relació amb les vendes. També s'observa una millora de la rendibilitat financera gràcies a lleugeres millores en el marge i en la rotació, com a conseqüència d'unes vendes superiors amb relació als actius de l'empresa.

- 14. Una empresa presenta una rendibilitat econòmica del 12,75 % i coneix també altres dades: actiu, 15000; recursos propis, 6000, i vendes, 1800. Se sap que el cost del finançament aliè ha estat del 10 %, suposant que el tipus impositiu de l'impost de beneficis és del 35 %.**

- a) Calcula quina ha estat la rendibilitat financera, explicant totes les operacions realitzades.  
b) Calcula i explica tots els components de la rendibilitat financera.**

$$\text{EXIGIBLE} = \text{ACTIU} - \text{RECURSOS PROPIS} = 15000 - 6000 = 9000$$

$$\text{INTERESSOS} = \text{EXIGIBLE} \cdot \text{CFA} = 9000 \cdot 0,1 = 900$$

$$\text{BAII} = \text{ACTIU} \cdot \text{RE} = 15000 \cdot 0,1275 = 1912$$

$$\text{BAI} = \text{BAII} - \text{INTERESSOS} = 1912 - 900 = 1012$$

$$\text{IS} = \text{BAI} \cdot 0,35 = 1012 \cdot 0,35 = 354$$

$$\text{BN} = \text{BAI} - \text{IS} = 1012 - 354 = 658$$

MARGE	0,37
ROTACIÓ	0,12
PALENQUEJAMENT	2,5
RENDIBILITAT FINANCERA	10,96%

- 15. Amb la mateixa informació de l'exercici anterior, calcula la rendibilitat financera si se suposa que el cost del finançament aliè ha estat del 14 %, i analitza'n també els components.**

MARGE	0,23
ROTACIÓ	0,12
PALENQUEJAMENT	2,5
RENDIBILITAT FINANCERA	7,06%

- 16. Explica què és l'efecte palanquejament. Després, observa les dades dels exercicis 14 i 15, determina quin ha estat l'efecte palanquejament per a cada una de les situacions.**

L'efecte palanquejament té lloc quan un augment de l'endeutament de l'empresa permet un increment de la rendibilitat financera. En aquest cas, es diu que és positiu si la rendibilitat econòmica és superior al cost mitjà del finançament aliè; en cas contrari, l'efecte palanquejament és negatiu.

Exercici	RE	CFA	Efecte palanquejament
14	12,75%	10%	positiu
15	12,75%	14%	negatiu

- 17. Amb les dades de dos exercicis econòmics que presenta una empresa fes un estudi dels resultats i de les rendibilitats, incloent-hi un comentari dels resultats i de la seva evolució.**

	2001	%	2002	%	var. %
VENDES	4750	100	6950	100	46,3
-COST DE LES VENDES	-1400	29,5	-1585	22,8	13,2
MARGE BRUT	3350	70,5	5365	77,2	60,1
-COSTOS FIXOS	-1200	25,3	-1325	19,1	10,4
BENEFICI ABANS INTERESSOS I IMPOSTOS (BAII)	2150	45,3	4040	58,1	87,8
+/- RESULTATS FINANCERS	-70	0,0	+25	0,0	136
BENEFICIS ACTIVITATS ORDINÀRIES	2080	43,8	4065	58,5	95,4
+/- RESULTATS EXTRAORDINARIS	-25	0,0	+125	0,02	600
BENEFICI ABANS IMPOSTOS (BAI)	2055	43,3	4190	60,3	104
-IMPOST SOBRE BENEFICIS	-719,25	15,1	-1466,50	21,1	104
BENEFICI NET	1335,75	28,1	2723,50	39,2	104

ACTIU	95000	120000
RECURSOS PROPIS	40000	60000
RENDIBILITAT ECONÒMICA	2,26%	3,37%
MARGE	0,45	0,58
ROTACIÓ	0,05	0,06
RENDIBILITAT FINANCERA	3,34%	4,54%
PALANQUEJAMENT	2,38	2
MARGE	0,28	0,39
ROTACIÓ	0,05	0,06

Hi ha hagut una millora dels resultats econòmics (increment del 104 % del benefici net) fruit, fonamentalment, de l'increment de les vendes (46,3 %), que ha esta superior a la pujada de les despeses. Això ha permés incrementar l'excedent empresarial, i s'ha reflectit en una millor rendibilitat econòmica (per la millora del marge sobre vendes) i una millor rendibilitat financera (per la mateixa raó, malgrat l'empitjorament relatiu del palanquejament).