

CONTABILIDAD	CUADRO DE FINANCIACION	N.º 126
---------------------	-------------------------------	----------------

Trabajo efectuado por:

GUILLERMO DE PABLO DE LA CAMARA

Inspector de Finanzas del Estado

Sumario:

Supuesto propuesto en el Curso de Inspectores de Finanzas del Estado en la Escuela de la Hacienda Pública.

- I. Cuadro de Financiamiento.
- II.
 1. Cuenta Pérdidas y ganancias analítica.
 2. Punto muerto.
- III. Coeficiente básico de financiación y liquidez.
- IV. Apalancamiento financiero.



CONTABILIDAD	CUADRO DE FINANCIACION	N.º 126
		Enunciado

En base a los Estados Financieros que se acompañan en los anexos,

SE PIDE:

I. Elaborar el Cuadro de Financiación (EO y AF) con arreglo al P.G.C. teniendo en cuenta que en 1991 se realizaron entre otras las siguientes operaciones:

1. El reparto de Beneficios de 1990 fue:

Dividendos	2.107
Reservas	1.000

2. Una maquinaria cuyo valor neto contable era de 2.000 fue vendida por 2.500.

3. Dentro de los gastos a distribuir en varios ejercicios está incluido un descuento de emisión de un 5% de un empréstito emitido en julio por un valor de reembolso de 20.000.

4. Los gastos de amortización del ejercicio corresponden a las siguientes partidas:

Inmovilizado Inmaterial	2.000
Terrenos y construcciones	2.200
Maquinaria	11.000
Gastos a distribuir en varios ejercicios	200
Gastos de establecimiento	1.000

5. Se realizó una ampliación de capital con cargo a *Reservas* de 10.000 u.m.

6. La Sociedad pagó durante 1991 15.000 u.m. en concepto de Pensiones. Adicionalmente dotó la provisión para el Fondo de Pensiones correspondiente.

7. Durante el ejercicio se produjo una variación adversa de los tipos de cambio por lo que se llevaron a gastos 1.350 u.m. De esta cantidad 1.000 correspondían a acreedores a largo plazo.

8. Los ingresos a distribuir en varios ejercicios se refieren a una subvención de capital que fue concedida en 1990.

II.

1. Presentar la cuenta de *Pérdidas y ganancias* clasificada funcionalmente con arreglo al modelo recogido en el P.G.C.

2. Calcular el punto muerto para la Sociedad, expresado en número de unidades vendidas, teniendo en cuenta la siguiente información:

a) Unidades vendidas en 1991: 12.500

b) Los gastos fijos son estimados en:

– 20% de los gastos de personal.

– 50% de las amortizaciones.

– 15% de los gastos de Explotación.

– 10% de los gastos financieros.

III. Calcular el Coeficiente Básico de Financiación de la Compañía y analizar su situación de liquidez utilizando los ratios que considere oportunos (A efectos del cálculo del C.B.F. se considera que el Fondo de Rotación o Fondo de Maniobra necesario asciende a 172.080 u.m.).

IV.

a) Teniendo en cuenta el apalancamiento financiero indicar cuál sería la financiación más conveniente para la empresa (fondos propios o fondos ajenos) para llevar a cabo un proyecto de inversión (a efectos de este cálculo utilice como inmovilizaciones permanentes el total activo).

b) Si la Compañía llevara a cabo una inversión para que su fondo de rotación fuera igual al necesario, acudiendo a un préstamo al 14% de interés, indicar qué efecto tendría desde el punto de vista del equilibrio o estabilidad financiera.

ANEXO 1

BALANCE

ACTIVO	1991	1990
B. Inmovilizado:		
I. Gastos de Establecimiento	10.000	11.000
II. Inmovilizado Inmaterial	13.500	11.000
III. Inmovilizado Material:		
Terrenos y construcciones	20.000	20.000
Instalaciones Técnicas y maquinaria	83.700	74.200
IV. Inmovilizado Financiero:		
Participación Emp. Grupo	2.000	2.000
Provisiones	(500)	
C. Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.800	4.000
D. Activo Circulante:		
II. Existencias	135.090	158.000
III. Deudores	93.000	64.000
VI. Tesorería	5.166	6.500
VII. Ajustes Periodificación	500	300
TOTAL ACTIVO	367.256	351.000

PASIVO	1991	1990
A. Fondos Propios:		
I. Capital Suscrito	143.000	133.000
III. Reserva de Revalorización	1.000	1.000
IV. Reservas	40.000	49.000
VI. Pérdidas y ganancias	10.206	3.107
B. Ingresos a distribuir en varios ejercicios	4.000	5.000
C. Provisiones para riesgos y gastos	8.700	19.985
Suma y sigue	206.906	211.092

PASIVO	1991	1990
Sumas anteriores	206.906	211.092
D. Acreedores a largo plazo	48.000	32.000
E. Acreedores a corto plazo:		
II. Deudas con entidades de crédito	42.050	49.608
V. Acreedores comerciales	49.000	45.000
VI. Otras deudas no comerciales	20.100	13.000
VII. Ajustes Periodificación	1.200	300
TOTAL PASIVO	367.256	351.000

ANEXO 2

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

DEBE	HABER
A. GASTOS	B. INGRESOS
Reducc. Existencias Ptos. terminados y en curso	Ventas
34.160	625.000
Consumo Materias Primas	
468.750	
Trabajos realiz. otr. empr.	
9.000	
Gastos Personal	
51.100	
Amortiz. Inmovilizado	
14.400	
Variac. Prov. Insolvencias	
6.000	
Tributos	
4.500	
Arrendamientos	
6.000	
BENEFICIO EXPLOTACION	PERDIDAS EXPLOTAC.
31.090	-
Gastos Financieros	
12.939	
Variac. Prov. Inv. Financieras	
500	
Dif. Negativas Cambio	
350	
RDOS. FINANCIEROS POSITIVOS .	RDOS. FINANC. NEG.
-	(13.789)
BENEFICIO ACTIV. ORDINARIAS .	PERDIDAS ACTIV. ORD.
17.301	-
Pérdidas Inmov. Material	Subvenc. Traspasadas
500	1.000
RDOS. EXTRAORD. POSITIVOS	RDOS. EXTRAORD. NEGAT.
500	-
BENEFICIOS ANTES IMPUESTOS .	PERDIDAS ANTES IMP.
17.801	-
Impuesto Sociedades	
6.020	
RDO. DEL EJERCICIO (+)	RDO. DEL EJERCICIO (-)
11.781	-

CONTABILIDAD	CUADRO DE FINANCIACION	N.º 126
		Solución

I. CUADRO DE FINANCIAMIENTO

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS

CUENTAS	BALANCE		DIFERENCIA	
	1991	1990	D	H
Gastos Establecimiento	10.000	11.000		1.000
Inmov. Inmaterial	13.500	11.000	2.500	
Terrenos y construcc.	20.000	20.000		
Inst.Téc. y maquinaria	83.700	74.200	9.500	
Particip. Empr. Grupo	2.000	2.000		
Provisiones IFP	(500)			500
Gastos distr. v. ej.	4.800	4.000	800	
Existencias	135.090	158.000		22.910
Deudores	93.000	64.000	29.000	
Tesorería	5.166	6.500		1.334
Ajustes Periodific.	500	300	200	
Capital suscrito	143.000	133.000		10.000
Reserva Revalorización	1.000	1.000		
Reservas	40.000	49.000	9.000	
Pérdidas y ganancias	10.206	3.107		7.099
Ingresos distr. v. ej.	4.000	5.000	1.000	
Prov. Riesgos y Gastos	8.700	19.985	11.285	
Acreedores l. p.	48.000	32.000		16.000
Deudas entid. crédito	42.050	49.608	7.558	
Acreedores comerc.	49.000	45.000		4.000
Otras deudas no comerc.	20.100	13.000		7.100
Ajustes periodific.	1.200	300		900
Dividendos				
Fondos venta inmoviliz.				
Cancelación deudas l. p.				
TOTALES	734.512	702.000	70.843	70.843

AJUSTES		O/A		VARIAC. CIRCULANTE	
+	-	APLICAC.	ORIGEN	Δ	∇
(4) 1.000					
(4) 2.000		4.500			
(4) 2.200		2.200			
(2) 2.000		22.500			
(4) 11.000					
(9) 500					
(4) 200	(3) 1.000				22.910
				29.000	
					1.334
				200	
(5) 10.000					
(1) 1.000	(5) 10.000				
(2) 500	(1) 3.107		30.321		
(8) 1.000	(4) 16.400				
	(7) 1.000				
	(9) 500				
	(6) 3.715				
	(8) 1.000				
(6) 3.715		15.000			
(3) 1.000	(10) 5.000		19.000		
(7) 1.000					
				7.558	
					4.000
					7.100
					900
(1) 2.107		2.107			
	(2) 2.500		2.500		
(10) 5.000		5.000			
44.222	44.222	51.307	51.821	36.758	36.244

AJUSTES

1. Reparto de beneficios de 1990. La empresa realizó el siguiente asiento:

	x		
<i>3.107 Pérdidas y ganancias</i>			
	<i>a</i>	<i>Tesorería</i>	<i>2.107</i>
	<i>a</i>	<i>Reservas</i>	<i>1.000</i>
	x		

Para elaborar el EOAF se deberá realizar el asiento contrario (únicamente a efectos operativos):

<i>2.107 Dividendos (1)</i>			
<i>1.000 Reservas</i>			
	<i>a</i>	<i>Pérdidas y ganancias</i>	<i>3.107</i>
	x		

De esta forma, la diferencia que aparezca en *Pérdidas y ganancias* en el cuadro reflejará los recursos procedentes de operaciones del ejercicio, y la verdadera aplicación de recursos que aparecerá será la efectuada en el reparto de dividendos, que figurará en una nueva cuenta que abrimos al efecto con fines meramente operativos (Dividendos).

2. Venta de maquinaria. El asiento realizado fue:

<i>2.500 Tesorería</i>			
	<i>a</i>	<i>Inst. T. Maquinaria</i>	<i>2.000</i>
	<i>a</i>	<i>Rdo. enaj. inmov.</i>	<i>500</i>
	x		

El ajuste operativo precedente es:

_____	x	_____	
2.000 <i>Inst. T. Maquinaria (2)</i>			
500 <i>Pérdidas y ganancias</i>			
	a	<i>Fondos venta inmov.</i>	2.500
_____	x	_____	

De esta forma el verdadero origen de fondos aparece en la cuenta *Fondos venta inmovilizado*, abierta al efecto.

3. Emisión de empréstito. El asiento realizado fue:

19.000 <i>Tesorería</i>			
1.000 <i>Gtos. distr. var. ej.</i>			
	a	<i>Acreedores l. p.</i>	20.000
_____	x	_____	

El verdadero origen de fondos ha sido de 19.000, recibidas de los suscriptores del empréstito, en vez de las 20.000 que aparecen en la cuenta representativa del mismo. El ajuste operativo precedente es:

1.000 <i>Acreedores l. p. (3)</i>			
	a	<i>Gtos. distr. var. ej.</i>	1.000
_____	x	_____	

4. Dotaciones de amortización del ejercicio. El asiento realizado fue:

16.400 <i>Dot. Amortización</i>			
	a	<i>Inmov. Inmaterial</i>	2.000
	a	<i>Terrenos y constr.</i>	2.200
	a	<i>Inst. T. Maquinaria</i>	11.000
	a	<i>Gtos. distr. var. ej.</i>	200
	a	<i>Gtos. establecim.</i>	1.000
_____	x	_____	

La disminución sufrida por las cuentas activas no supone un verdadero origen y debe ser corregido mediante el asiento operativo contrario:

	x		
2.000 <i>Inmov. Inmaterial (4)</i>			
2.200 <i>Terrenos y constr.</i>			
11.000 <i>Inst. T. Maquinaria</i>			
200 <i>Gtos. distr. var. ej.</i>			
1.000 <i>Gtos. establecim.</i>			
a		<i>Pérdidas y ganancias</i>	16.400
	x		

5. Ampliación de capital. El asiento realizado fue:

10.000 <i>Reservas</i>			
a		<i>Capital suscrito</i>	10.000
	x		

Pero la ampliación de capital con cargo a *Reservas* no supone un verdadero origen de recursos y hay que eliminarlo mediante el asiento operativo contrario:

10.000 <i>Capital suscrito (5)</i>			
a		<i>Reservas</i>	10.000
	x		

6. Pago de pensiones.

El pago de las pensiones constituye una auténtica aplicación de fondos. Sin embargo, la dotación del ejercicio a la *Provisión* no es un auténtico origen. La cantidad dotada será la diferencia entre el saldo final de la cuenta de *Provisión* (8.700) y el saldo inicial (19.985) minorado en la aplicación del ejercicio (15.000). Es decir:

$$8.700 - (19.985 - 15.000) = 3.715$$

El asiento realizado fue:

	x		
3.715 <i>Dotación Provisión</i>			
a		<i>Provisión R. y G.</i>	3.715
	x		

Y el ajuste procedente será el asiento contrario:

3.715 <i>Provisión R. y G. (6)</i>			
a		<i>Pérdidas y ganancias</i>	3.715
	x		

De esta forma la variación que aparecerá en la cuenta de *Provisión* representará la aplicación de recursos producida con el pago de pensiones.

7. Diferencias en cambio.

El incremento de las deudas a largo plazo motivado por la variación adversa de los tipos de cambio no constituye un origen de fondos y debe ser corregido. Lo mismo podemos decir respecto del incremento de las deudas a corto plazo, pero al tener su reflejo en el Capital Circulante no va a ser corregido.

El asiento realizado fue:

1.000 <i>Dif. neg. en cambio</i>			
a		<i>Acreedores l. p.</i>	1.000
	x		

El ajuste procedente es el asiento contrario:

1.000 <i>Acreedores l. p. (7)</i>			
a		<i>Pérdidas y ganancias</i>	1.000
	x		

8. Subvención de capital.

La subvención supuso un origen de fondos en el año de su concesión (1990). En este ejercicio el asiento realizado ha sido:

	x		
1.000 <i>Ingr. distr. var. ej.</i>		a <i>Subv. trasp. a Rdos.</i>	1.000
	x		

Pero la minoración en este ejercicio de la cuenta representativa de la subvención no constituye un auténtico origen, y debe ser ajustado mediante el asiento inverso:

1.000 <i>Pérdidas y ganancias (8)</i>		a <i>Ingr. distr. var. ej.</i>	1.000
	x		

9. Provisión depreciación inversiones financieras.

De la comparación de los balances se desprende que en el ejercicio la empresa dotó una provisión por depreciación de su participación en empresas del grupo, mediante el asiento siguiente:

500 <i>Dot. Provisión IFP</i>		a <i>Provisión IFP</i>	500
	x		

Pero dicha provisión no constituye un auténtico origen y debe ser ajustado mediante el asiento contrario:

500 <i>Provisión IFP (9)</i>		a <i>Pérdidas y ganancias</i>	500
	x		

10. Cancelación de deudas a largo plazo.

Del punto 3 del enunciado del supuesto se desprende que el origen de fondos obtenido del empréstito, corregido en la prima de emisión, ha sido de 19.000. Como el origen que se desprende de la cuenta que recoge dicho empréstito (*Acreeedores largo plazo*), corregido en los ajustes realizados hasta este punto, es únicamente de 14.000 ello significa que ha habido una cancelación de deudas a largo plazo por importe de 5.000 (suponiendo que en dicha cuenta no ha habido otros orígenes en el ejercicio). El ajuste a realizar es:

	x	
5.000 <i>Cancel. deudas l. p. (10)</i>		
	a	<i>Acreeedores l. p.</i>
		5.000
	x	

De esta forma de la cuenta *Acreeedores largo plazo* se desprende un origen de 19.000 procedente del empréstito emitido en este ejercicio y una aplicación de 5.000 por la cancelación de deudas a largo plazo, que aparece en la cuenta con este nombre abierta con fines operativos.

CUADRO DE FINANCIAMIENTO EJ. 1991

APLICACIONES	
3-Adquisic. Inmovilizado	29.200
a) Inmov. Inmaterial	4.500
b) Inmov. Material	24.700
Terrenos y c.	2.200
Ins. T. Maquin.	22.500
6-Dividendos	2.107
7-Cancelación deudas l. p.	5.000
8-Provisiones R. y G.	15.000
TOTAL APLICACIONES	51.307
EXCESO ORIG. S/APLIC.	514
AUMENTO CAP. CIRCULANTE	(514)

ORIGENES	
1-Recursos proc. operac.	30.321
4-Deudas a l. p.	19.000
5-Enajenac. Inmovilizado	2.500
Inmov. Material	2.500
TOTAL ORIGENES	51.821
EXCESO APLIC. S/ORIG.	-
DISMINUC. CAP. CIRCULANTE	-

VARIACION CAPITAL CIRCULANTE		
	Aumentos	Disminuciones
2-Existencias		22.910
3-Deudores	29.000	
4-Acreedores (4.000 + 7.100 - 7.558)		3.542
7-Tesorería		1.334
8-Ajustes Periodif. (900 - 200)		700
TOTAL	29.000	28.486
VARIAC. CAP. CIRCULANTE	514	-

II.**1. Cuenta Pérdidas y ganancias analítica.**

	IMPORTE	%
Ventas netas, Prestac. servic. y otr. ingr. explot.	625.000	100
Ventas	625.000	
Variación de Existencias de P. T. y P. en curso	(34.160)	
VALOR DE LA PRODUCCION	590.840	94,5
– Compras netas	(468.750)	
Consumo M. P.	468.750	
– Gastos externos y de explotación	(13.500)	
Trab. realiz. otr. empr.	9.000	
Tributos	4.500	
VALOR AÑADIDO DE LA EMPRESA	108.590	17,3
– Otros gastos	(6.000)	
Arrendamientos	6.000	
– Gastos de Personal	(51.100)	
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	51.490	8,2
– Dotaciones amortización inmovilizado	(14.400)	
– Insolvencia créditos y variac. Prov. insolv.	(6.000)	
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	31.090	4,9
– Gastos financieros	(13.289)	
Gastos financieros	12.939	
Dif. negativas cambio	350	
– Dotac. amortizaciones y provisiones financ.	(500)	
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS ..	17.301	2,7
+ Beneficios inmov. e ingres. excepcionales	1.000	
Subvenciones traspasadas	1.000	
– Pérdidas inmov. y gastos excepcionales	(500)	
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	17.801	2,8
– Impuesto s/ Sociedades	(6.020)	
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	11.781	1,8

2. Punto muerto.

Si denominamos:

- X_p , al n.º de unidades producidas que constituyen el punto muerto.
- CF, a los costes fijos.
- CV, a los costes variables.
- C_v , a los costes variables unitarios.
- p, al precio unitario.
- V, a las ventas del ejercicio.
- Q, al n.º de unidades producidas.

Tendremos que:

$$X_p = \frac{CF}{p - C_v}, \text{ siendo } p = \frac{V}{Q}$$

Los costes de la empresa se desglosan en costes fijos y costes variables:

COSTES	TOTAL	CF	CV
Consumo M. P.	468.750	–	468.750
Gastos Personal	51.100	10.220	40.880
Amortizaciones	14.400	7.200	7.200
Gastos de Explotación	19.500	2.925	16.575
(9.000 + 4.500 + 6.000)			
Gastos Financieros	12.939	1.294	11.645
Suma	566.689	21.639	545.050
Reducción Exist. PT y PC	34.160	1.304	32.856
TOTAL	600.849	22.943	577.906

En donde el coste de la reducción de existencias de productos terminados y en curso se ha imputado en proporción al resto de costes.

En consecuencia:

$$C_v = \frac{577.906}{12.500} = 46,23$$

$$p = \frac{V}{Q} = \frac{625.000}{12.500} = 50, y$$

$$X_p = \frac{CF}{p - C_v} = \frac{22.943}{50 - 46,23} = 6.085,67 \text{ uds.}$$

III. COEFICIENTE BASICO DE FINANCIACION Y LIQUIDEZ

$$CBF = \frac{\text{Capitales Permanentes}}{\text{Inmovilizado} + \text{Fondo Maniobra Necesario}}$$

- Capitales Permanentes = Neto P. + Pasivo a l. p.

– Neto P.:

Fondos Propios:

Capital suscrito	143.000
Reserva Revaloriz.	1.000
Reservas	40.000
Pérdidas y ganancias	10.206
Ingresos distr. varios ejercicios	4.000
Provisión Riesgos y Gastos	8.700
	<hr/>
	206.906

– Pasivo a l. p.:

Acreedores l. p.	48.000
	<hr/>
	254.906

• Inmovilizado:

Gastos establecimiento	10.000
Inmovilizado Inmaterial	13.500
Inmov. Mat.:	
Terrenos y constr.	20.000
Inst. T. Maquinaria	83.700
Inmov. Financ.:	
Particip. Emp. Gr.	2.000
Provisión IFP	(500)
Gastos a distribuir en var. ej.	4.800
	<u>133.500</u>

$$\text{CBF} = \frac{254.906}{133.500 + 172.080} = 0,83$$

La empresa tiene un Coeficiente Básico de Financiación inferior a la unidad, lo que implica que no cumple la primera de las condiciones de equilibrio financiero. Los capitales permanentes de la empresa, propios o ajenos, no permiten financiar el inmovilizado y el fondo de rotación necesario, por lo que la empresa puede tener problemas. Dicho de otra forma, ello es así porque el fondo de maniobra real de la empresa es inferior al fondo de maniobra necesario o mínimo.

Otros ratios de liquidez:

$$\bullet \text{Liquidez a m. p. o solvencia} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

– Activo Circulante:

Existencias	135.090
Deudores	93.000
Tesorería	5.166
Ajustes Periodif.	500
	<u>233.756</u>

– Pasivo Circulante:

Deudas entid. crédito	42.050
Acreeedores comerc.	49.000
Otras deudas no comerc.....	20.100
Ajustes Periodif.	1.200
	112.350

$$\text{Ratio} = \frac{233.756}{112.350} = 2,08$$

Este ratio nos mide la liquidez a medio plazo o distancia a la suspensión de pagos. Un valor superior a la unidad implica un fondo de maniobra positivo. Cuanto mayor sea, indicará un mayor fondo de maniobra y en definitiva una mayor capacidad para satisfacer obligaciones a corto plazo. El ratio de la empresa es aceptable, si bien el fondo de maniobra, como antes indicábamos no alcanza el fondo de maniobra necesario.

Sin embargo, para una mayor información es preciso desglosar este ratio descomponiendo el numerador en sus distintos componentes. Así tendremos otros dos ratios:

$$\begin{aligned} \bullet \text{ Liquidez a c. p. o acid test} &= \frac{\text{Disponible} + \text{Exigible}}{\text{Pasivo Circulante}} = \\ &= \frac{93.000 + 5.166 + 500}{112.350} = 0,87 \end{aligned}$$

Es próximo a la unidad. Vemos, pues, que con los activos circulantes que ya son disponibilidades o que precisan únicamente el cobro se cubre casi todo el pasivo a corto plazo de la empresa. La situación es aceptable.

$$\bullet \text{ Tesorería ordinaria} = \frac{\text{Disponible}}{\text{Pasivo Circulante}} = \frac{5.166}{112.350} = 0,04$$

Nos mide la liquidez a muy corto plazo. Da un valor muy próximo a cero. Vemos que los recursos totalmente disponibles de la empresa son muy escasos. No obstante, para ver si puede haber problemas a muy corto plazo habría que compararlo con aquella parte del pasivo que es exigible a muy corto plazo.

IV. APALANCAMIENTO FINANCIERO

a) Una medida de Apalancamiento Financiero, y en definitiva del endeudamiento de la empresa, nos lo da el ratio siguiente:

$$\frac{\text{Activo}}{\text{Fondos Propios}} = \frac{367.256}{206.906} = 1,77$$

Pues bien, para ver la influencia del apalancamiento sobre la conveniencia de financiar una inversión con fondos propios o con fondos ajenos podemos comparar la rentabilidad total de la empresa con la rentabilidad de los fondos propios.

$$\text{Rentabilidad FF. PP.} = \frac{B^{\circ}}{\text{FF. PP.}} = \frac{11.781}{206.906} = 5,69\%$$

$$\text{Rentabilidad FF. TT.} = \frac{B^{\circ} + \text{Intereses } (1 - t)}{\text{Total Activo}} =$$

$$= \frac{11.781 + 12.939 (1 - 0,35)}{367.256} = 5,49\%$$

En consecuencia

$$\frac{\text{Rentabilidad FF. PP.}}{\text{Rentabilidad FF. TT.}} = \frac{0,0569}{0,0549} = 1,03 > 1$$

Este ratio es superior a la unidad. Es decir, la rentabilidad de los fondos propios es superior a la de los fondos totales. Ello supone un efecto positivo del apalancamiento sobre la rentabilidad de la empresa. Por ello resulta conveniente acudir a los fondos ajenos para financiar el proyecto de inversión.

Sin embargo, el ratio es muy próximo a la unidad, por lo que hay que tener en cuenta que ese efecto es bajo el supuesto de que se mantenga la rentabilidad económica actual de la empresa tras el nuevo proyecto. Si la rentabilidad de éste es inferior a la rentabilidad actual de la empresa, de forma que baje el nivel de beneficios, es posible que el efecto del apalancamiento sea el contrario.

b) Para ver el efecto de la inversión en el fondo de rotación habría que comparar la rentabilidad de la empresa (que suponemos se va a mantener en un 5,49% según veíamos) con el coste financiero del préstamo, corregido por el efecto del Impuesto sobre Sociedades.

$$\text{Coste financiero corregido} = 0,14 (1 - 0,35) = 0,091 \rightarrow 9,1\%$$

Vemos que el coste financiero corregido sería superior a la rentabilidad, por lo que no sería conveniente acudir al endeudamiento a ese coste. El endeudamiento sería conveniente si lo fuera al mismo coste de la estructura financiera actual, pero no a un coste mayor.